

Ecuador
Fortaleza Financiera

ZURICH SEGUROS ECUADOR S.A.

Calificación

jun-2020	dic-2020	jun-2021
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	jun-2020	jun-2021
Prima Neta Emitida	58,378	49,065
Activos	142,745	149,886
Patrimonio	40,845	36,931
Resultados	2,482	-2,764
ROAE (%)	11.8%	-14.4%
ROAA (%)	3.5%	-3.9%

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

Contactos:

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

Esteban Lopez
(5932) 226 9767 ext. 113
elopez@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 sexto 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 el primer semestre del año 2021 la producción de la Compañía se reduce como efecto de la pandemia del COVID-19 y su impacto en la economía nacional, en línea con lo observado en el sistema asegurador. La utilidad de la compañía es negativa en el periodo analizado, sin embargo, se considera que este es un efecto coyuntural y de acuerdo con la aseguradora se esperan resultados positivos a partir del 2022.

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 normativo.

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 manejado 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 2.71% 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 periodos anteriores, pero comparan favorablemente con el sistema.

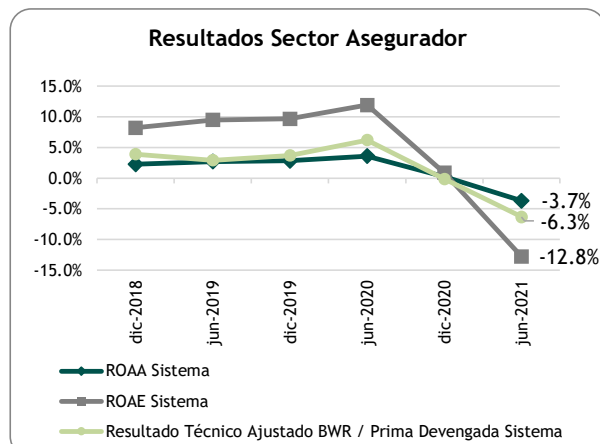
Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual mide el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y de transferencia. La calificación incorpora los riesgos y fluctuaciones del entorno económico 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.

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Si bien el 2020 inició con un entorno económico complejo, la pandemia del COVID-19 ha tenido un impacto importante en el sector asegurador, que se mantiene al primer semestre de 2021. En 2020 la utilidad neta del sistema se contrajo en 90.6% y cerró en USD 5.7 millones, principalmente por una contracción de la producción y un incremento importante de la siniestralidad neta. A junio-2021, el sistema de seguros presenta una pérdida de USD 40.5 millones. Una tendencia similar se observa en el resultado técnico ajustado por BankWatch (en el anexo 1 se explica su cálculo), que en 2020 cerró en USD -2.3MM, y que a la fecha de corte de este informe termina en USD -51.9 MM).

Gráfico 1

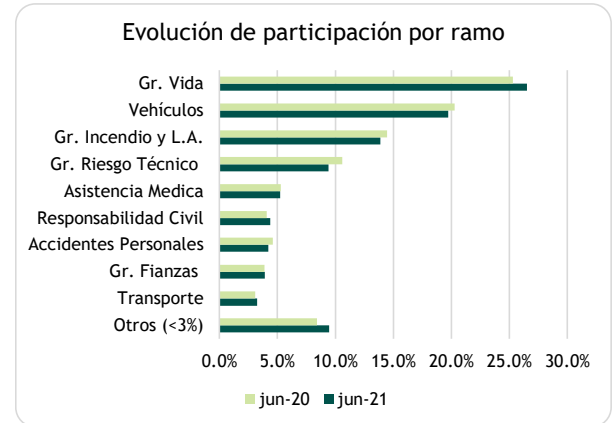


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

Los ramos más importantes medidos por la producción neta son los de Vida (26.5%), Vehículos (19.7%), Incendio y Líneas Aliadas (13.9%), el grupo

de Riesgos Técnicos (9.4%), Asistencia Médica (5.3%), Responsabilidad Civil (4.4%) y Accidentes Personales (4.2%).

Gráfico 2



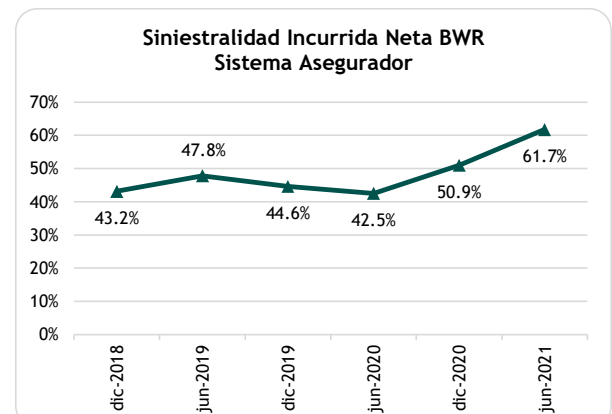
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR.

La prima devengada retenida, que en el año 2020 se contrajo en 6.8%, muestra a junio-2021 una reducción interanual de 6.4%. Además de la reducción de la prima devengada (-4.2%), se advierte un incremento en la prima pagada por reaseguros no proporcionales (3.4%).

Por su parte, los ramos que más decrecimiento interanual presentan son Dinero y Valores (-19.1%), Vida Individual (-12.9%); Fidelidad (-12.1%), el grupo de Riesgo Técnico (-12.0%), Riesgos Especiales (-12.1%) y Accidentes Personales (-9.2%). El ramo de Incendios y Líneas Aliadas se contrae en 4.6% y el de Vehículos lo hace en 3.4%.

Por otro lado, los ramos que presentan crecimiento interanual son el grupo de Lucro Cesante (92.8%), pólizas BBB (55.0%), Multirriesgo (17.9%), seguros de Crédito (21.6%), Responsabilidad Civil (5.9%), Vida Colectiva (5.1%), Transporte (4.7%) y Riesgos Especiales (3.5%).

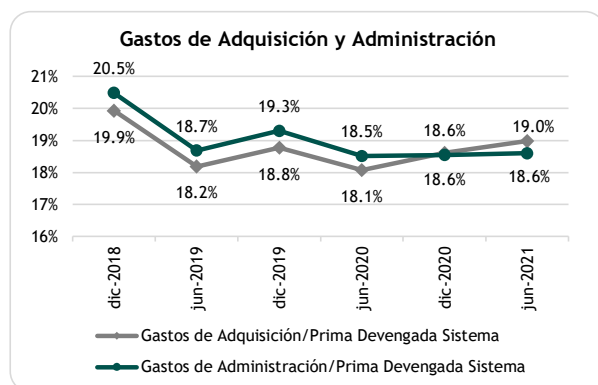
Gráfico 3



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

En relación con la siniestralidad, esta mantiene una tendencia a incrementarse, afectada principalmente por la siniestralidad de Vida Colectiva, que creció en 77.4% en 2020 y que a junio-2021 nuevamente lo hace en 54.7%, principalmente por el efecto de la pandemia del COVID-19. En 2020, su impacto fue mitigado por una reducción en el costo de siniestros de los ramos generales (-22.8%), a consecuencia de las restricciones de movilidad, así como por menores reclamos de asistencia médica relacionados a otro tipo de enfermedades. En contraste, en el primer semestre del 2021, el efecto se intensifica por la mayor siniestralidad neta de vehículos, que crece en 27.4%, y la de Asistencia Médica, que varía en 28.1%.

Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

En lo que respecta a los costos de operación, los gastos de administración se reducen en 3.7%, mientras que los de adquisición crecen en 0.6%. En contraste, las comisiones recibidas de reaseguradores de seguros proporcionales crecen en 12.4%, y permiten que los costos de operación netos se reduzcan en 4.6%.

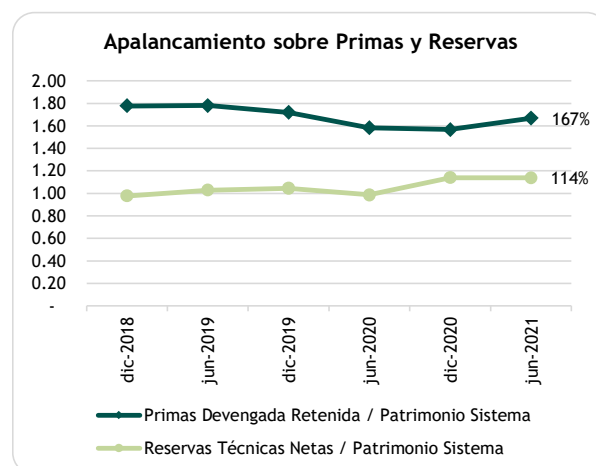
Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, entre otros. Estas inversiones tienen el potencial de generar fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en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

Por último, el aporte de los ingresos financieros, provenientes principalmente de la inversión del capital y las reservas, representa el 3.8% de la prima devengada retenida (3.6% a diciembre-2020, 4.1% a junio-2020). Estos decrecen interanualmente en 7.1%, en línea con la reducción del tamaño del portafolio (-6.2%).

De las 30 aseguradoras que conforman el sistema, 14 presentan resultados negativos (15 a dic-2020), no obstante, la pérdida agregada (USD 40.5 MM) se encuentra fuertemente influenciada por Seguro Sucre (USD -22.1 millones), y dos aseguradoras con alta participación en el ramo de vida (-USD 17.8 MM en conjunto).

Si bien el patrimonio del sistema asegurador se reduce interanualmente en 11.3%, en forma agregada la capitalización del sistema se mantiene sólida. El apalancamiento, tanto frente a la prima devengada retenida como con relación a las reservas técnicas netas, se mantiene en niveles adecuados. Por otro lado, la afectación patrimonial de un grupo pequeño de aseguradoras ha sido material, por lo que es probable que en los próximos meses estas entren en planes de regularización, fusiones o liquidaciones. Adicionalmente, en el caso de Seguros Sucre, será liquidada voluntariamente por decisión del Ejecutivo.

Gráfico 5



En el entorno actual, la liquidez del sistema se ha reducido, debido a la menor producción, mayor siniestralidad y la afectación en la cobranza de las primas. Si bien a junio-2021 las primas por cobrar vencidas se reducen interanualmente en 7.8%, todavía son mayores en 42.8% al indicador de junio-2019, y los días promedio de financiamiento de las primas es superior en 15 días al cierre del 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 el segundo semestre del 2021 se espera que la tendencia de los indicadores de rentabilidad, liquidez y solvencia de las aseguradoras se mantenga, aunque la siniestralidad podría estabilizarse debido a la disminución de muertes

reportadas por COVID-19 y la continuidad del plan de vacunación masiva de la población.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante resolución No. SCVS-INS-2021-0015, vigente desde el 01 de octubre de 2021, se expidió un nuevo reglamento que optimiza el procedimiento de reclamo administrativo de seguros, estableciendo los lineamientos correspondientes para la presentación y sustanciación de los reclamos.
- Mediante resolución No. 677-2021-S, del 3 de septiembre de 2021, se amplía hasta el 31 de diciembre de 2022 la aplicación de los límites máximos de inversión que se establecieron por la crisis sanitaria del COVID-19. De forma similar, se amplía la disposición que permite que, para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descuenta 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.
- Mediante Oficio No. SCVS-INS-2021-00041814-OC del 23 de agosto de 2021, la Intendencia Nacional de Seguros establece requisitos procedimentales y de contenido para la aprobación de la prestación de los servicios de atención integral de salud prepagada y de seguros que ofertan coberturas de asistencia médica, previa a su comercialización. Se establece la obligación de que regularizar todas las pólizas, contratos, planes y programas que actualmente comercializan.
- Mediante resolución No. 667-2021-S del 4 de agosto de 2021, la JPMRF dispone que las empresas de seguros que operan en los ramos de vida individual y vida colectiva realicen el cálculo de la carga media de siniestralidad para el cálculo del capital adecuado en los años 2021 y 2022, excluyendo el 65% del monto de siniestros retenidos, sean pagados, liquidados por pagar, siniestros por liquidar y siniestros ocurridos y no reportados, cuya causa sea por COVID-19 o presunto COVID-19, según la definición dispuesta por el COE Nacional, ocurridos a partir de la declaratoria de emergencia sanitaria nacional decretada por el Gobierno Nacional. A partir de enero 2023, no se realizarán exclusiones.
- Mediante resolución No. 667-2021-S del 4 de agosto de 2021, la JPMRF dispone modifica el capítulo I “De los Programas de Regularización para las Empresas de Seguros o Compañías de Reaseguros” del Título IV “De la Regularización y Liquidación” del Libro III de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros. Se indica que las empresas que al 30 de junio de 2021 se encuentran en deficiencias en patrimonio técnico por motivo de la pandemia COVID-19 deberán hasta el 2021 presentar un programa de regularización.
- El 15 de junio de 2021, el presidente Guillermo Lasso, mediante la firma del Decreto Ejecutivo 82, ordenó a los miembros del Directorio de la Corporación Financiera Nacional B.P. que dispongan e inicien la liquidación voluntaria de Seguros Sucre S.A.
- Mediante Resolución 660-2021-S vigente a partir del 1 de junio de 2021 la JPRMF se reforma las normas para la promoción, comercialización y contratación de pólizas de seguro a través de entidades del sistema financiero. Se incorpora en esta norma a las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada, para comercializar seguros y planes de atención integral de salud prepagada.
- 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.

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”).

Desde el 2018 y hasta el primer semestre de 2020, la aseguradora local 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

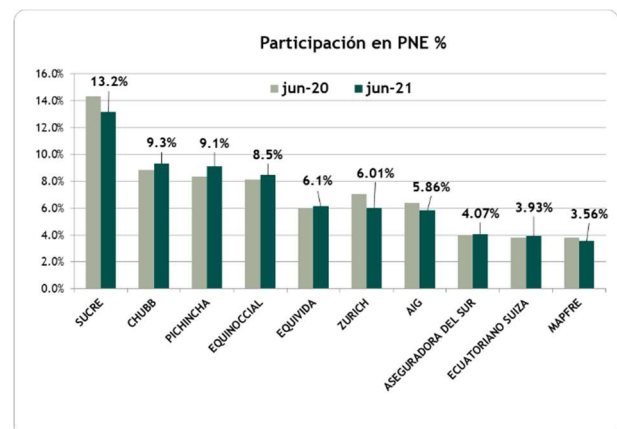
procesos y contratos de reaseguros, entre otros cambios.

A lo largo del 2020 se trabajó en la fase de transformación, con un enfoque en 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 (0.80%), con un incremento de 0.55% con respecto a diciembre-2020.

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 sexto lugar entre todas las compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación del 6.01% de la prima neta emitida total. Por resultado técnico, la Compañía se encuentra en la posición número 20 en el mercado asegurador.

La aseguradora tiene 31 ramos aprobados por el ente regulador para operar y registra operaciones en 28 ramos a la fecha de corte. Además, mantiene importantes participaciones, por prima neta emitida, en varios ramos del mercado ecuatoriano. Cabe destacar que a junio 2021 su producción general se ve disminuida en 15.95% 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 primer lugar, con una participación del 56.18%.
- Vehículos: ocupa la segunda posición con el 11.08% de participación.
- Agropecuario: abarca el 12.65% del total de este segmento, y se mantiene como segundo referente en este mercado.
- Equipo Electrónico: mantiene la tercera posición del mercado con 10.22% de la participación.
- Accidentes Personales: ocupa el quinto lugar en el mercado con una participación del 4.21%.
- Riesgos Catastróficos: se mantiene en tercera posición por participación con el 10.05% del mercado y registra el 53.90% de participación en lucro cesante a consecuencia de riesgos catastróficos, en el cual ocupa la primera posición.
- Transporte: se ubica en la tercera posición del mercado con una participación del 9.21%.

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

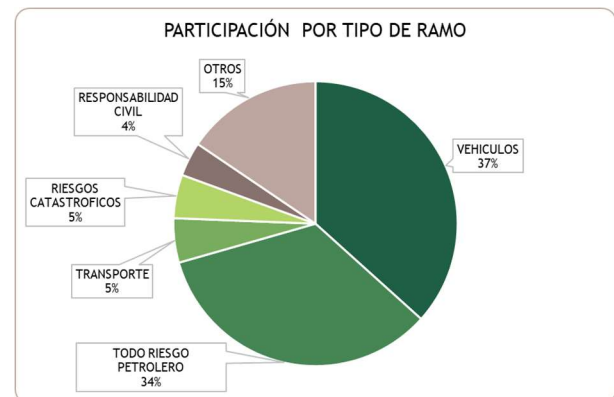
Alrededor del 50% de los ingresos por primas se coloca a través de la fuerza de ventas propia de la aseguradora, y la otra mitad se gestiona a través de canales bancarios, corredores o canales de venta de socios comerciales.

Debido a la liquidación voluntaria de la aseguradora estatal establecida en el Decreto Presidencial Nro.82 y por consiguiente finalización de contratos con el estado, Zurich 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 neta de la compañía, a junio-2021 el ramo de Vehículos recupera el primer lugar, con el 36.67% de la producción neta, a pesar de que experimenta una reducción interanual en su producción de un 9.41%. Frente a esto, la

aseguradora se encuentra enfocada en incrementar el porcentaje de retención de sus clientes.

Gráfico 7



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte jun-2021.

En general, Zurich presenta una diversificación de la cartera por asegurado. Para junio-2021, el indicador de 25 mayores deudores frente a la prima neta emitida se establece en 5.73%, lo cual se mantiene en niveles adecuados y por debajo de periodos anteriores.

Cabe señalar que la concentración en los principales clientes disminuye a la fecha de corte, por la menor emisión de pólizas en ramos relacionados con actividades petroleras, pues pasa de 54.6% en junio-2020 a 50.65% en junio-2021, lo cual lo ubica en niveles ligeramente inferior a los históricos.

Geográficamente el 69.18% 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 15.35% del total de primas netas emitidas. Cuenca es la tercera ciudad de mayor producción con el 5.45% 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, Vida Colectiva, Accidentes Personales y aquellos comercializados a través de canales masivos. Al mismo tiempo, la aseguradora ha decidido continuar con el proceso de depuración de cuentas que no se ajustan a su apetito de riesgo y/o rentabilidad.

En el 2021, la Compañía proyecta continuar impulsando su cartera de seguros para el ramo de Vehículos y de Vida Colectiva. También continuará su expansión de oferta de seguros masivos, a través de instituciones bancarias y otros intermediarios comerciales e iniciará piloto de venta a través de

canales digitales directos. En vida colectiva, para el segundo semestre se han concretado negociaciones con varias cooperativas de ahorro y crédito, con lo que se espera que esto impulse su producción en este ramo.

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 junio-2021

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 y Ecuador.

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 adaptadas a su realidad local.

La primera meta prioritaria, que también persigue Zurich Ecuador, se centra en ofrecer una experiencia superior de servicio al cliente. 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 aplican a cada país; 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 cobranzas, 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, 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, data analytics y governance, gente y cultura, diversificación del portafolio, captación y enfoque en los clientes, transformación digital simplificando e innovado el negocio.

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.

Adicionalmente la aseguradora actualizó su Manual de Gobierno Corporativo durante el primer semestre del año 2021.

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 salió de la compañía en el primer semestre del año 2021, por lo que este cargo lo está desempeñando El CFO de Zurich Colombia de manera temporal. 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 calificadoradora 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. 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 252 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 2021 - 2025, las cuales se han ajustado con 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 debido a los acontecimientos catastróficos del año 2020 se ha prolongado hasta el año 2021.

Las estrategias para el nuevo ejercicio económico están centradas en cliente mediante una transformación cultural, las estrategias incluyen:

- Diversificación de producción con la inclusión de Vida.
- Captación de nuevos segmentos de clientes para el ramo de Vehículos en los concesionarios claves, así como la renovación de los clientes antiguos.
- 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. Se espera que el ramo agropecuario tenga una recuperación en el año 2022 ya que este es un sector estratégico para el gobierno.

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, flexibilidad ante los cambios del mercado y mayor eficiencia a través de la automatización de procesos y la inteligencia artificial. Adicionalmente, como parte del proceso de transformación digital se están desarrollando herramientas de autogestión para brókeres y clientes y se han desarrollado canales directos de ventas digitales enfocados a las nuevas generaciones.

La Compañía registra una pérdida de USD 2.76MM a junio-2021, lo que denota un deterioro frente a lo observado en el año 2020, esto originado principalmente por la normalización de la frecuencia de los siniestros de motor, un siniestro atípico y una reducción interanual en las primas devengadas retenidas en 17.9%. La situación actual de la compañía refleja el efecto de la crisis económica derivada de la pandemia, cabe mencionar que esta situación estaba a prevista dentro de la planificación de la compañía.

Según la planeación estratégica de la compañía se proyecta disminuir la pérdida progresivamente hasta el cierre del año 2021, a partir del año 2022 se espera que se presenten las primeras utilidades

y en el año 2023 se estima llegar a utilidades cercana al millón de dólares.

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.

Adicionalmente, en los siguientes meses y años se espera lanzar productos innovadores no disponibles actualmente en Ecuador, con el soporte y apoyo de profesionales con experiencia dentro de Grupo Zurich, con lo que buscan desarrollar ventajas competitivas con respecto al resto del mercado.

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 junio-2021.

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.

En el primer semestre del año 2021 las empresas del Grupo Zurich a nivel mundial realizaron contratos de auditoría externa para los próximos 5 años con Ernst & Young.

Evaluación Financiera

Rentabilidad

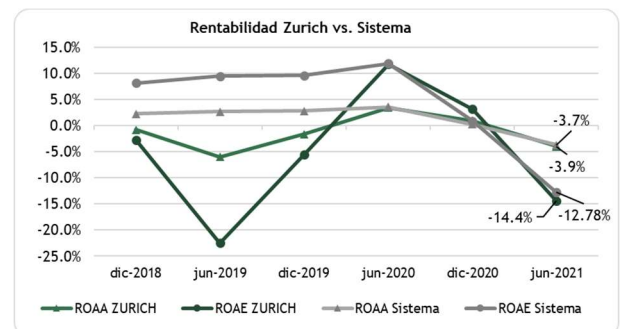
Principales Indicadores	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021
ROAA	-0.8%	-5.9%	-1.6%	3.5%	1.0%	-3.9%
ROAE	-2.7%	-22.5%	-5.5%	11.8%	3.2%	-14.4%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-0.8%	-8.2%	-1.9%	3.5%	-0.4%	-7.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	63%	31%	30%	19%	26%	31%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	51%	52%	41%	33%	30%	44%
Índice Combinado BWR	101%	114%	103%	93%	101%	114%
Índice Operativo BWR	98.8%	109.6%	98.0%	88.3%	95.2%	108.4%

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A junio-2021, Zurich Ecuador presenta un resultado final negativo de USD -2.76MM (USD 2.48MM a junio-2020). Este resultado fue causado principalmente por una reducción de las primas devengadas retenidas, y el incremento paralelo de la siniestralidad, que el año anterior se había reducido por las restricciones de movilidad y la contracción económica existente. Adicionalmente, en los ramos de vida aún se evidencia el efecto en los resultados de los mayores siniestros por la pandemia.

En periodos anteriores, los gastos derivados del proceso de ajuste hacia las políticas y apetito de riesgo del Grupo Zurich ocasionaron pérdidas coyunturales, sin embargo, la rentabilidad se recuperó en 2020 en función de la evolución de este proceso y de que dichos gastos no fueron recurrentes.

Gráfico 8

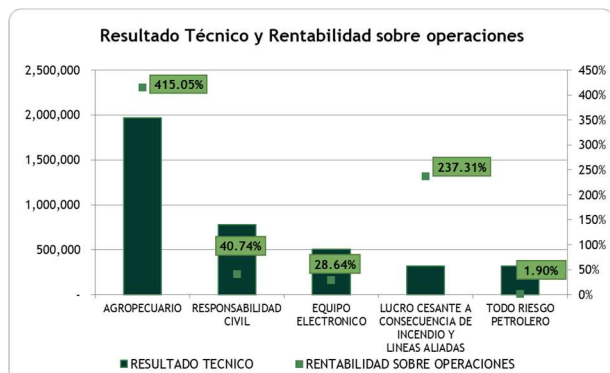


Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR

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

La Compañía registró un ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) de -3.9% a la fecha de corte, inferior a la media del sistema asegurador (-3.7%), y que compara de forma negativa con los años anteriores.

Gráfico 9



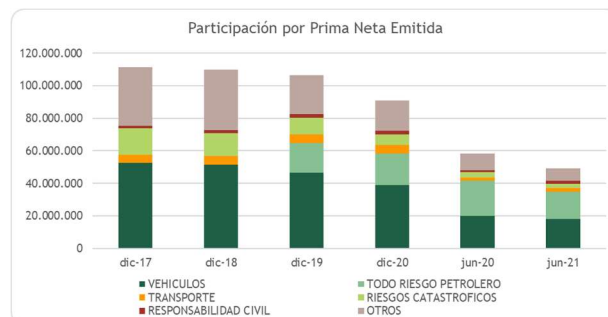
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte junio-2021.

En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es el Agropecuario por USD 1.97MM, seguido de Accidentes Personales por USD 1.83MM, Responsabilidad Civil USD 777.37M y Equipo electrónico por USD 507.40M. Sin embargo, la mayoría de los ramos ha presentado disminución durante el primer semestre del año 2021.

Por otro lado, el ramo Agropecuario ha mejorado durante el primer semestre colocándose como el ramo con mejor resultado técnico. La producción de este ramo se contrajo de forma significativa en los últimos 5 años, pero su rentabilidad en este período proviene de liberación de reservas de insuficiencia de primas.

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 Todo Riesgo Petrolero (-23.05%), Vehículos (-9.41%), Accidentes Personales (-39.52%), y Riesgos Catastróficos (-26.74%). El ramo de Todo Riesgo Petrolero se mantiene como el segundo ramo más importante a la fecha de corte, derivado de los negocios con clientes multinacionales con operaciones en Ecuador y que cuentan con convenios globales con el Grupo Zurich, sin embargo, se vio afectado por la pandemia, la paralización de las actividades y la demora en la entrega de proyectos. Dicho ramo representa actualmente el 33.92% 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 continúan mostrando una tendencia a reducirse. A la fecha de corte se reducen interanualmente en, por las dificultades del sector automotriz, que incluyen retrasos de las importaciones, demora en el proceso de matriculación, así como por el ingreso de vehículos menos costosos al mercado.

Respecto al ramo de Transporte, se ubica tercero por prima neta emitida a la fecha de corte, se observa un incremento de 29.81% frente a junio-2020, que refleja el levantamiento de las medidas de restricción que estaban vigentes en el primer semestre del 2020.

En cuarto lugar, se ubica el ramo de Riesgos Catastróficos, el mismo que registra una caída interanual del 26.74% de la prima neta emitida y representa el 4.95% del primaje de la compañía.

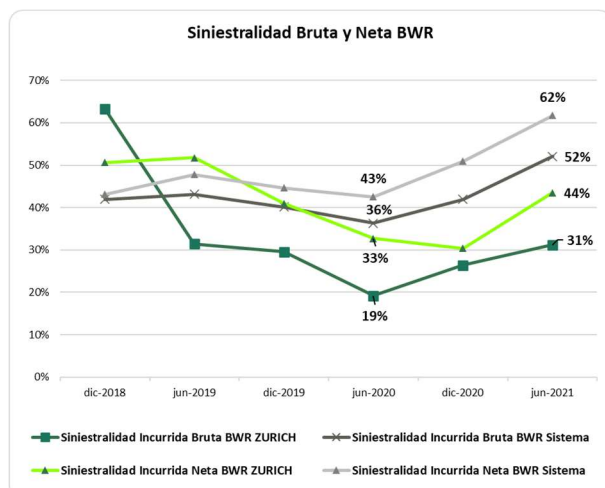
Responsabilidad Civil se ubica en la quinta posición de importancia. Este ramo tiene una participación del 3.89% (por prima neta emitida).

Por otra parte, Accidentes Personales tiene una participación del 2.96% con respecto a la prima neta emitida, pese a las condiciones de la pandemia actual, si bien este año se contrajo debido a que las personas prefirieron contratar pólizas más completas de salud, se espera crecimiento pues tiene un potencial de masificación y sinergia con otros productos como seguros de vida colectiva, vehículos o incendio y líneas aliadas.

El ramo agrícola se contrajo por tercer año consecutivo, influido por el cambio en la forma de comercialización, los efectos de la pandemia y la falta de subsidios agrícolas por parte del Estado. Anteriormente la Compañía actuaba como reaseguradora de otra empresa local, y actualmente ofrece cobertura directa para los clientes de este ramo. En los próximos años se espera incrementar la participación en este ramo debido a la salida de Seguros Sucre del mercado asegurador y la reactivación del subsidio del Estado a productos y seguros agrícolas.

Pese a que la producción neta total disminuye en 15.95%, la prima devengada retenida muestra un decrecimiento interanual de 17.9%.

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 un incremento interanual de 49.4% y la siniestralidad incurrida bruta pasa de 19.2% en junio-2020 a 31.2% en junio-2021, este incremento está concentrado principalmente en el ramo vehículos, el cual aumenta en un 19.92% (USD1.79MM), en Líneas Aliadas con 67.98% (USD 1.50MM) y en Riesgos Catastrófico por 1619.69% (USD1.06MM). Por otro lado, se observa un incremento de la siniestralidad neta de 11 puntos porcentuales a la fecha de corte frente a la registrada en junio-2020.

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	59.97%	63.39%	52.09%	55.46%
TODO RIESGO PETROLERO	0.00%	5.15%	0.00%	-4.61%
TRANSPORTE	47.54%	36.26%	-0.15%	25.30%
RIESGOS CATASTROFICOS	46.35%	4.76%	0.58%	0.85%
RESPONSABILIDAD CIVIL	51.15%	31.76%	3.15%	18.82%

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.

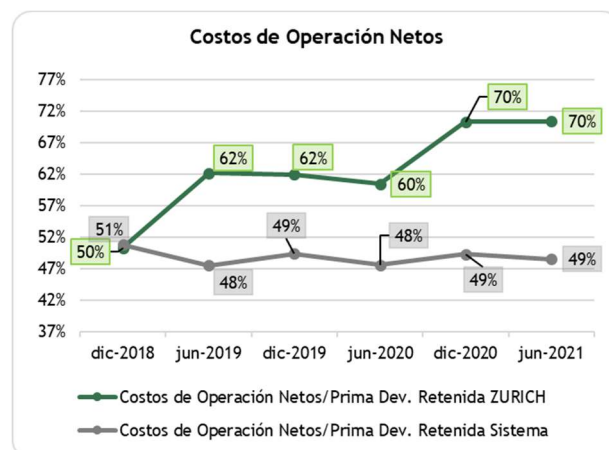
Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR con corte jun-2021

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 y sus políticas de suscripción.

Por otra parte, el ramo de Riesgos Catastróficos

presenta en este período una siniestralidad más alta que el sistema asegurador. Estos siniestros fueron mitigados por el programa de reaseguros, lo que explica el indicador cercano a 0% 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 junio-2021, la siniestralidad neta total de Zurich Ecuador (calculada por BWR) se ubica en 43.5%, por encima de junio-2020 (32.7%), aunque es inferior al promedio agregado del sistema de seguros, que a junio-2021 fue de 62%. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos incrementaron en 9.23% frente junio-2020 y alcanzaron los USD 11.17MM. No obstante, cabe indicar que el incremento se encuentra relacionado a la reactivación de la movilidad frente al mismo semestre del 2020, y que la siniestralidad neta se mantiene en niveles adecuado frente a su producción retenida devengada.

Los costos de operación netos, conformados por la suma de gastos administrativos y gastos de adquisición netos de comisiones recibidas, alcanzaron los USD 18.06MM a junio-2021, y absorbieron el 70% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte (60% en junio-2020).

De estos egresos, el rubro más importante corresponde a los gastos de administración de la compañía, que tuvieron un incremento interanual del 1.2%, en función de mayor depreciación de los activos fijos. 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 14.2% interanual.

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice

Combinado (calculado bajo metodología de BWR) del 113.9%, mayor que su propio indicador a junio-2020 (93.1%) y ligeramente superior al del sistema (110.13%).

Los ingresos financieros suman USD 2.49MM a junio-2021 y registran un incremento de 12% 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	jun-2021
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	153%	120%	169%	133%	143%	137%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	112%	109%	121%	123%	132%	132%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	99%	76%	94%	88%	88%	77%
Activos Líquidos / Pasivos (x)	60%	49%	53%	51%	41%	29%

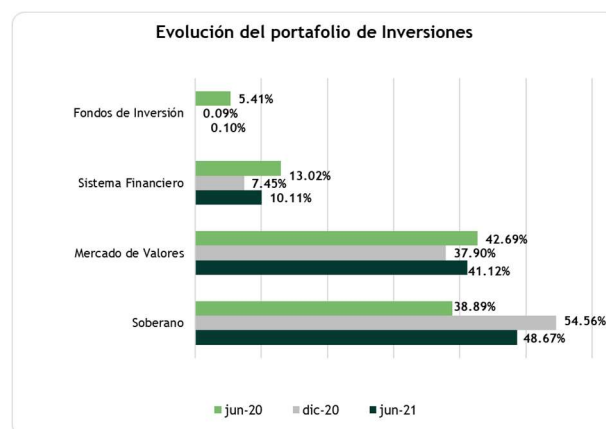
Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

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 junio-2021, las inversiones financieras de la Compañía representan el 33.90% del total de su activo. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Zurich Ecuador debía presentar USD 47.2MM en inversiones obligatorias. La Aseguradora mantiene USD 62.45MM, por lo que registra un excedente aproximado de USD 15MM 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 48.67% 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 junio-2021 la representación de las inversiones en títulos del gobierno ecuatoriano disminuye frente al cierre de 2020 y se incrementa la participación del mercado de valores.

El portafolio de inversiones presenta un riesgo de crédito relativamente bajo. El 49.55% de las inversiones cuenta con una calificación local de AAA- o superior. Alrededor del 1.74% del total está invertido en títulos con calificación de AA, 0.06% se ubica en fondos de inversión y 0.03% en otros fondos y fideicomisos. El restante 48.67% del

portafolio corresponde a CETES y bonos del Ministerio de Finanzas.

Calificación	jun-20	jun-21
Títulos emitidos por el Estado	38.89%	48.67%
AAA	39.56%	44.56%
AAA-	14.53%	4.92%
AA+	1.62%	1.74%
Otros fondos y fideicomisos	0.03%	0.03%
Fondos de Inversión	5.38%	0.06%
TOTAL	100.00%	100.00%

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

Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

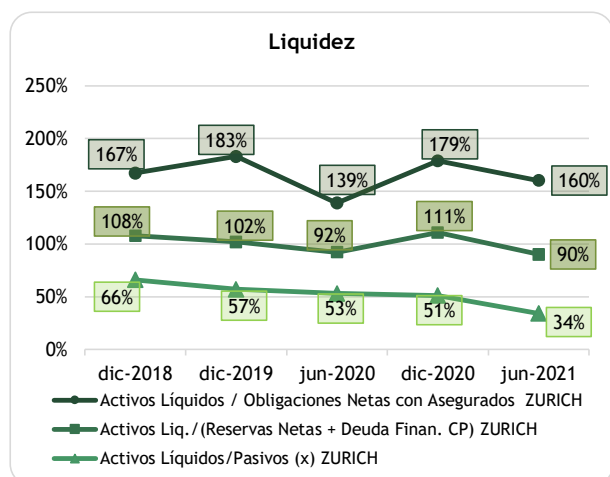
Elaboración: BWR, con corte a junio-2021.

A junio-2021, las colocaciones en fondos de inversión disminuyen de forma importante, debido a que estos fondos no aportaban a la estrategia de la compañía y se decidió aumentar la concentración en otras inversiones con mayor plazo y mejores tasas. 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 21.56% del total de inversiones de la aseguradora.

El portafolio de inversiones de la aseguradora está orientado a mantener una proporción suficiente de 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 72.8% 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 160% y se ubican por encima de la media del sistema asegurador y es

favorable frente a jun-2020. Adicionalmente, los activos líquidos sobre pasivos se presionan a la fecha de corte, pero se mantienen por encima del sistema (31%), esto debido al incremento semestral de los pasivos en un 22.83% principalmente por el incremento de la siniestralidad.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.0	4.7	3.0	3.1	3.0	4.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	155%	197%	129%	144%	107%	116%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	195%	165%	156%	123%	194%	204%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.4	3.1	2.5	2.9	2.3	2.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.02	1.81	1.67	1.53	1.47	1.39

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 junio-2021, el patrimonio de la Compañía muestra un decrecimiento anual de 9.6%, ocasionado principalmente por la pérdida del presente ejercicio. Las utilidades del ejercicio 2020 fueron 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.

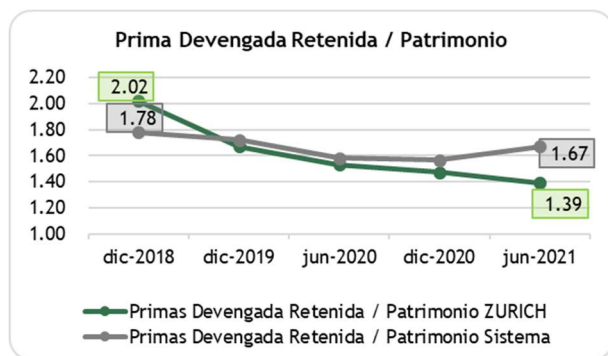
El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía; el requerimiento patrimonial a junio-2021 fue USD 15.60MM. El patrimonio técnico reportado a la fecha de corte fue USD 31.84MM, por lo que existe un exceso de USD 16.24MM frente al solicitado por el ente regulador.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía se mantiene en aproximadamente USD 19MM a junio-2021, por lo que cumple holgadamente con el capital mínimo requerido por ley (USD 13MM en el caso de Zurich Ecuador).

A junio-2021 el patrimonio de la aseguradora

representa el 24.6% del total de activos, situándose por debajo de la media del sistema asegurador (28% a junio-2021).

Gráfico 15

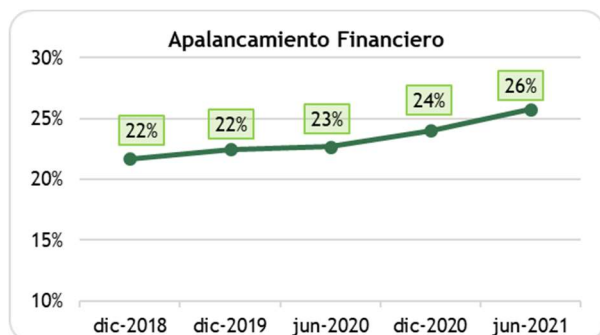


Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

Por otra parte, la relación de prima devengada retenida sobre el patrimonio, que refleja la sensibilidad de este a errores en la tarificación, 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 de apalancamiento financiero del 25.7%, significativamente por encima del sistema asegurador (9.5%).

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. De acuerdo con la Administración, se espera mantener dicho crédito en el futuro ya que su costo financiero es conveniente, su última renovación fue en el mes de agosto-2021.

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	jun-2021
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	49.4%	69.0%	43.0%	62.2%	39.3%	46.8%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	97.7%	133.3%	105.0%	190.2%	129.4%	107.5%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	51.2%	44.8%	35.5%	40.1%	38.9%	62.8%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	100.0%	124.8%	72.0%	95.6%	66.1%	65.1%

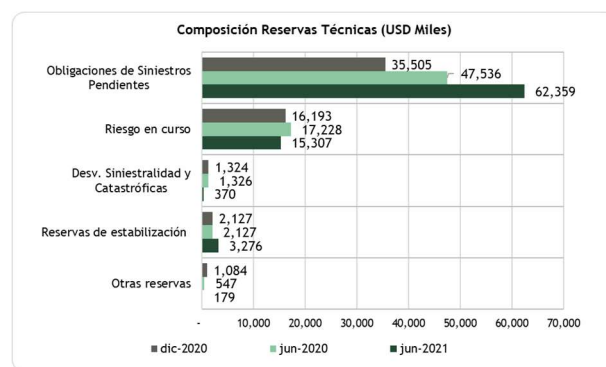
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

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, conforme con la metodología de cálculo de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros son suficientes y razonables. Adicionalmente, las reservas para obligaciones de siniestros pendientes aumentan reflejándose en el incremento los siniestros por liquidar en USD 26.86MM, aunque esto se ve compensado por la cesión a los reaseguradores en el activo por el incremento de la cuenta por cobrar Recuperación de siniestros avisados por reaseguros cedidos en USD 29.19MM.

Gráfico 17



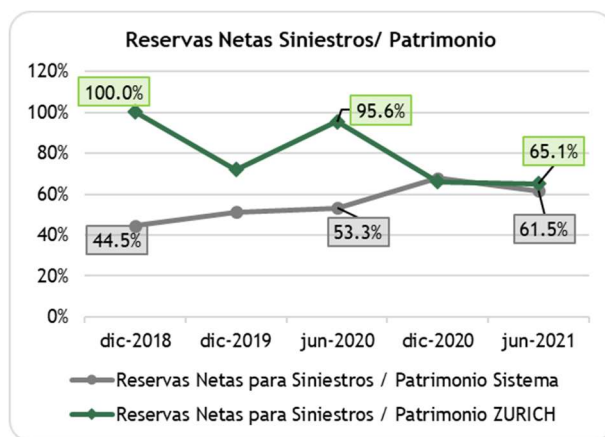
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A jun-2021, el total de reservas alcanzó los USD 81.5MM, y reflejó un incremento de 18.5% frente a junio del año anterior. La compañía realizó las constituciones y liberaciones de las siguientes reservas según requerimiento de la entidad de control: se constituyó USD 4.05MM por IBNR, se liberó la reserva adicional IBNR de USD 547M que fue constituida en el año 2020 y también se liberó la reserva de USD 338.7M sobre la reserva de las pólizas con vigencia superior a 30 días desde la

fecha de instrumentación constituida en el mes de agosto 2020.

Zurich Ecuador registró un nivel de 46.8% a junio-2021 en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 62.2% mostrado en junio-2020. Este indicador disminuye por el aumento de las cuentas por cobrar a reaseguradores.

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 95.6% en junio-2020 a 65.1% en junio-2021. Esta disminución se debe a que el numerador se encuentra neto de cuentas por cobrar a reaseguradores, las cuales se incrementaron de forma importante en este semestre.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021
% de Retención de Riesgo	81%	58%	63%	49%	60%	50%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	39%	60%	41%	52%	61%	161%
Días de Cobro a Reaseguradores	7	-17	11	53	248	77

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, catastrófico y cuota parte, con vigencia desde el 1 de enero de 2021 hasta el 31 de diciembre de 2021.

El contrato de exceso de pérdida multilínea protege a la aseguradora ecuatoriana de pérdidas por siniestros a partir de una prioridad de USD 1MM (2.71% del patrimonio total a junio-2021), 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 mantiene contratos de reaseguro cuota-parte en Vida Colectiva (10%) e Ingeniería (25%) con Zurich Insurance Company Ltd. y Agrícola-ganadero, cuyos reaseguradores son Hannover RE (70%) y Partner Re (30%), calificados en AA- y A+ respectivamente, en escala internacional.

La calificadoradora considera que el programa de reaseguros de Zurich Ecuador a junio-2021 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 2021 está basado en el apetito de riesgos de Grupo Zurich y da cumplimiento a la normativa local. Los contratos fueron 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 interno 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 de defensa para la gestión de riesgos, que son:

- La primera línea son todas las unidades de negocio donde se asumen riesgos y son responsables de la gestión continua de los mismos;
- La segunda línea conformada por los departamentos de 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.

Para el primer semestre del 2021, las declaraciones de apetito al riesgo fueron revisadas y actualizadas, reflejando el nivel del Riesgo que el Directorio y la gerencia están preparados para tomar en la búsqueda de los objetivos organizacionales.

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 implementación 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 gestionar 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.

En el primer semestre del año 2021 la compañía implementó un plan de mejora de operaciones orientado a la reducción de la carga operativa y el aumento de eficiencia en la gestión de cobranzas. Este aumento de la eficiencia está fundamentado en una mejora en la comunicación interna, desarrollo de robots que dan soporte a diferentes procesos, la digitalización de los documentos y desarrollo de funcionalidades en la oficina virtual.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus administradores e informes de auditoría de terceros profesionales, a junio-2021 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, existe un proceso 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 junio-2021, los procedimientos de suscripción se mantuvieron sin cambios significativos frente a los mostrados en semestres anteriores. En general, la Compañía ecuatoriana maneja Políticas de evaluación técnica y calidad de riesgo.

Dado que las actividades de suscripción están alineadas con el apetito de riesgo de la organización, 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 del año 2020, 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. Adicionalmente, existe otra área denominada servicio y soporte que es responsable por la administración y control de la emisión de nuevos negocios y renovaciones y es responsable de controlar la documentación para la correcta emisión. Los suscriptores realizan un análisis técnico de los riesgos potenciales a ser asegurados y determinando la calidad del riesgo definen la estructura del contrato de seguros. Existen niveles de autoridad que son otorgados al equipo de suscripción a nivel global, regional y local en base de sus capacidades técnicas y experiencia. 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.

La metodología que se aplica para la tarificación considera la normalización de las diferentes variables, lo que ayuda a disminuir el efecto de ventos atípicos.

BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021
ACTIVOS							
Caja y bancos	46,724	1,312	3,045	1,064	5,145	1,204	1,501
Inversiones Financieras	780,767	79,386	78,601	67,806	61,426	54,752	50,812
Valores Negociables de corto plazo	229,422	54,443	51,830	48,283	43,385	36,236	31,476
Público	14,786	21,358	14,027	15,161	12,343	13,778	7,021
Privado	214,635	33,084	37,803	33,122	31,043	22,458	24,455
Valores Negociables de largo plazo	334,684	10,873	20,624	16,288	14,718	18,467	19,285
Público	222,730	6,000	16,478	13,381	11,543	16,093	17,711
Privado	111,954	4,873	4,146	2,907	3,175	2,374	1,575
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	5,376	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	228,160	14,070	6,147	3,234	3,322	49	50
Acciones y participaciones	28,640	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	195,372	14,053	6,129	3,217	3,305	32	33
Otros Fondos y Fideicomisos	4,149	17	17	17	17	17	17
Provisión de Inversiones	-19,078	0	0	0	0	0	0
Préstamos	2,204	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,204	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	495,071	38,820	36,470	31,332	34,302	28,561	25,646
Vencidas netas de Provisión	208,612	538	236	5,163	11,251	8,213	6,895
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	389,294	14,633	16,180	13,835	17,171	18,571	44,688
Inmuebles y Activo Fijo	181,322	17,034	16,611	16,657	16,284	17,608	17,355
Otros Activos	235,705	9,820	14,861	12,019	8,418	10,957	9,884
Activos Diferidos	111,944	882	7,134	1,524	1,327	1,978	2,099
ACTIVO TOTAL	2,128,882	161,006	165,768	142,713	142,745	131,652	149,886
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	498,447	57,991	56,280	39,686	49,016	40,109	62,760
Por Siniestros Avisados	429,034	51,613	49,297	37,707	39,720	31,522	58,309
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60,981	6,266	6,926	1,951	9,141	5,307	4,420
Primas por pagar a asegurados	8,432	112	57	29	154	3,280	31
Otras Reservas Técnicas	326,041	25,322	29,596	24,750	19,901	19,404	18,761
De Seguros de Vida	135,974	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	177,437	25,079	24,558	19,712	17,228	16,193	15,307
Otras reservas	12,630	243	5,038	5,038	2,674	3,211	3,455
Obligaciones Financieras	33,422	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	263,654	2,239	10,713	5,219	7,188	4,717	5,971
Cuentas por Pagar	82,690	8,152	7,239	8,582	7,324	7,942	5,953
Otros Pasivos	318,439	21,726	21,216	21,333	18,471	19,785	19,510
Primas Anticipadas	83,458	3,552	2,825	2,688	2,648	2,249	2,195
PASIVO TOTAL	1,522,693	115,430	125,045	99,571	101,900	91,957	112,955
PATRIMONIO							
Capital Pagado	329,581	18,991	18,991	18,991	18,991	18,991	18,991
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	252,908	18,491	18,491	18,491	18,491	18,624	18,624
Utilidades no Distribuidas	15,700	8,094	3,241	5,660	3,364	2,080	-684
PATRIMONIO TOTAL	606,190	45,575	40,723	43,142	40,845	39,695	36,931
Resumen Financiero							
ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21
Prima Neta Emitida	822,076	109,781	62,165	106,330	58,378	91,058	49,065
Primas Devengadas	821,769	112,960	62,686	111,697	60,863	94,577	49,952
(-) Prima Cedida	315,711	20,962	25,908	39,561	29,597	36,146	24,294
Prima Devengada Retenida	506,058	91,999	36,777	72,135	31,266	58,431	25,657
(-) Siniestros Pagados	449,835	66,048	21,936	50,325	13,518	35,883	20,200
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	115,619	24,839	646	3,450	1,478	7,226	4,424
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	16,399	4,838	1,992	3,951	1,180	2,487	1,618
(+) Reservas de Siniestros Netas	5,361	-10,205	257	13,358	638	8,412	2,994
Siniestros Incurridos Netos	312,455	46,575	19,040	29,567	10,221	17,759	11,165
(-) Gastos de Adquisición	155,979	24,819	10,959	20,869	8,292	16,461	7,113
(-) Gastos de Administración	152,864	23,649	13,135	26,170	11,917	26,729	12,055
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	63,319	2,179	1,238	2,348	1,307	2,117	1,113
Costos de Operación Netos	245,524	46,289	22,857	44,691	18,902	41,073	18,055
Resultado Técnico Ajustado BWR	-51,921	-866	-5,119	-2,123	2,143	-401	-3,562
(+) Ingresos Financieros	28,760	2,985	2,014	4,397	2,226	5,064	2,493
(-) Gastos Financieros	9,387	1,053	430	860	707	1,883	1,090
(+) Otros	-3,719	-589	-1,317	-2,800	-567	311	-544
Utilidad Antes de Impuestos	-36,267	477	-4,852	-1,386	3,094	3,092	-2,704
Impuesto sobre la Renta	4,234	1,736	0	1,048	612	1,760	60
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-40,502	-1,259	-4,852	-2,434	2,482	1,332	-2,764

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	6.5%	6.9%	5.9%	7.0%	5.4%	6.0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	52%	63.2%	31.4%	29.6%	19.2%	26.4%	31.2%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	62%	50.6%	51.8%	41.0%	32.7%	30.4%	43.5%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	22.0%	17.5%	18.7%	13.6%	17.4%	14.2%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	20.9%	21.0%	23.4%	19.6%	28.3%	24.1%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	50.3%	62.1%	62.0%	60.5%	70.3%	70.4%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-6.3%	-0.8%	-8.2%	-1.9%	3.5%	-0.4%	-7.1%
Razón Combinada (Superintendencia)	91%	86.0%	99.7%	87.7%	80.7%	86.0%	99.1%
Índice Combinado BWR	110.3%	100.9%	113.9%	102.9%	93.1%	100.7%	113.9%
Índice Operativo BWR	106.4%	98.8%	109.6%	98.0%	88.3%	95.2%	108.4%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.8%	2.1%	4.3%	4.9%	4.9%	5.4%	5.5%
ROAA	-3.7%	-0.8%	-5.9%	-1.6%	3.5%	1.0%	-3.9%
ROAE	-12.8%	-2.7%	-22.5%	-5.5%	11.8%	3.2%	-14.4%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	-8.0%	-1.4%	-13.2%	-3.4%	7.9%	2.3%	-10.8%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.8	3.0	4.7	3.0	3.1	3.0	4.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.1	1.6	2.0	1.3	1.4	1.1	1.2
Reservas Técnicas / Pasivo	53.6%	72.1%	68.6%	64.7%	67.5%	61.2%	72.1%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	194.97%	164.80%	155.79%	122.9%	194.5%	204.1%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	45%	90%	54%	91%	61%	124%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.7	2.4	3.1	2.5	2.9	2.3	2.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	167.0%	201.9%	180.6%	167.2%	153.1%	147.2%	138.9%
Apalancamiento Financiero	9.5%	21.7%	26.8%	22.4%	22.7%	24.0%	25.7%
Apalancamiento Neto	197.4%	350.2%	286.3%	284.1%	214.4%	245.1%	182.9%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	95%	132%	120%	143%	111%	117%	61%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	126%	167%	133%	183%	139%	179%	160%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	58%	92%	79%	88%	79%	84%	47%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	111.7%	109.3%	120.8%	122.6%	131.7%	132.3%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	93.4%	92.0%	102.0%	102.8%	108.3%	107.6%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	66%	108%	84%	102%	92%	111%	90%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	31%	66%	54%	57%	53%	51%	34%
Activo Fijo/Activo Total	9%	11%	10%	12%	11%	13%	12%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.8	8.1	18.2	12.4	18.6	12.3	19.6
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	36.0%	49.4%	69.0%	43.0%	62.2%	39.3%	46.8%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	58.3%	97.7%	133.3%	105.0%	190.2%	129.4%	107.5%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	29.8%	51.2%	44.8%	35.5%	40.1%	38.9%	62.8%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	61.5%	100.0%	124.8%	72.0%	95.6%	66.1%	65.1%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	62%	81%	58%	63%	49%	60%	50%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	34%	46%	38%	55%	40%	51%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	10%	10%	13%	11%	7.13%	5.73%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	96%	39%	60%	41%	52%	61%	161%
Días de Cobro a Reaseguradores	133	7	-17	11	53	248	77
Días de Primas x Cobrar	108	127	106	106	106	113	94
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	42%	1%	1%	16%	33%	29%	27%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	10%	4%	0%	0%	1%	1%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	3	3	3	3	3	3	4

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.