

Ecuador
Fortaleza Financiera

MAPFRE ATLAS

Calificación

dic-2020

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 calificadora 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	61,551	52,741
Activos	58,684	72,899
Patrimonio	16,657	13,746
Resultados	-275	-2,919
Índice Combinado Ajustado BWR	113.1%	122.4%
ROAA (%)*	-0.4%	-4.4%

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 otorgar la calificación de “AAA” a Mapfre Atlas Compañía de Seguros Ecuador S.A., con perspectiva estable.** La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista, Mapfre Internacional S.A., que tiene una calificación de “A-” en escala internacional. El vínculo entre el grupo asegurador internacional y 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. Mapfre Atlas se ubica en la décima primera posición del mercado por prima neta emitida de la industria a la que pertenece y cuenta con importantes planes de expansión a futuro. La aseguradora presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Multiriesgo, Aviación, Crédito Interno y a las Exportaciones, Montaje de Maquinaria y Marítimo.

Capacidad de generación operativa. La compañía registra pérdidas netas en el periodo debido a las consecuencias de la emergencia sanitaria, así como a la constitución de la reserva de insuficiencia de primas para Vehículos al inicio del año. A futuro, se espera que la compañía pueda mejorar su producción en función del cambio estructural estratégico y a la no recurrencia de la reserva antes mencionada. Las metas de generación operativa son retadoras, pero se encuentran plasmadas en función de estrategias concretas y tácticas del equipo gerencial. Los buenos resultados de la compañía serían posibles gracias a adecuadas políticas de suscripción y tarificación, en base al apetito de riesgo del grupo.

Adecuada solvencia patrimonial. Mapfre Atlas cuenta con suficiente patrimonio a la fecha de corte, pese a las pérdidas generadas a lo largo del año. Se espera que este se fortalezca en 2021, a través de la generación de resultados positivos.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros se apoya en su relacionada y la mayor parte de las cesiones se realiza a Mapfre RE. A la fecha de corte, el programa de reaseguros se considera adecuado y refleja niveles de retención prudentes.

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 ajustados. El portafolio de inversiones mantiene su buena calidad y no muestra concentraciones importantes en emisores privados. Los indicadores de liquidez son inferiores a los del promedio del sistema, pero no se encuentran en niveles preocupantes. Adicionalmente se reconoce el soporte de su casa matriz que ha otorgado créditos directos para apoyar a la aseguradora en sus requerimientos debido a la pandemia.

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).

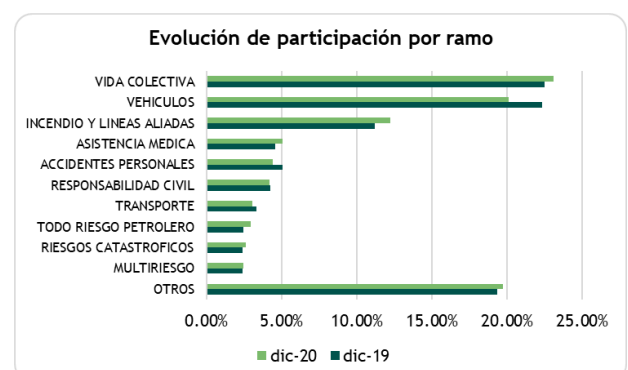
La prima neta emitida acumulada a diciembre-2020 asciende a USD 1,696MM, es decir, una contracción del 5.65% frente al 2019. Asimismo, la prima neta retenida devengada cae en 6.8%. El

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.

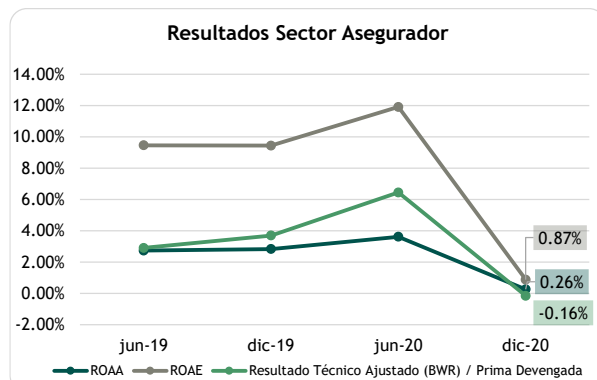
Los ramos más importantes medidos por la producción son vida colectiva (23.1%), vehículos (20.1%), incendio y líneas aliadas (12.2%), asistencia médica (5.1%), accidentes personales (4.4%) y responsabilidad civil (4.2%).

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



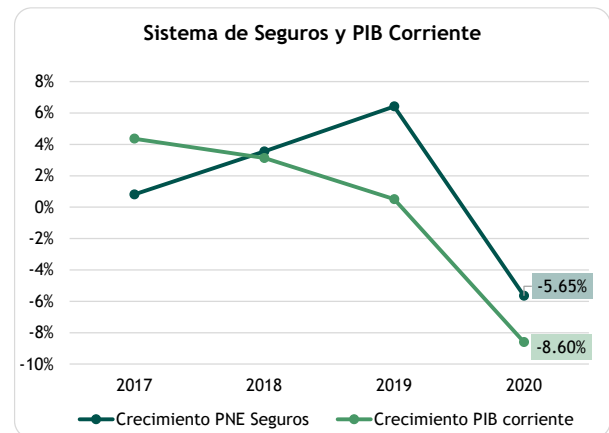
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS), Banco Central del Ecuador (BCE). Elaboración: BWR

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: SCVS, BCE. 2020 prev. 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%).

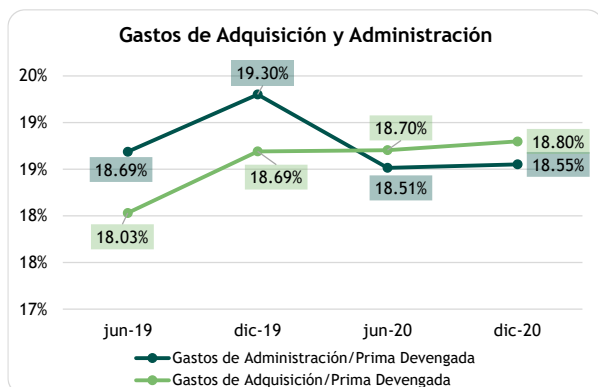
En lo que respecta a los gastos de administración y adquisición, se evidencia una disminución del peso frente a la prima devengada del sistema. En términos monetarios, los gastos de administración pasan de USD 345.4MM en diciembre-2019 a USD 317.6MM en diciembre-2020 y los gastos de adquisición varían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

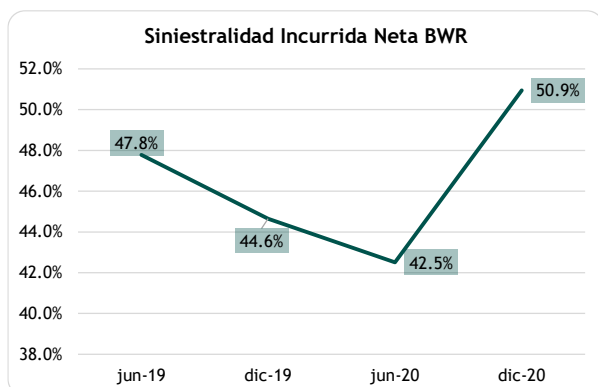
Gráfico 4



Nota: Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas
Fuente: Mapfre Atlas. Elaboración: BWR

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: Mapfre Atlas. 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 el 65% de la provisión calculada y hasta el 30 de junio-2021 deberán tener constituido el 85% de esta.
- 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.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF establece que

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>

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.

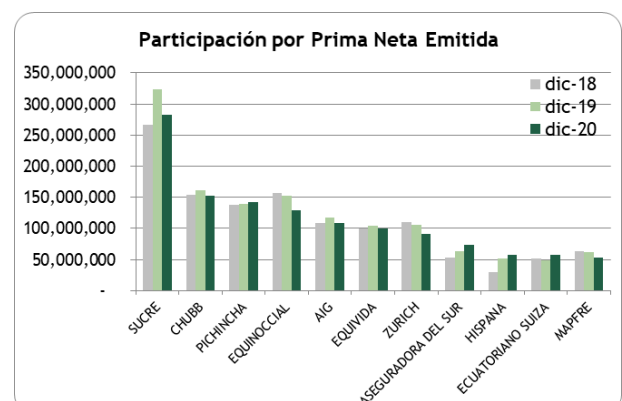
PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

La aseguradora nace en Ecuador bajo la denominación de Atlas Compañía de Seguros en 1984, como una aseguradora local, y en 2008 una parte importante del paquete accionario es comprado por la matriz española. El cambio de denominación social a Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. se llevó a cabo en noviembre de 2009. La compañía se encuentra autorizada para la producción de 28 ramos dentro de seguros generales y de vida.

Mapfre Atlas tiene como misión desarrollar mejores relaciones con clientes, distribuidores, proveedores, accionistas y la sociedad. Además, espera convertirse en la aseguradora global de confianza promoviendo valores como: solvencia, integridad, vocación de servicio, innovación para el liderazgo y compromiso.

Actualmente, Mapfre Atlas mantiene sucursales y agencias a nivel nacional en Guayas (Matriz), Pichincha, Manabí, Loja, Tungurahua y Azuay. Para Ibarra y Ambato se utilizan agencias virtuales. Su objeto principal es la ejecución de negocios de seguro y coaseguro respecto a varios tipos de riesgo a nivel local e internacional.

Gráfico 6



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

La compañía registra decrecimientos de su prima neta emitida en los últimos dos años, tanto en ramos generales como de vida. A la fecha de corte, se ubica en la posición 11 del mercado asegurador por prima neta emitida, con una participación del 3.11% y registra una caída de 14.31%, que recoge

los efectos de la coyuntura por la emergencia sanitaria a causa de COVID-19.

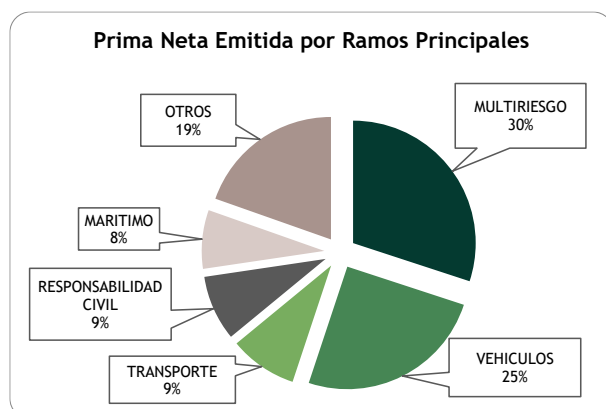
A pesar de su posicionamiento por primaje, al cierre de 2020 la aseguradora presenta una caída de sus resultados técnicos, lo cual la ubica en la posición 27 del mercado asegurador, con un índice negativo de rentabilidad sobre operaciones calculado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (Ver Anexo 1).

En cuanto a su posicionamiento por ramo, Mapfre Atlas mantiene la segunda representación más importante del mercado en los ramos de Multiriesgo y Aviación, el tercer lugar en Crédito Interno y a las Exportaciones, Montaje de Maquinaria, Marítimo. Adicionalmente, se consolida como la quinta aseguradora con mayor presencia en los ramos de Vida Individual y Transporte.

Actualmente, la compañía cuenta con primas emitidas en 24 provincias. La mayor parte de su producción se concentra en Guayas con el 43.68%, seguido de Pichincha con el 29.15%. Los ingresos por primas se colocan en alrededor del 72% por brókeres y el porcentaje restante entre ventas directas y otros canales con representación menor al 5%. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica se mantiene similar a la de primaje, aunque la concentración de Guayas asciende a 53.8%.

A continuación, se observa la participación de los principales ramos en la prima neta emitida de la compañía:

Gráfico 7



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte dic-2020.

En general, Mapfre Atlas muestra una concentración en las carteras de primas por cobrar en la provincia de Guayas, aunque se destaca su capacidad para llegar a otras provincias de forma importante. Con respecto a la máxima concentración de la prima por asegurado esta llega al 17.80%. Es importante destacar también que,

por prima neta retenida, los 25 mayores asegurados representan el 59.77% y de este, el 45.91% corresponde a un solo asegurado.

En lo que respecta a las metas del 2021, la Compañía busca consolidar su transformación e innovación con un enfoque hacia el cliente por múltiples canales, mediante la oferta de una amplia selección de productos y servicios a través de sus programas de seguros.

Estructura de propiedad

A continuación, se presenta la estructura de propiedad de Mapfre Atlas a la fecha de corte:

Accionista	Nacionalidad	Porcentaje
Mapfre Internacional S.A.	Española	60.00%
Igualada Investments Pte. Ltd.	Singapurense	23.14%
Fedal Mar S.A.	Ecuatoriana	6.77%
Florentino Briz Muñoz	Ecuatoriana	4.00%
Markus Cristoph Frey Keller	Ecuatoriana	2.75%
Inversionista Felco S.A.	Ecuatoriana	1.20%
Juan Martin Schotel Hidalgo	Ecuatoriana	1.20%
Otros	Ecuatoriana	0.94%
TOTAL		100.00%

Fuente: Mapfre Atlas, con corte diciembre-2020

Mapfre Atlas no cuenta con empresas afiliadas ni subsidiarias de acuerdo con lo definido por el Código Orgánico Monetario y Financiero a la fecha de corte.

Cabe indicar, como hecho subsecuente, que en el mes de abril se concretó la compra de acciones por parte de los dos principales accionistas a un grupo de minoritarios, por lo que sus participaciones subieron al 67.66% y 25.50%, respectivamente.

Soporte Internacional

Mapfre Internacional S.A. cuenta con 88 años de experiencia internacional, se encuentra presente en los cinco continentes y se consolida como la mayor multinacional aseguradora en Latinoamérica con más de 34 mil empleados en sus diferentes sucursales. En la región, la aseguradora mantiene presencia en Chile, Uruguay, Argentina, Brasil, Paraguay, Perú, Ecuador, Colombia y Venezuela. Cabe destacar que en Europa la compañía se ubica en la décima primera posición del mercado.

Como se identifica en el cuadro de propiedad, el 60% de la compañía pertenece a la aseguradora internacional, la misma que tiene una calificación de riesgo de A- con perspectiva estable otorgada por Fitch Ratings en septiembre de 2020. La calificación internacional de fortaleza financiera de Mapfre España es de A, otorgada por AM Best en 2020. Esta calificación avala la capacidad del grupo 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, Mapfre Atlas 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 frente a aseguradoras locales, puesto que permite al grupo aprender sobre el comportamiento de mercado con mayor rapidez y establecer acciones estratégicas con información completa.

Cabe mencionar que la estrategia internacional consiste en responder a la transformación del entorno, manteniendo la competitividad mediante tres pilares: orientación al cliente; excelencia para la gestión técnica y operativa, y cultura y talento.

En este sentido Mapfre Atlas tiene acceso a las experiencias de mercados de seguros internacionales. 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.

Además de los vínculos reputacionales por el uso de la marca, se aprecian vínculos estratégicos y operativos importantes.

Si bien la mayoría de las decisiones administrativas se toman de forma independiente, cada gerencia mantiene una coordinación continua con sus pares regionales. Mapfre Atlas reporta a Colombia y a España, dependiendo del departamento. El Gerente General tiene una trayectoria de más de 20 años en distintos países, como parte del grupo Mapfre.

El modelo estratégico de la compañía se maneja de forma global y se transmite a cada administración, en base a las necesidades y directrices internacionales. Asimismo, el manejo de presupuesto y procesos principales se realizan según la planificación de corto, mediano o largo plazo asignada por el grupo.

La operación de Ecuador es importante para el grupo por el potencial de crecimiento que tiene la actividad aseguradora en el país, y al hecho de que la dolarización otorga estabilidad monetaria.

Por motivos expresados consideramos que, en caso de necesitarlo, Mapfre Internacional 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.

Dicho soporte se evidenció en 2020 en el financiamiento directo que ha recibido la aseguradora local y la ampliación de condiciones de pago de primas de reaseguro con la reaseguradora del grupo, en respuesta de las necesidades de liquidez para atender la coyuntura del COVID-19.

Gobierno Corporativo

Mapfre Atlas cuenta con un código de buen gobierno corporativo que se orienta a la aplicación de los principios básicos de: cumplimiento de la ley, comportamiento ético, respeto a las preferencias de los grupos de interés, rendición de cuentas y transparencia.

El directorio de la aseguradora está compuesto por 10 personas entre principales y suplentes, con amplia experiencia en el sector en el que se desarrollan las actividades de la compañía. La continuidad del directorio se evalúa cada 4 años y ningún director puede permanecer en su cargo tras los 70 años de edad. Dicho directorio sesiona con una periodicidad mensual ya sea de forma física o virtual.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas se lleva a cabo en tres modalidades: ordinaria, extraordinaria y universal. La Junta Ordinaria se realiza 1 vez al año, durante los tres primeros meses tras el cierre del ejercicio económico.

Adicionalmente, la compañía cuenta con un Comité de Administración Integral de Riesgos, cuyas sesiones se realizan mensualmente para diseñar y proponer las políticas de administración de riesgo. Otros comités formados por la aseguradora son: comité de retribuciones, comité de ética, comité de cumplimiento, comité de calificación de inversiones y comité de auditoría.

Es importante destacar que Mapfre Atlas cuenta con un código de ética y conducta implementado en la organización, que vela por los intereses de todas las partes relacionadas e incluye aspectos importantes de actuación, políticas medioambientales, transparencia, prevención de lavado de activos y otros.

El 17 de diciembre de 2020, la Junta General de Accionistas conoció y aprobó las actas de los distintos comités de la compañía. Como hecho subsecuente se informa que los estados financieros auditados del periodo 2020 se presentaron en marzo de 2021.

Calidad de la Administración

La cúpula gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia en el mercado de seguros. El gerente general cuenta con alrededor de 21 años de trayectoria en la aseguradora y su experiencia profesional es amplia en el sector de seguros. Cabe destacar que las gerencias financiera, técnica, comercial y de recursos humanos fueron reemplazadas en enero de 2021 por profesionales que demuestran experiencia en el campo respectivo.

Los cambios de las gerencias mencionadas anteriormente corresponden al plan estratégico de la compañía, que busca incrementar sus resultados y adaptar sus servicios en medio de la coyuntura por emergencia sanitaria, por lo que algunos movimientos fueron realizados con personal de Mapfre Internacional que conoce las políticas, procesos y objetivos de la compañía.

La compañía cuenta con 142 colaboradores en el país. Los procesos de selección de recursos humanos son robustos dentro de la empresa. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas y empleados en general.

Mapfre Atlas 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.

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

Objetivos Estratégicos

Como parte de los objetivos estratégicos, la compañía busca alcanzar un crecimiento importante de su prima neta emitida, con reformas a nivel de estructura y personal de acuerdo con los requerimientos del grupo internacional. Dichas reformas se verían reflejadas en la producción hacia el segundo trimestre de 2021.

Asimismo, para el año 2021 uno de los objetivos de la compañía es incrementar su participación en el mercado asegurador, principalmente en las líneas de Multiriesgo y Vehículos a partir de la fidelización de cuentas anteriores y la generación de nuevos negocios referidos desde el grupo internacional.

La compañía desea potenciar el negocio digital e incorporar nuevos agentes productores de seguros para el incremento del primaje en línea con el

presupuesto planificado para 2021. Para ello, busca incrementar los incentivos en las comisiones en función de las primas emitidas y la cobranza efectiva de los nuevos contratos.

Mapfre Atlas tiene políticas consistentes, por lo que buscan permanecer en la región y generar mayor crecimiento en el mercado.

La planificación se realiza cada tres años, por lo que la compañía revisará sus objetivos de 2022 a 2024 en este periodo. Cabe destacar que, en medio de la coyuntura, los presupuestos y metas estratégicas se revisan constantemente para identificar oportunidades de crecimiento y mitigar potenciales riesgos.

Otros objetivos planteados para el 2021 son los siguientes:

- Lograr utilidad al cierre del periodo
- Mantener el posicionamiento en el mercado, en base a su conocimiento y experiencia
- Diversificar el negocio entre negocios corporativos e individuales
- Incrementar su participación en ramos estratégicos para la compañía como Vida, Vehículos y Multiriesgo
- Implementar procesos digitales y transformación tecnológica en sus procesos
- Potenciar el talento humano en términos de formación y capacitación

Si bien en el corto plazo los objetivos anteriores presentarán retos importantes, el enfoque hacia el crecimiento de los resultados se considera positivo.

Además, la compañía persigue objetivos de rendimiento operativo y rentabilidad que se relacionan con mantener una siniestralidad adecuada, limitar los gastos administrativos y posicionarse en el mercado con cambios estratégicos en algunos ramos, en función de las adaptaciones requeridas en medio de la situación actual y en consideración a las consecuencias de la pandemia.

Mapfre Atlas mantiene un enfoque de incremento en la participación del ramo de Vida Colectiva e Individual, en coordinación con las direcciones regionales y globales. Cabe destacar que el objetivo de la compañía se basa en un crecimiento de la prima retenida, lo cual repercutiría directamente en su línea de resultados netos.

En términos generales, los crecimientos planificados para la producción corresponden a las estrategias internacionales y a las expectativas mínimas de los accionistas de la aseguradora.

Adicionalmente, se planifica intensificar el crecimiento mediante medios digitales y con mejor posicionamiento de la marca en el mercado local.

Para el año 2021 la compañía proyecta un crecimiento superior al 20% en la producción, en comparación al cierre de 2020. Este presupuesto es retador, pero se alinea con las expectativas de generación de negocio en función de las cuentas corporativas planificadas en los diferentes ramos. Cabe destacar que la proyección considera un incremento más importante en los ramos de mayor cesión.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG para el año 2020. El informe de auditoría externa presenta 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

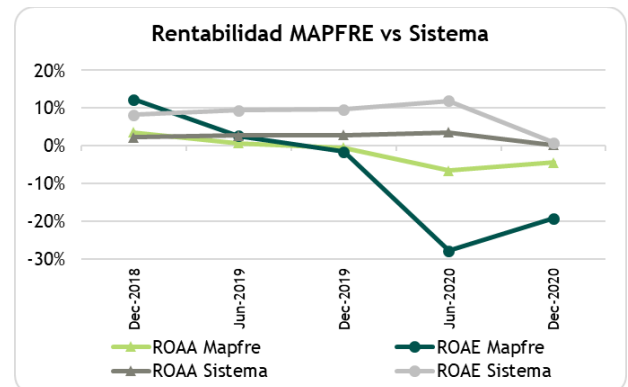
Principales Indicadores	Jun-2019	Dec-2019	Jun-2020	Dec-2020
ROAA	0.7%	-0.4%	-6.6%	-4.4%
ROAE	2.6%	-1.5%	-27.8%	-19.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR /				
Prima Devengada	-2.8%	-6.1%	-9.3%	-8.7%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	38%	51%	43%	48%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	55%	57%	73%	64.0%
Índice Combinado BWR	107%	113%	127%	122%
Índice Operativo BWR	102%	108%	121%	117%

Fuente: Mapfre Atlas. Elaboración: BWR

A diciembre-2020, Mapfre Atlas presenta un resultado final de USD -2.92MM (USD -275M a diciembre-2019), por lo que se evidencia un empeoramiento de sus índices de rentabilidad. Cabe destacar que el resultado del 2020 se ve influenciado tanto por la constitución de la reserva de insuficiencia de primas (USD 2.4 millones), como por las consecuencias a nivel macroeconómico de la emergencia sanitaria que atraviesa al país y que tuvo efectos importantes particularmente en el pago de siniestros de vida y

en menores contrataciones de pólizas. Esta situación se refleja también en el ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) y ROAE (Retorno sobre Patrimonio Promedio).

Gráfico 8



Fuente: Mapfre Atlas y SCVS. Elaboración: BWR

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

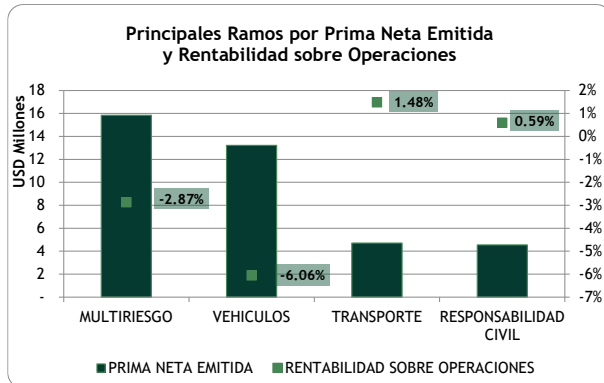
Pese a que la disminución de la producción fue del 14.3% interanual, se evidencia una caída más fuerte de la prima devengada retenida (27.9%), que ve influenciada por una mayor caída relativa de los ramos de vehículos y vida colectiva, donde la compañía mantiene una mayor retención y el crecimiento en Responsabilidad Civil, donde la cesión es elevada. Por otro lado, se aprecia una disminución de la siniestralidad neta frente a 2019, aunque esta sigue siendo más alta que su promedio histórico.

La caída de la producción del ramo de vehículos (-24.55%) que se explica por el entorno macroeconómico y las restricciones de movilidad a consecuencia de la pandemia, así como una contracción de la producción de Vida Colectiva (50.91%), en función de las decisiones tomadas como consecuencia de la pandemia. Asimismo, se evidencia una caída generalizada de los demás ramos, que de acuerdo con la administración tendería a recuperarse en el 2021 a medida que la economía se reactive. Cabe mencionar que el ramo de Responsabilidad Civil registra un crecimiento importante que obedece a contratos específicos en el 2020 que sirvieron para potenciar su crecimiento en uno de sus ramos de mayor especialización.

En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es el de Accidentes Personales, pese a que no forma parte de los principales ramos de producción de la compañía. Esto se ocasiona debido a que los principales ramos registran pérdidas, siendo la más importante la de Vehículos (USD - 800.7M). Además, a consecuencia de la emergencia sanitaria, se evidencia un incremento de siniestros de Vida

Colectiva, lo cual generó un resultado técnico de USD -794.9M a diciembre-2020 en ese ramo.

Gráfico 9

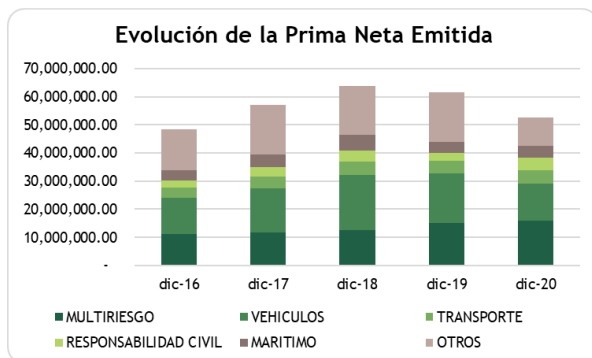


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

Además de Accidentes Personales, 14 ramos más generan resultados positivos en 2020, entre los que destacan Transporte, Crédito interno, Equipo electrónico, Cumplimiento de Contrato y Responsabilidad Civil, en ese orden.

En el gráfico a continuación, se observa la evolución de la prima neta emitida de los principales ramos de la compañía.

Gráfico 10



Fuente: SCVS. Elaboración: BWR

A la fecha de corte, Multiriesgo se mantiene como el principal ramo con el 30% de participación en la producción neta emitida. Este ramo ha mantenido su tendencia creciente durante los últimos periodos (4.99% de crecimiento interanual a la fecha de corte), pero registra resultados técnicos negativos por USD -454M a diciembre-2020, debido a siniestros no recurrentes relacionados con las coberturas industriales, lo que ocasiona un índice de rentabilidad negativo.

El segundo ramo más importante para la compañía a la fecha de corte es de Vehículos y representa el 25% de la producción. Este ramo presenta una disminución importante de su primaje en 25 puntos porcentuales, principalmente tras las restricciones de movilidad y la disminución de las ventas de

automóviles a consecuencia de la pandemia. Además, este ramo deteriora los resultados de la compañía en el año, con un indicador negativo de rentabilidad sobre operaciones, pese a una disminución de la siniestralidad en la coyuntura. Es importante destacar que Mapfre Atlas realizó una constitución de reservas por insuficiencia de primas en Vehículos en enero-2020, lo cual incide en la disminución de la rentabilidad observada y que se reversaría en el primer trimestre de 2021.

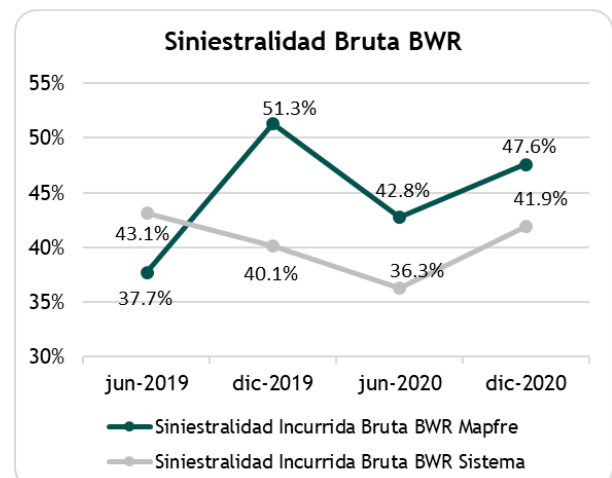
En lo que concierne al ramo de Transporte, existe un incremento de la prima neta emitida del 1.31% a diciembre-2020 y representa el 8.94% de la producción de la compañía a la misma fecha. Este ramo cuenta con una rentabilidad positiva, por lo que es de interés para la compañía.

Asimismo, el ramo de Responsabilidad Civil presenta rentabilidad sobre operaciones positiva y registra un crecimiento importante a diciembre-2020 del 73.94% de la prima por la generación de producción con nuevos contratos en 2020. Este ramo tiene una representación del 8.62% de la producción a lo largo del año.

Finalmente, el quinto ramo más importante es Marítimo, con una representación del 7.75% del primaje a la fecha de corte y se mantiene en montos similares de prima neta emitida frente al cierre del 2019.

Se considera que existe una adecuada diversificación de la producción, lo cual mitiga riesgos de exposición de la aseguradora, en especial frente a la actual emergencia sanitaria.

Gráfico 11



Nota: Revisar el Anexo 1 para más información sobre indicadores de siniestralidad BWR.

Fuente: Fuente: Mapfre Atlas y SCVS. Elaboración: BWR

Los siniestros pagados de Mapfre Atlas registran una caída interanual de 21.81%, en especial por disminuciones en Multiriesgo (-46.44%) y Vehículos (-34%). Por lo tanto, la siniestralidad incurrida

bruta (calculada por BWR) pasa de 51.3% en diciembre-2019 a 47.6% en diciembre-2020.

Pese a lo indicado, la siniestralidad neta se incrementa en 6.98 puntos porcentuales a la fecha de corte (de 57% en diciembre-2019 a 64% en diciembre-2020), por la mayor caída de la prima devengada retenida. También es importante indicar que en 2019 la siniestralidad de Vehículos se incrementó fuertemente, debido a la tarificación que manejaba la compañía anteriormente en la línea de baja gama y que corrigió para el año subsiguiente. En 2020, por su parte, la siniestralidad se encuentra influenciada por el efecto de la pandemia en los ramos de vida, una constitución neta de reserva de insuficiencia de primas por USD 2.4 millones, y siniestros atípicos del periodo.

A continuación, se observa el comportamiento de la 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
MULTIRIESGO	37.29%	24.62%	57.96%	18.02%
VEHICULOS	62.21%	54.82%	46.37%	45.17%
TRANSPORTE	36.27%	36.62%	34.96%	29.12%
RESPONSABILIDAD CIVIL	49.53%	18.10%	4.49%	19.64%
MARITIMO	45.40%	29.22%	92.53%	38.31%

*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: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte dic-2020

En el ramo de Multiriesgo, que constituye el segmento más representativo de la producción, la aseguradora registra una siniestralidad bruta y neta por encima del sistema, principalmente debido a siniestros puntuales en este año de una empresa comercializadora, que se consideran extraordinarios y que, por lo tanto, no se repetirían en el siguiente periodo. De igual forma, se evidencia que la siniestralidad de la Aseguradora es más alta en todos los ramos, excepto en la tasa neta del ramo de Responsabilidad Civil que obedece a la cesión indicada con anterioridad.

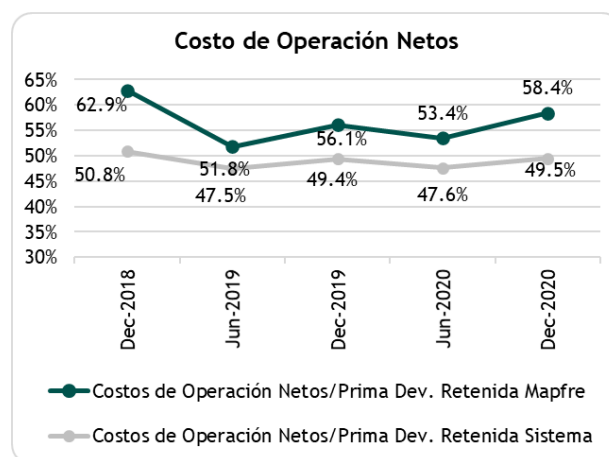
Los costos de operación netos, conformados por el neto de comisiones pagadas, gastos administrativos y gastos de adquisición netos de comisiones recibidas, alcanzaron en 2020 los USD 12.3MM a diciembre-2020, y absorbieron el 58.4% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte.

Cabe mencionar que el costo de operación de la aseguradora es mayor al observado en el Sistema y se vuelve más pesado en este periodo, en comparación al cierre de 2019. Asimismo, las reducciones monetarias del gasto administrativo son congruentes con la disminución del primaje,

pero superan su peso porcentual frente a las primas devengadas retenidas a diciembre-2020.

Por otra parte, los gastos de adquisición tuvieron un decrecimiento del 35% interanual, con un peso del 29.23% de la prima devengada retenida (32.4% a diciembre-2019). Con lo anterior, se identifica que los costos de operación de Mapfre Atlas se ubican por encima del sistema asegurador, como se observa en el gráfico 7.

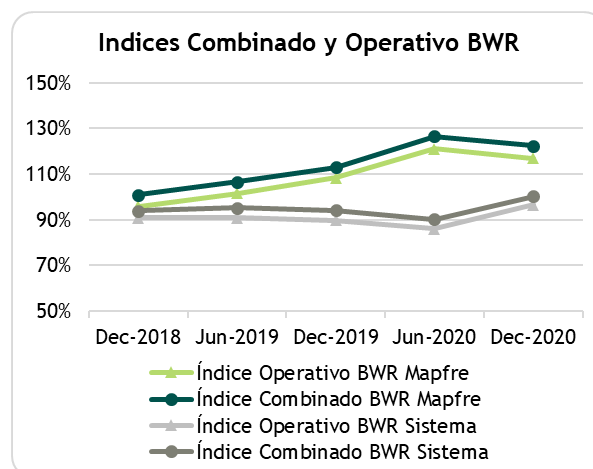
Gráfico 12



Fuente: Fuente: Mapfre Atlas y SCVS. Elaboración: BWR

Cabe mencionar que las comisiones recibidas por reaseguros registraron un ligero decremento del 3.9% interanual, explicado por la menor producción registrada. Además, las comisiones pagadas, que corresponden en su mayoría a las correspondientes a brókeres, alcanzan los USD 6.2MM a diciembre-2020, es decir, 35% por debajo de diciembre-2019.

Gráfico 13



Fuente: Mapfre Atlas y SCVS. Elaboración: BWR

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice Combinado (calculado bajo metodología de BankWatch) del 122%, por encima de diciembre-2019 (113%) y superior al sistema asegurador en el mismo periodo (100%).

Los ingresos financieros suman USD 1.4MM a diciembre-2020 y registraron un incremento de 3% anual, principalmente por el incremento de los rendimientos de las inversiones mantenidas para respaldar las reservas técnicas.

En 2021 se espera que Mapfre Atlas consiga una rentabilidad positiva, gracias a una recuperación de su producción, una siniestralidad más controlada, la liberación de la reserva de insuficiencia de primas y el plan de eficiencias que la aseguradora se encuentra aplicando.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	Jun-2019	Dec-2019	Jun-2020	Dec-2020
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	77%	76%	63%	94%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	101%	104%	124%	107%
Activos Liq./ (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	51%	51%	44%	59%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	19%	27%	20%	22%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	33%	49%	36%	35%

Fuente: Mapfre Atlas. Elaboración: BWR

La Administración de Mapfre Atlas cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio dando cumplimiento con los requerimientos de ley, y en función del apetito de riesgo de la Compañía. Estos criterios se formalizan en el “Manual de políticas y procedimientos para gestión de inversiones”, el mismo que fue aprobado por el Comité de Inversiones tras su última fecha de publicación en septiembre de 2020.

El Manual contempla las políticas para inversión divididas en tipos de renta: fija o variable. Para las inversiones de renta fija, la calificación mínima por aprobación previo del comité difiere según el tipo de instrumento, al igual que los cupos de inversión, de la siguiente forma:

TIPO	CALIFICACIÓN	CUPO
Sector Público	A+	50%
Sistema Financiero	AA	10%
Mercado de valores	A+	60%

Adicionalmente, se considera un cupo máximo agregado del 10% para facturas comerciales negociables.

En cuanto a las inversiones de renta variable, se contemplan cupos de inversión para acciones del catastro público, fondos de inversión y procesos de titularización del 20%, 40% y 5% respectivamente.

Las inversiones se revisan de forma mensual y se elabora un perfil para cada emisor de acuerdo con su perfil, emisión, esquema reputacional y análisis financiero.

La política de inversiones de la compañía cuida la

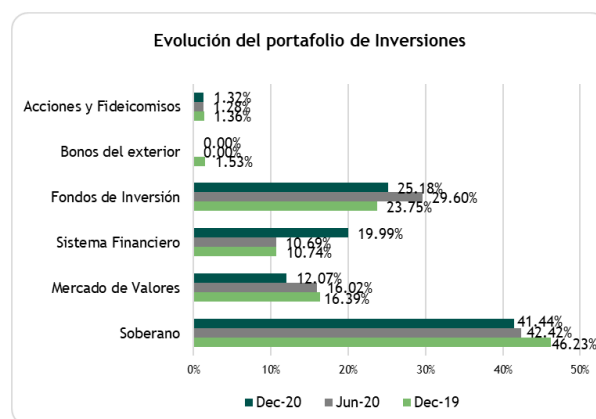
liquidez y precavete las concentraciones por emisor, de modo que establece a su vez un límite máximo de concentración según vencimiento, por lo que las inversiones de más de 5 años no podrán superar el 25% del grupo.

Las inversiones realizadas por la compañía cumplen con la verificación de un análisis de riesgo de los prospectos de inversión, cuando la administración lo solicite.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que está compuesto por un vocal del directorio, el representante legal o su delegado y el funcionario de mayor rango en la revisión de riesgos o su delegado. 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.

A diciembre-2020, las inversiones financieras de la Compañía representan el 24.73% del total de su activo. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Mapfre Atlas debía presentar USD 16.58MM en inversiones obligatorias. La aseguradora mantiene cerca de USD 17.7MM, por lo que registra un excedente aproximado de USD 1MM frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos.

Gráfico 14



Fuente: Mapfre Atlas. Elaboración: BWR

Se observa que las inversiones en mercado de valores se reducen a diciembre-2020 en un 21.96% interanual, mientras que las inversiones de los fondos de inversión aumentan en 12.34%. A la fecha de corte las inversiones en papeles del gobierno son las más importantes con un 41.44% de representación del portafolio (excluyendo bienes), seguidas por fondos de inversión con un 25.18% y sistema financiero con el 19.99%. Al igual que en términos monetarios, las inversiones de mercado de valores presentan una reducción de su

participación y se evidencia mayor importancia en las inversiones del sistema financiero frente a los últimos semestres.

El portafolio de inversiones no presenta un riesgo importante, en consideración de que el 28.93% de las inversiones cuenta con calificación local de AAA- o superior, el 3.13% con calificación local de AA- o superior, y un 25.18% en fondos de Inversión con calificaciones de riesgo de AAA- o superior. En cuanto a las emisiones del mercado de valores que fueron sujetas a diferimiento, la administración indica que no tuvieron impactos significativos.

Calificación	dic-19	jun-20	dic-20
AAA	14.25%	14.58%	24.41%
AAA-	7.03%	4.11%	4.52%
AA+	1.84%	1.28%	0.00%
AA	0.00%	1.86%	1.58%
AA-	0.00%	0.00%	1.54%
A+	0.00%	1.46%	0.00%
Soberanos	46.23%	42.42%	41.44%
Fondos de Inversión	23.75%	29.60%	25.18%
Renta variable	1.36%	1.28%	1.32%
Facturas comerciales	5.54%	3.42%	0.00%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

Además, como se observa en la tabla anterior, el 1.32% del portafolio se encuentra colocado en renta variable, tanto acciones como fideicomisos. En todos los casos, se verifica que la política de inversiones de la compañía se encuentra cumplida.

El restante 41.44% se encuentra en títulos de renta fija del gobierno, tanto certificados de tesorería como bonos del Ministerio de Finanzas.

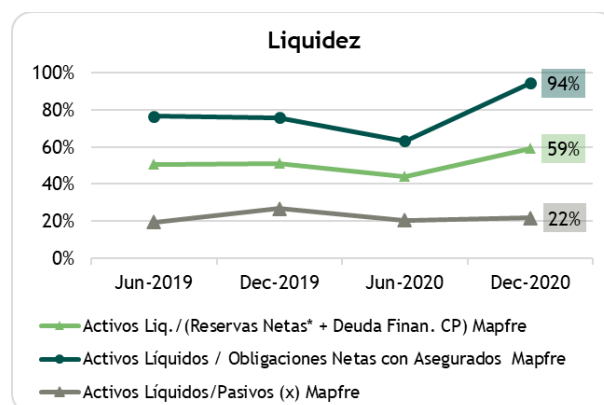
El 69.83% se encuentra colocado en títulos con vencimientos menores a un año, incluyendo las inversiones en fondos de inversión, que ofrecen disponibilidad en el corto plazo. Por otro lado, el 61.5% de las inversiones en bonos del Estado tiene una fecha de vencimiento contractual comprendida entre 2022 y 2026.

Los niveles de liquidez de la compañía se ubican por debajo del sistema asegurador, en todos los casos con coberturas inferiores al 100%, como se aprecia en el gráfico 10. Los activos líquidos de la compañía frente a las reservas netas representan el 59% a la fecha de corte y registran una tendencia creciente frente a periodos anteriores. Asimismo, se observa que las obligaciones netas con asegurados no son cubiertas en su totalidad por los activos líquidos.

En caso de ocurrir siniestros de impacto significativo, la liquidez se complementa con los desembolsos de los reaseguradores, en función del programa de reaseguros establecido. Adicionalmente, en 2020 Mapfre Atlas recibió el

apoyo de su grupo a través de un préstamo de USD 1.8 millones y un acuerdo de diferimiento de los pagos de las primas cedidas a su reasegurador Mapfre RE, que se regularizará hasta fines del 2021.

Gráfico 15



Fuente: Fuente: Mapfre Atlas y SCVS. Elaboración: BWR

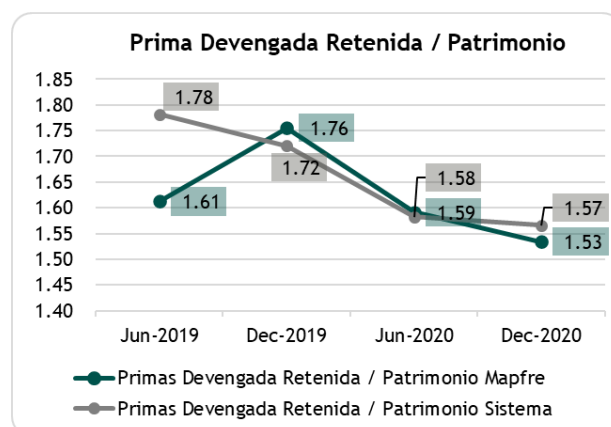
Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	Jun-2019	Dec-2019	Jun-2020	Dec-2020
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	2.9	4.6	5.2
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	130%	132%	185%	159%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	162%	185%	162%	169%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.8	3.7	4.3	3.8
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.61	1.76	1.59	1.53

Fuente: Fuente: Mapfre Atlas. Elaboración: BWR

A diciembre-2020, el patrimonio de la Compañía muestra una contracción anual de 17.5%, debido a la pérdida neta registrada que se mencionó anteriormente.

Gráfico 16



Fuente: Mapfre Atlas y SCVS. Elaboración: BWR

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 6.02MM. El patrimonio técnico reportado a la

fecha de corte fue USD 10.17MM, por lo que existe un exceso de USD 4.15MM frente al solicitado por el ente regulador.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 8MM a diciembre-2020, por lo que cumple con el capital mínimo requerido por ley.

A diciembre-2020 el patrimonio de la aseguradora representa el 18.9% del total de activos, por debajo de la media del sistema asegurador (29.1% a la fecha de corte). En parte esto se explica por la menor retención de riesgo (37.2% frente a 60.2% del sistema).

El apalancamiento por primas, medido por la relación de prima devengada retenida sobre el patrimonio se ubica por debajo del sistema, lo cual se considera positivo en términos de cobertura a riesgos retenidos de suscripción.

A la fecha de corte, Mapfre Atlas mantiene un préstamo con Mapfre Internacional por USD 1.89MM, con bajo costo financiero, que se espera que se renueve en abril-2021 al menos hasta 2022.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	53.0%	50.3%	81.2%	64.6%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	96.6%	88.2%	111.1%	101.0%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	39.5%	24.4%	37.8%	52.7%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	85.6%	88.7%	129.9%	99.4%

Fuente: Fuente: Mapfre Atlas. Elaboración: BWR

Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos del Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas realizados por el actuario de planta, quien reporta directamente a la Gerencia Administrativa Financiera.

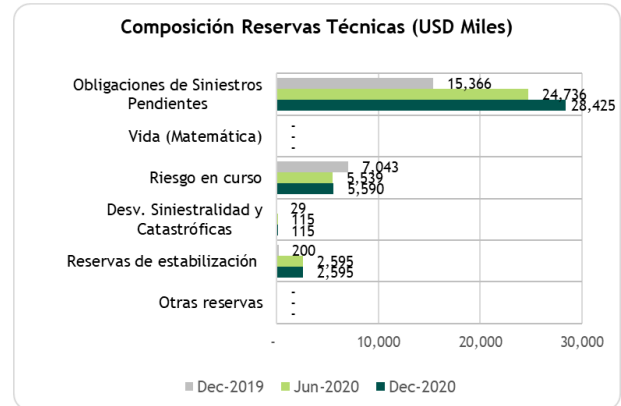
Auditoría Interna supervisa el manejo de las reservas técnicas; en caso de identificar movimientos de reservas que no estén acorde a la norma legislativa o políticas internas, solicita los ajustes correspondientes.

De acuerdo con el informe actuarial de reservas técnicas, no existen diferencias materiales entre los saldos de reservas de Mapfre Atlas con sus requerimientos calculados. Estos documentos son revisados y aprobados por la Compañía.

A diciembre-2020, el total de reservas alcanzó los USD 36.73MM, y reflejó un incremento de 62% frente a diciembre del año anterior, en especial por mayores reservas de siniestros por liquidar. Cabe mencionar que en enero-2020 la compañía realizó una constitución importante de la reserva por insuficiencia de primas en el ramo de Vehículos, debido a la siniestralidad registrada por

inconvenientes en la tarificación al momento de la emisión.

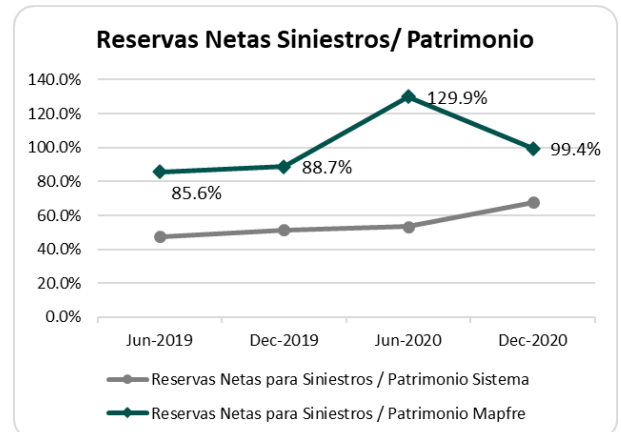
Gráfico 17



Fuente: Fuente: Mapfre Atlas. Elaboración: BWR con corte dic-2020

Con lo expuesto anteriormente, Mapfre Atlas registró un nivel de 64.6% a diciembre-2020 en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 50.3% mostrado en diciembre-2019. El aumento del indicador se explica por la menor producción detallada con anterioridad.

Gráfico 18



Fuente: Fuente: Mapfre Atlas y SCVS. Elaboración: BWR

Se aprecia que el patrimonio de la compañía permite afrontar desviaciones no catastróficas de las reservas netas de reaseguros que se puedan presentar, aunque el indicador se ubica por encima del sistema asegurador y crece con respecto al cierre de 2019. Los riesgos catastróficos se encuentran cubiertos de acuerdo con lo explicado en la siguiente sección.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	Jun-2019	Dec-2019	Jun-2020	Dec-2020
% de Retención de Riesgo	40%	45%	32%	37%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	162%	85%	174%	249%
Días de Cobro a Reaseguradores	99	36	68	112

Fuente: Fuente: Mapfre Atlas. Elaboración: BWR

Mapfre Atlas mantiene contratos de reaseguro mayoritariamente con Mapfre RE, quien registra una calificación de riesgo de Fortaleza Financiera de A+ otorgada por S&P Global Ratings en octubre de 2020. Adicionalmente Partner Re y Hannover Re participan en el contrato de vehículos pesados y Solunion Seguros en los ramos de Fianzas y Crédito. Cabe destacar que Partner Re cuenta con una calificación de fortaleza financiera de A otorgada por AM Best en marzo de 2021, mientras que Hannover Re mantiene una calificación de Standard & Poors de AA-, ratificada en septiembre de 2020. En lo que respecta a Solunion Seguros, su calificación es de A con perspectiva estable por AM Best en septiembre-2020.

Los contratos proporcionales que mantiene la aseguradora son de cuota parte para Casco de Buques, Casco de Aviación, Vehículos Pesados, Fianzas y Crédito, mientras que existen contratos de excedentes para Incendio, Terremoto y Ramos Técnicos.

Por otro lado, se manejan contratos no proporcionales de exceso de pérdida por riesgo y catastrófico para Vida, Accidentes Personales, Transporte, Vehículos, Responsabilidad Civil y Multirriesgo Hogar. Para Fidelidad y Robo se utiliza un contrato no proporcional por riesgo.

El plan de reaseguros de Mapfre Atlas 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. La máxima retención de la compañía para contratos de reaseguro operativo (USD 800m en Casco de Aviación) representa el 5.82% del patrimonio a la fecha de corte y en riesgos catastróficos este asciende a 2.91%.

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. La elección de una estructura no proporcional en 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.

Los contratos de reaseguro se encuentran vigentes hasta el 30 de junio de 2021, excepto por Casco Aviación, Vehículos pesados, Fianzas y Crédito, cuya vigencia finalizó en diciembre-2020 y fueron renovados en el primer trimestre de 2021.

El contrato de reaseguro catastrófico por evento para personas tiene una prioridad de USD 300M y un límite de suscripción de USD 1MM por persona.

Por otra parte, el contrato de excedentes de riesgos técnicos cubre los ramos de: avería de maquinaria, pérdida de beneficios por avería, ordenadores y equipo electrónico de bajo voltaje, equipo de contratistas, todo riesgo de construcción y todo riesgo de montaje. La prioridad del contrato es de USD 150M.

En lo que respecta al contrato de excedentes de Incendio y Líneas aliadas, los ramos cubiertos son: Incendio y Líneas Aliadas, Pólizas Todo Riesgo y Pólizas Multirriesgo Industrial, Comercial y Pymes. Cabe mencionar que este contrato considera límites por cesión y por evento.

Además, la aseguradora cuenta con un contrato de reaseguro de exceso de pérdida catastrófico con una retención de USD 400,000 y una capacidad máxima por evento de USD 54.78MM.

La calificadora considera que el programa de reaseguros de Mapfre Atlas a la fecha de corte es adecuado; sus contratos se basan en la experiencia global e histórica de la cedente y su reasegurador, los lineamientos de Mapfre Global y la normativa local. Los contratos antes descritos están estructurados de forma técnica, y enfocados a indemnizar reclamos cuyo importe exceda a la prioridad establecida en los mismos.

Gestión de Riesgos

La compañía utiliza RISKMAP para la gestión de riesgos, aplicación que permite el monitoreo y evaluación de todos los procesos de la entidad. Adicionalmente, el análisis de información gerencial para la evaluación de riesgos se realiza mediante Newtron BI para emisión, siniestros, cobranza, técnica, comercial y reaseguros; y, mediante PowerBI para el área actuarial.

El Manual de Gestión de Riesgos de la compañía incluye la administración de riesgos relacionados a: mercado, área financiera, crédito, operación y seguro. La valoración de riesgo se realiza a partir de cuestionarios, de los cuales surge el mapa de riesgos correspondiente para la valoración y ponderación en el gestor antes mencionado.

Mapfre Atlas implementa la gestión de riesgos de acuerdo con sus procesos vigentes en diferentes aristas.

El monitoreo de riesgos se realiza mensualmente a través del Comité Integral de Riesgos de la compañía.

A la fecha de corte la compañía ha detectado 28 riesgos en su mapa de calor y ninguno de ellos calza dentro de las categorías catastrófico o mayor. Una vez realizado el monitoreo correspondiente, la compañía determina que su riesgo global es Bajo.

Procesos:

La aseguradora cuenta con una herramienta informática para la detección e información de riesgos, que permite la visualización del riesgo por tipo de proceso. Para ello, Mapfre Atlas identifica la criticidad de los riesgos mediante la determinación de la probabilidad de ocurrencia de los eventos.

Gestión de Riesgo Operativo:

Dentro de los riesgos operativos a la fecha de corte, la empresa ha detectado 28 riesgos según su análisis de probabilidad y consecuencia. Sin embargo, la ponderación general de criticidad se ubica por debajo del nivel máximo tolerable definido por la compañía y cuentan con planes de acción para disminuir o mitigar los riesgos catalogados como altos.

A diciembre-2020, los resultados de la auditoría externa fueron satisfactorios y los informes de auditoría y manuales de gestión de riesgo fueron aprobados por el Directorio oportunamente.

La gestión de riesgos comprende la elaboración y consecución de planes de acción, los cuales se encuentran vigentes en función de los riesgos detectados. Para evitar la materialización de los riesgos, la compañía ejecuta dichos planes de acción en los diferentes departamentos involucrados.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus administradores e informes de auditoría de terceros profesionales, a diciembre-2020 Mapfre Atlas registra un proceso pendiente con el SRI, relacionado con la determinación del impuesto a la renta del 2016 por USD 4.48MM por los reaseguros cedidos al exterior, que se tiene expectativa de reducir significativamente en función de la documentación preparada por la compañía en justificación de los contratos de reaseguro. Según la administración, se mantienen expectativas positivas respecto sus procesos judiciales.

Riesgo de Suscripción

La compañía cuenta con políticas de suscripción diferenciadas por ramo que considera normas básicas de suscripción en lo que respecta al

conocimiento del riesgo, la evaluación de las condiciones, el riesgo moral, la suma asegurada, las coberturas y la tasa a aplicar. Las políticas toman en consideración las condiciones generales y cláusulas particulares para la cotización de primas en los distintos ramos. En general, Mapfre Atlas maneja un procedimiento de suscripción estricto.

Las políticas de suscripción por ramo incluyen porcentajes de recargos y descuentos según las características propias de cada contrato. Adicionalmente, se incorpora dentro del proceso la revisión de los índices de siniestralidad históricos e información adicional sobre el asegurado.

La calificadora considera positiva la 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. Adicionalmente, se considera positivo la intervención del grupo internacional en los procesos de suscripción y administración de riesgos relacionados a este proceso.

Riesgo de Tarificación

El proceso de tarificación de la aseguradora se realiza a partir de un análisis de coberturas y condiciones establecidas por el área técnica de la compañía, con la finalidad de extraer información importante para un análisis y segmentación de su cartera. A partir del análisis técnico, la aseguradora establece los supuestos de gastos, siniestralidad y comisiones para el cálculo de la prima correspondiente.

Las primas determinadas se respaldan en notas técnicas presentadas a la entidad de control. Hemos recibido por parte de la aseguradora los registros de aprobación de las notas técnicas para cada ramo en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Cabe mencionar que el grupo internacional apoya en los procesos de tarificación, mediante su experiencia y conocimiento del manejo de cada ramo.

Resumen Financiero		Mapfre				
BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
ACTIVOS						
Caja y bancos	84,618	3,055	2,502	1,048	1,700	279
Inversiones Financieras	820,836	16,602	17,131	17,023	18,479	18,025
Valores Negociables de corto plazo	276,149	5,039	5,047	5,179	4,103	5,246
Público	51,253	1,425	989	1,004	283	373
Privado	224,896	3,614	4,058	4,176	3,820	4,873
Valores Negociables de largo plazo	317,635	8,093	8,128	7,569	8,691	8,014
Público	190,126	7,225	7,272	6,866	7,567	7,105
Privado	127,509	867	856	703	1,123	909
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Internacional	5,391	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	237,223	3,470	3,956	4,275	5,714	4,780
Acciones y participaciones	29,213	233	232	232	236	238
Fondos de Inversión	202,884	3,236	3,725	4,043	5,478	4,542
Otros Fondos y Fideicomisos	5,125	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-17,873	0	0	0	-28	-14
Préstamos	2,311	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,311	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	565,290	22,325	25,529	20,329	22,555	17,994
Vencidas netas de Provisión	226,205	7,708	9,287	7,269	9,391	5,142
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	375,043	20,646	26,686	12,259	22,193	28,362
Inmuebles y Activo Fijo	184,726	3,745	3,643	2,950	2,699	2,455
Otros Activos	244,867	3,998	3,571	5,076	5,063	5,785
Activos Diferidos	113,010	1,238	642	1,037	372	990
ACTIVO TOTAL	2,275,380	70,371	79,062	58,684	72,690	72,899
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	513,658	21,480	27,571	15,461	24,948	28,584
Por Sinistros Avisados	436,500	20,974	27,329	15,208	24,555	28,283
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	52,159	322	204	187	296	257
Primas por pagar a asegurados	24,998	184	38	66	97	45
Otras Reservas Técnicas	330,769	9,235	8,024	7,243	8,134	8,186
De Seguros de Vida	134,270	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	179,822	8,663	7,824	7,043	5,539	5,590
Otras reservas	16,677	571	200	200	2,595	2,595
Obligaciones Financieras	33,678	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	310,239	10,003	14,600	11,567	16,079	13,447
Cuentas por Pagar	113,803	4,835	3,896	3,447	3,181	1,978
Otros Pasivos	311,292	4,830	6,881	4,310	5,847	6,959
Primas Anticipadas	82,978	342	1,539	30	123	1,173
PASIVO TOTAL	1,613,440	50,382	60,971	42,027	58,189	59,154
PATRIMONIO						
Capital Pagado	324,481	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	254,595	9,838	9,840	8,933	8,938	8,940
Utilidades no Distribuidas	74,865	2,151	251	-275	-2,437	-3,194
PATRIMONIO TOTAL	661,940	19,989	18,090	16,657	14,501	13,746

Resumen Financiero						
ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
Prima Neta Emitida	1,695,839	63,773	34,014	61,551	31,406	52,741
Primas Devengadas	1,712,373	62,329	34,854	63,171	32,910	54,193
(-) Prima Cedida	675,551	32,294	20,269	33,929	21,372	33,104
Prima Devengada Retenida	1,036,822	30,035	14,585	29,242	11,538	21,089
(-) Sinistros Pagados	747,664	21,076	13,050	32,019	11,877	24,986
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	189,693	7,844	5,152	15,738	5,642	12,294
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	37,492	894	421	823	227	651
(+) Reservas de Sinistros Netas	-7,726	941	-518	-1,207	-2,425	-1,451
Sinistros Incurridos Netos	528,205	11,396	7,995	16,665	8,432	13,492
(-) Gastos de Adquisición	318,773	11,645	4,219	9,480	3,180	6,164
(-) Gastos de Administración	317,672	11,880	5,729	11,612	5,433	10,666
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	125,496	4,637	2,392	4,692	2,448	4,509
Costos de Operación Netos	510,948	18,889	7,556	16,401	6,166	12,320
Resultado Técnico Ajustado BWR	-2,331	-250	-967	-3,824	-3,060	-4,722
(+) Ingresos Financieros	61,449	1,529	736	1,373	701	1,414
(-) Gastos Financieros	23,706	37	15	24	69	258
(+) Otros	-9,445	1,973	670	2,200	266	648
Utilidad Antes de Impuestos	25,968	3,214	425	-275	-2,162	-2,919
Impuesto sobre la Renta	20,253	824	174	0	0	0
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	5,715	2,390	251	-275	-2,162	-2,919

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	3.8%	3.8%	3.4%	3.8%	3.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	41.9%	30.9%	37.7%	51.3%	42.8%	47.6%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	51%	38%	55%	57%	73%	64%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	19%	12%	15%	10%	11%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	19%	16%	18%	17%	20%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	63%	52%	56%	53%	58.4%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-0.1%	-0.4%	-2.8%	-6.1%	-9.3%	-8.7%
Razón Combinada (Superintendencia)	80%	91%	99%	105%	121%	113%
Índice Combinado BWR	100%	101%	107%	113%	127%	122%
Índice Operativo BWR	96.6%	95.9%	101.7%	108.5%	121.0%	116.9%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.6%	5.0%	4.9%	4.6%	5.5%	5.5%
ROAA	0.3%	3.6%	0.7%	-0.4%	-6.6%	-4.4%
ROAE	0.9%	12.3%	2.6%	-1.5%	-27.8%	-19.2%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	0.6%	8.0%	1.7%	-0.9%	-18.7%	-13.8%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.5	2.9	3.7	2.9	4.6	5.2
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	1.14	0.99	1.30	1.32	1.85	1.59
Reservas Técnicas */ Pasivo	50.79%	60.60%	58.32%	53.86%	56.69%	62.08%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	n/d	161.52%	184.97%	162.22%	168.85%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	n/d	96%	44%	95%	48%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.56	3.19	3.76	3.70	4.33	3.84
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	156.6%	150.3%	161.2%	175.6%	159.1%	153.4%
Apalancamiento Financiero	7.5%	0.0%	0.0%	0.0%	12.9%	14.2%
Apalancamiento Neto	268.1%	257.0%	205.7%	297.6%	254.5%	301.5%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	110%	53%	43%	72%	48%	45%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	126%	105%	77%	76%	63%	94%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	69%	37%	33%	49%	36%	35%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	101.0%	104.3%	124.2%	106.5%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	88.4%	94.0%	115.5%	108.7%
Activos Liq./(Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	72%	57%	51%	51%	44%	59%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	35%	22%	19%	27%	20%	22%
Activo Fijo/Activo Total	8%	5%	5%	5%	4%	3%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.91	12.23	11.65	5.35	12.44	14.03
Activos Líquidos / Reservas Técnicas		37%	33%	49%	36%	35%
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	40.9%	35.5%	53.0%	50.3%	81.2%	64.6%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	80.2%	93.5%	96.6%	88.2%	111.1%	101.0%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.5%	34.2%	39.5%	24.4%	37.8%	52.7%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	67.8%	54.2%	85.6%	88.7%	129.9%	99.4%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	60.2%	49%	40%	45%	32%	37.2%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	23.5%	13.7%	37.8%	23.9%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	17.6%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	81%	117%	162%	85%	174%	249%
Días de Cobro a Reaseguradores	149	98	99	36	68	112
Días de Primas x Cobrar	120	126	135	119	129	123
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	40%	35%	36%	36%	42%	29%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	11%	6%	0%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	3.0	2.9	2.7	3.0	2.8	2.9

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 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.