

Ecuador
Fortaleza Financiera

Zurich Seguros Ecuador S.A.

Calificación

jun-2021	dic-2021	jun-2022
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 calificadora sobre la alta capacidad y voluntad de soporte de su grupo internacional.

Definición de Calificación:

AAA: 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-2021	jun-2022
Prima Neta Emitida	49,065	70,721
Activos	149,886	124,074
Patrimonio	36,931	36,214
Resultados	-2,764	-3,194
ROAE (%)	-14.4%	-19.4%
ROAA (%)	-3.9%	-4.8%

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. Consideramos que existe un fuerte vínculo entre el Grupo internacional que generan una alta probabilidad de soporte en caso de necesitarlo.

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

Capacidad de generación operativa adecuada. A junio 2022 la rentabilidad de la Compañía se reduce como efecto de la normalización de la siniestralidad del ramo de Vehículos y otros ramos relacionados con la libre movilidad en línea con lo observado en el sistema asegurador y por la constitución de reservas de insuficiencia de primas para los ramos de Vida Colectiva, Equipo y Maquinaria y Fianzas. El resultado de la compañía es negativo en el periodo analizado, sin embargo, se considera que este es un efecto coyuntural y de acuerdo con la aseguradora se espera aminorar las pérdidas hasta el cierre del año 2022 y conseguir resultados positivos a partir del año 2023.

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. Como consecuencia de los resultados negativos, el patrimonio disminuye al final del año 2021, sin embargo, cabe mencionar que en febrero 2022 Zurich fortaleció su Patrimonio mediante la creación en una reserva especial para capitalización de 9.6MM. En Agosto la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dispuso revertir esta reserva a lo que Zurich actualmente se encuentra apelando esta decisión. La administración informó que de ser necesario el principal accionista hará aportes adicionales de capital.

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 3.76% del patrimonio.

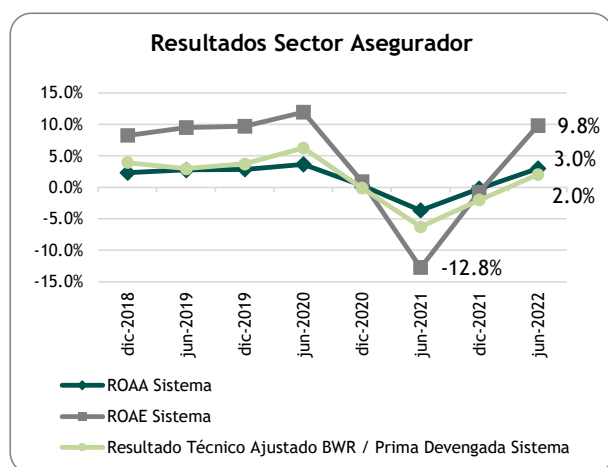
Ambiente de control adecuado. El estilo administrativo, estructura de procesos, controles implementados y operaciones regulares se encuentran alineados con las disposiciones locales e internacionales y representan una fortaleza para la compañía.

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 por decisiones estratégicas de la aseguradora y son inferiores a los del Sistema. Sin embargo, consideramos que el riesgo de liquidez se mitiga con el soporte del Accionista.

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.

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



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

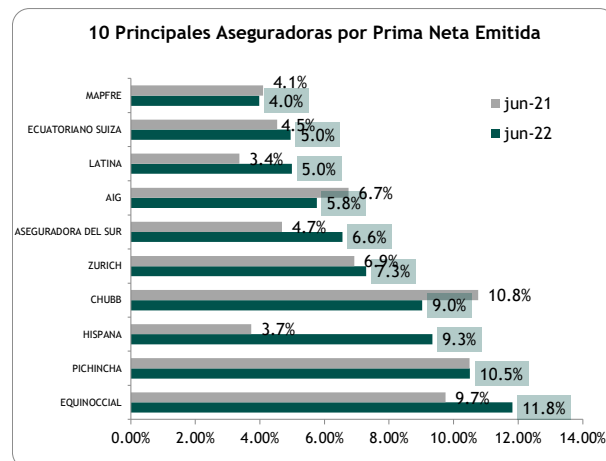
En el primer semestre del 2022 la rentabilidad del sistema asegurador muestra una significativa recuperación hacia niveles previos a la pandemia, gracias al crecimiento de la producción devengada retenida y a la tendencia de la siniestralidad a normalizarse, especialmente en el ramo de vida colectiva. El resultado técnico ajustado BWR alcanza USD 19.4 millones (USD -51.9 millones a junio-2021, USD 26 millones a junio-2019), mientras que la utilidad neta termina en USD 28.5 millones (USD -40.5 millones a junio-2021, USD 29.3 millones a junio-2019)

Cabe indicar que las cifras del sistema en 2021 estuvieron fuertemente impactadas por los resultados de las aseguradoras Sucre, que fue liquidada, y Equivida, que fue absorbida por Seguros Equinoccial, las cuales en conjunto participan con el 76.3% de la pérdida neta del sector a junio-2021.

La fusión de Seguros Equinoccial con Equivida permitió a la primera convertirse en la aseguradora más grande por prima neta emitida, mientras que la salida del mercado de la aseguradora estatal permitió que el sector privado absorbiera grandes contratos públicos, los cuales se han reflejado con mayor fuerza en las aseguradoras Aseguradora del Sur, Hispana de Seguros, y Latina Seguros, por lo

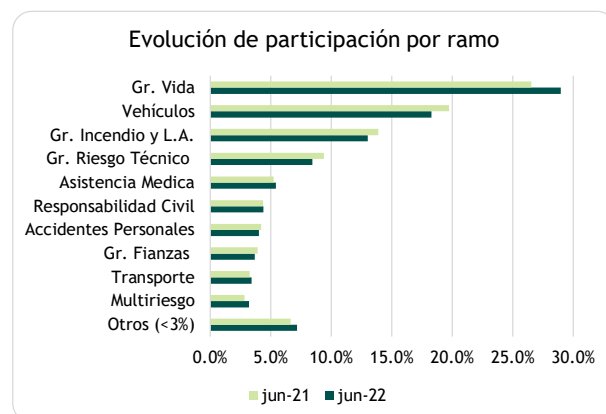
cual el ranking se ha reconfigurado como se aprecia en el gráfico siguiente.

Gráfico 2



De los 36 ramos de seguros activos, 26 incrementan su participación en el período analizado. Los 10 ramos que no lo hicieron son ramos pequeños, que representan en conjunto solamente el 4.8% de la producción neta total del sector asegurador. La prima neta emitida del sistema crece 18.9%, mientras que la prima devengada retenida lo hace en 18.5%.

Gráfico 3



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

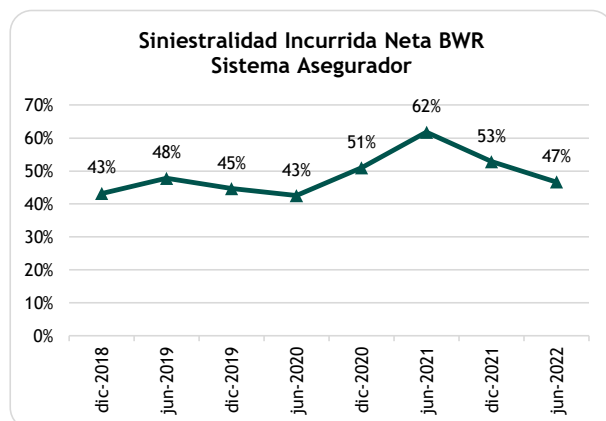
El grupo de ramos de Vida —y dentro de este, Vida Colectiva— continúa siendo el más importante por prima neta emitida, y su participación muestra una tendencia a incrementarse, en línea con la

tendencia regional¹. A junio-2022 la prima neta emitida de Vida Colectiva crece interanualmente en 32%, mientras que Vida Individual decrece en 3%.

Con respecto a los ramos generales, se aprecia un crecimiento de la producción neta de 15.0% frente a junio-2021. Vehículos se incrementa en 10.1%; el grupo de Incendios y Líneas Aliadas en 11.6%; Riesgos Técnicos en 6.8%; Asistencia Médica en 22.9%; Responsabilidad Civil en 19.2% y Accidentes Personales en 13.6%.

Con respecto a la siniestralidad, se aparecía una tendencia a disminuir desde el segundo semestre del 2021, tanto en términos brutos como luego de la cobertura de reaseguros y salvamentos. El pico de la siniestralidad se alcanzó en junio-2021; posteriormente esta ha disminuido, influenciada especialmente por las menores muertes relacionadas con la pandemia del COVID-19. Este indicador alcanza a la fecha de corte niveles prepandemia. La siniestralidad neta del grupo Vida mejora a 40% (82.6% a junio-2021, 53.8% a junio-2020), mientras que los ramos generales en conjunto se mantienen en el mismo nivel que junio-2021 (42.7%).

Gráfico 4



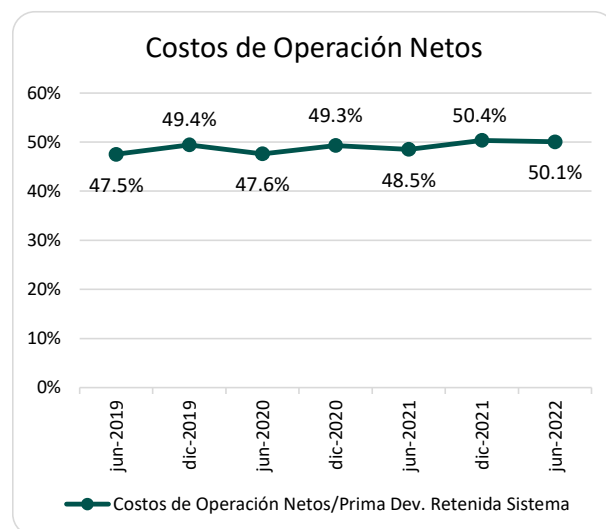
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

Por la importancia que tiene el ramo de Vehículos dentro del sistema, es importante notar el incremento de la siniestralidad que ha registrado este ramo en 2022 (67.4% frente a 55.5% a junio-2021 y 55.7% a diciembre-2019), la cual se asocia tanto a una mayor a un mayor costo promedio

debido a que la mayor inflación mundial se refleja en el incremento del costo promedio de los repuestos², y a un incremento de la delincuencia y del robo de vehículos³.

En lo que respecta a los costos de operación netos, estos se incrementan interanualmente en 21.3%, porcentaje ligeramente superior al crecimiento de la producción devengada retenida. Los gastos de administración se reducen en 9.7%, mientras que los de adquisición crecen en 21.7%. Por otro lado, las comisiones recibidas de reaseguradores de seguros proporcionales caen en 5.6%.

Gráfico 5



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

Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, inteligencia de negocios, automatización, inteligencia artificial, 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.

Por último, el aporte de los ingresos financieros, provenientes principalmente de la inversión del capital y las reservas, representa el 3.0% de la prima devengada retenida (3.8% a junio-2021, 4.1% a junio-2020). Estos decrecen interanualmente en

¹ <https://www.chubb.com/ec-es/servicios/corredores-agentes-y-agencias/conexion-chubb/2022-un-tiempo-de-oportunidades.html>

² <https://www.lahora.com.ec/loja/costos-repuestos-vehiculos-nubes/>

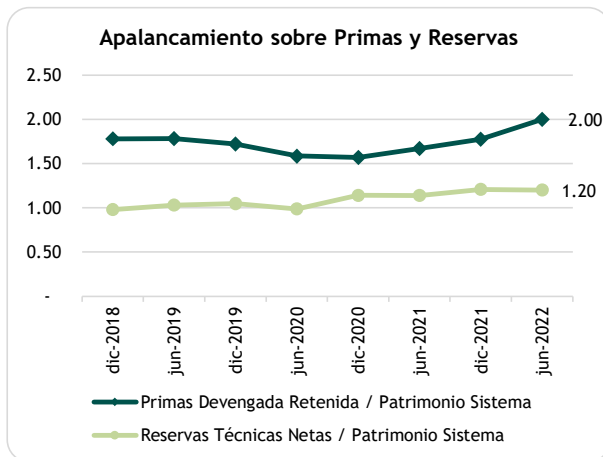
³

https://www.primicias.ec/nota_comercial/autos/actualidad/primer-semester-del-2022-informe-de-robos-y-recuperacion-vehicular/#gsc.tab=0

13.6%, pese al crecimiento del portafolio de inversiones (5.5%), por una menor tasa de rendimiento promedio del sistema financiero y del emisiones del mercado de valores. No obstante, se espera una reversión de esta tendencia en segundo semestre del año.

El patrimonio del sistema asegurador se reduce interanualmente en 4%, pero muestra crecimiento de 4.0% frente a diciembre-2021. 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, con una tendencia a incrementarse por el aumento del nivel de la producción devengada retenida.

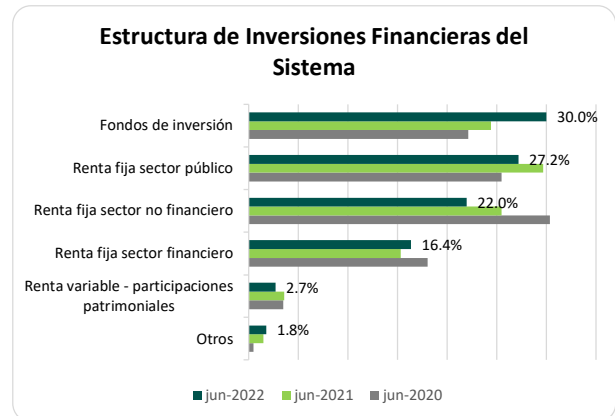
Gráfico 6



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

Con respecto a la liquidez del sistema, esta se mantiene en niveles adecuados y mejora interanualmente. A la fecha de corte, los activos líquidos (exigibles en un plazo de hasta un año) cubren en 178% las obligaciones con asegurados (95% en junio-2021, 129% en 2019). Es probable que este porcentaje sea superior considerando que los valores clasificados contablemente como de largo plazo no se reclasifican al corto plazo al reducirse su plazo remanente.

Gráfico 7



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

El portafolio de inversiones financieras representa 42% del total de activos y su composición está orientada principalmente a inversiones de renta fija y fondos administrados de inversión, que en su gran mayoría corresponden a patrimonios locales que invierten en instrumentos de deuda. El mercado asegurador mantiene en su conjunto un bajo porcentaje de su portafolio invertido en acciones (2.7%). En los últimos 12 meses, el sistema ha incrementado sus inversiones en fondos administrados y disminuido las inversiones en el sector no financiero, lo cual se atribuye a un mayor enfoque hacia la liquidez.

La perspectiva del sector asegurador hasta fin de año es positiva, pero se mantiene sensible a la evolución de la pandemia —que aparentemente ha terminado en cuanto a su severidad— y al entorno político y económico, que muestra un alto nivel de incertidumbre.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante resolución JPRF-S-2022-039 del 29 de septiembre del 2022, el ente regulador determina los requisitos a cumplir por parte del oficial de cumplimiento suplente en compañías grandes, medianas y pequeñas. Además, indica que los formularios para la prevención de lavado de activos podrán ser físicos, electrónicos o digitales y deberán ser formalizados por cualquier medio reconocido por la ley.
- Mediante resolución JPRF-S-2022-034 del 29 de julio del 2022, se establece que el auditor externo solo podrá prestar los servicios de auditoría para los que fue contratado y no podrá prestar cualquier otro servicio o colaboración a la entidad auditada. Asimismo, el auditor externo no podrá, dentro del año siguiente a la terminación de su contrato,



prestar ningún otro servicio a la entidad auditada.

- Mediante resolución JPRF-S-2022-029 del 20 de mayo de 2022, se reformaron las Normas Generales del fondo de Seguros Privados. Se dispone que, en caso de la liquidación forzosa de una compañía aseguradora, el liquidador entregará a la COSEDE la base de datos de asegurados o beneficiarios, en la que se incluirá obligatoriamente el valor de cada siniestro, pero se elimina el plazo máximo de 8 días dispuesto anteriormente para dicha entrega.
- Mediante resolución JPRF-S-2022-025, del 09 de abril de 2022, se actualiza la norma de prevención de lavado de activos, con enfoque basado en riesgos, para el sector asegurador.
- Mediante resolución JPRF-S-2022-025 del 8 de abril de 2022, la Junta de Política y Regulación Financiera sustituyó el Capítulo III “Normas para las Instituciones del Sistema de Seguro Privado sobre Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos”, del Título III “De la Vigilancia, Control e Información del Sistema de Seguro Privado”, del Libro III “Sistema de Seguros Privados” de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.
- Mediante resolución JPRF-S-2022-012, del 06 de enero de 2022, se modifica la tabla de contribución variable ajustada por riesgo para el aporte al Fondo de Seguros Privados.
- Mediante resolución No. JPRF-S-2021-007 del 30 de diciembre de 2021, la Junta de Política y Regulación Financiera fijó el monto de acumulación, cobertura y porcentaje de contribución de seguros privados. Se fijó una contribución básica de 0.15% sobre el valor de las primas netas de seguros directos del año 2021, así como una contribución variable ajustada por riesgo en función de la calificación de riesgo. Se incrementó también el monto hasta el cual se acumulará el patrimonio del Fondo de Seguros Privados, de USD 69 millones a USD 75 millones.
- 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.

- El 25 de agosto de 2021 la Corte Constitucional del Ecuador declaró la inconstitucionalidad de la disposición general cuarta, disposición general quinta, y los numerales 1 y 3 del artículo 53 de la Ley Orgánica que Regula a las Compañías que Financien Servicios de Atención Integral de Salud Prepagada y a las de Seguros que oferten Cobertura de Seguros de Asistencia Médica. La disposición general quinta disponía que las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada o de seguros que oferten cobertura de seguros de asistencia médica debían cancelar o reembolsar a la institución de la Red Pública Integral de Salud, los montos o valores que por atenciones médicas en sus unidades se hayan efectuado a personas que también sean titulares y/o beneficiarios de seguro privado de salud y/o medicina prepagada, hasta el monto de lo contratado.
- Mediante Oficio No. SCVS-INS-2021-00041814-OC del 23 de agosto de 2021, la Intendencia Nacional de Seguros estableció 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 estableció la obligación de 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 dispuso que las empresas de seguros que operan en los ramos de vida individual y vida colectiva deben realizar 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 modificó 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 estableció que las empresas que al 30 de junio de 2021 se encontraban en deficiencias en patrimonio técnico por motivo de la pandemia COVID-19 debían 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 reformó las normas para la promoción, comercialización y contratación de pólizas de seguro a través de entidades del sistema financiero. Se incorporó 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 sustituyó 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”. Se estableció 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 dispuso 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 derogó 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, resolvió 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 definió 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.

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.

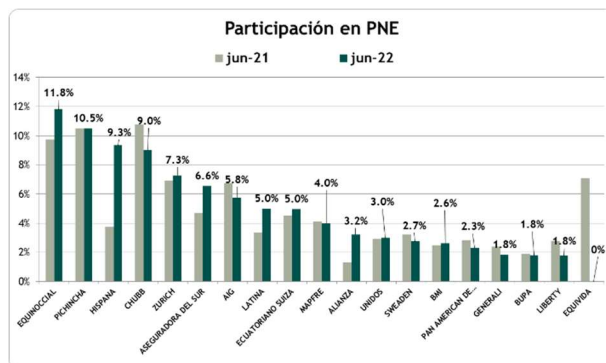
A lo largo del 2020 se trabajó en la fase de transformación, con un enfoque en la cultura institucional de la empresa en Ecuador, alineada a los principios del Grupo. Cabe mencionar ya se han completado la mayor parte de actividades enfocadas a convertirse en una operación bajo los estándares Zurich, 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, Manta y Ambato. Para las ciudades de Ibarra, Portoviejo, Machala, Riobamba y Santo Domingo se mantiene oficinas virtuales para atender este mercado.

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 Vida Colectiva en el año 2019, apoyada en la experiencia que tiene su grupo accionarial en este ramo, y el hecho de que, a partir del mes de abril de 2019, cuenta con la

autorización del regulador para el efecto. A la fecha de corte la producción de Vida Colectiva ha incrementado notablemente y alcanza el 13.32% del total de la prima neta emitida, con un incremento de 12.52p.p. con respecto a junio-2021 (0.8%).

Gráfico 8



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 quinto lugar entre todas las compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación del 7.3% de la prima neta emitida total. Por resultado técnico, la Compañía mejora su participación con relación a junio 2021 y se sitúa en doceavo lugar con una participación del 1.85%.

La aseguradora tiene 31 ramos aprobados por el ente regulador para operar y registra operaciones en 27 ramos a la fecha de corte. Además, mantiene importantes participaciones por prima neta emitida, en varios ramos del mercado ecuatoriano. Cabe destacar que su producción general incrementó en 44.14% frente al año precedente.

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

- Todo Riesgo Petrolero: mantiene el primer lugar, con una participación del 72.58%.
- Vehículos: mantiene la segunda posición con el 12.24% de participación.
- Agropecuario: abarca el 75.82% del total de este segmento, y se sitúa como referente en este mercado seguido de hispana de seguros que ingresa en este segmento en este semestre.
- Equipo Electrónico: baja a la cuarta posición del mercado con 10.6% de la participación.
- Accidentes Personales: baja a la séptima posición en el mercado con una participación del 3.22%.

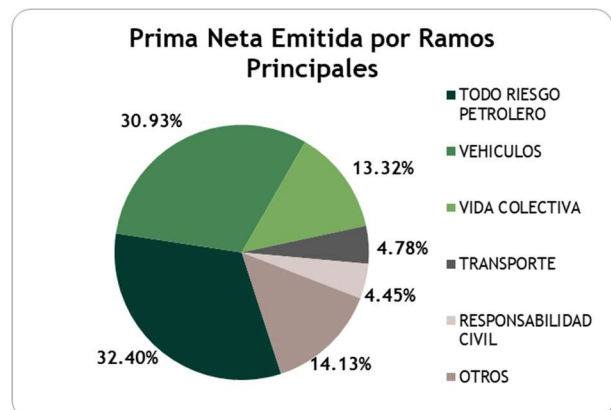
- Riesgos Catastróficos: ocupa la cuarta posición por participación con el 6.62% del mercado y registra el 50.4% de participación en lucro cesante a consecuencia de riesgos catastróficos, en el cual ocupa la primera posición.
- Transporte: mantiene la tercera posición del mercado con una participación del 10.1%.

Cabe mencionar que Zurich Ecuador alcanza el tercer lugar en participación por prima neta emitida de ramos generales.

Alrededor del 5% de los ingresos por primas se gestiona a través del equipo comercial de la aseguradora, el 35% corresponden a primas de clientes multinacionales con operaciones en Ecuador que forman parte de convenios globales del Grupo; y el 60% se gestiona a través de canales bancarios, corredores o canales de venta de socios comerciales.

En lo que respecta a la composición de la producción neta de la compañía, a junio 2022 el ramo de Todo Riesgo Petrolero pasa al primer lugar, con el 32.4% de la producción neta y experimenta un crecimiento interanual en su producción de un 38%. Cabe indicar que el ramo en el sistema asegurador creció solamente en 6.5%. En el siguiente gráfico se aprecia que la compañía mantiene una diversificación moderada por ramo.

Gráfico 9



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte jun-2022.

Zurich presenta una diversificación de la cartera por asegurado. Para junio 2022, el indicador de 25 mayores deudores frente a la prima neta emitida se establece en 3.5%, lo cual se mantiene en niveles adecuados y por debajo de periodos anteriores.

Cabe señalar que la concentración en los 25 principales clientes disminuyó a la fecha de corte, por el incremento de emisiones totales durante el semestre, pues pasa de 50.7% en junio 2021 a 46.1% en junio 2022, lo cual lo ubica en niveles históricos.

Geográficamente el 66.6% de las primas netas emitidas de la compañía se encuentra concentrado en la ciudad de Quito. Cuenca se establece como la segunda ciudad con mayor producción, y abarca el 15.94% del total de primas netas emitidas. Guayaquil es la tercera ciudad de mayor producción con el 10.62% del total. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica se diferencia en que Cuenca se sitúa en primer lugar con una participación del 52.8%, seguida de Quito con una participación del 33.1%.

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 continúa con el proceso de depuración de cuentas que no se ajustan a su apetito de riesgo y/o rentabilidad, aunque en su criterio ya se han completado los ajustes materiales.

Para el final del año 2022 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 financieras y otros intermediarios comerciales. En Vida Colectiva, para el segundo semestre del 2022 mantendrá las alianzas con cooperativas de ahorro y crédito, con lo que se espera que esto impulse su producción en este ramo llegando a USD 20MM al final del año.

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-2022

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 58 años en Latinoamérica, en países como Brasil, Chile o Argentina. Hace 11 años ingresó con fuerza en los mercados de seguros de Brasil y México. En los últimos cuatro 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, 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 octubre-2021 y de AA con perspectiva estable otorgada por S&P en marzo-2022. 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.

El Grupo Zurich ha logrado el desempeño más fuerte de los últimos 18 años, es así que, los resultados del año 2021 demostraron un crecimiento del 36% en las ganancias operativas reportadas, impulsadas por una mejora todas las operaciones y una disminución de los reclamos de Covid-19.

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 del 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 aprovecha experiencias 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 varias áreas de la compañía, así mismo se espera finalizar la implementación del sistema CORE de la aseguradora el cual está centrado en la nueva estrategia de crecer en el Ramo de Vida.

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, el segundo semestre del año 2022 tiene previsto seguir desarrollando varios proyectos importantes de transformación digital, 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, y transformación digital simplificando e innovando 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.

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 indicar que la aseguradora actualizó su código de buen Gobierno Corporativo en el mes de septiembre del 2021.

Durante el período analizado, el Directorio conoció y aprobó el informe del segundo trimestre del año 2022I de auditoría interna y los lineamientos del Grupo Zurich.

Calidad de la administración

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

El 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.

El actual CEO de la aseguradora, fue nombrado en junio de 2022, cuenta con más de 15 años de experiencia en el mercado de seguros de vida y patrimoniales en posiciones de liderazgo en Chile, México y Australia. Su trayectoria en Zurich, así como en otras compañías, le otorgan la experiencia para liderar la operación en Ecuador, con foco en el ramo Vida, que forma parte de los objetivos de crecimiento de Zurich.

La aseguradora local tiene acceso a profesionales con una importante trayectoria en el Grupo y que han trabajado anteriormente en varios países de Latinoamérica. Consecuentemente, cuentan en nuestro criterio con el conocimiento y experiencia para implementar la filosofía del Grupo en Ecuador.

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

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

Los procesos de selección de recursos humanos son muy robustos dentro de la empresa. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas y empleados en general. 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 258 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 2019 - 2022, las cuales se cumplirán en su totalidad, aun con los efectos de la emergencia sanitaria por COVID-19.

Zurich Ecuador ha avanzado en los últimos dos 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 consideró un reajuste de la estructura interna y del apetito de riesgo de la empresa, que debido a los acontecimientos catastróficos del año 2020 se prolongó hasta el año 2021.

Con el cambio de Gerencia en el primer semestre del año 2022 han conllevado cambios estratégicos como es el de unificar las unidades de negocios, con lo que esperan mejorar la comunicación interna y una mayor sinergia comercial. Adicionalmente se dio mayor peso a los departamentos de control y Riesgos integrándolos a los cargos gerenciales y de este modo acelerar la implementación de una cultura de riesgos en todas las operaciones de la compañía y fortalecer los procesos de control.

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

- Crecimiento del ramo de vida colectiva, estabilización de reservas de este ramo con la experiencia adquirida y abordar el canal de corredores con procesos que pongan foco en tener la mejor experiencia del mercado.
- Captación de nuevos segmentos de clientes para el ramo de Vehículos en los concesionarios claves, así como la renovación de los clientes antiguos que se encuentran dentro del apetito de riesgo de Zurich.
- Reinversión comercial para el equilibrio del portafolio de clientes, y la capitalización de las nuevas estructuras para lograr un perfil de negocios y clientes en línea con el apetito de riesgo de la aseguradora.
- Capacitación continua al personal.
- Inversión en tecnología y transformación digital para el soporte de la estrategia.

Para el final del año 2022, la aseguradora espera conseguir crecimientos importantes de la producción de primas en sus principales ramos, con



un enfoque importante en Vehículos y Vida Colectiva, esta última a través de la utilización de una variedad de canales, tanto tradicionales como financieros.

En los seguros generales, se espera que en el segundo semestre del año 2022 la producción se estabilice, influenciada por el enfoque actual en una mayor diversificación por riesgo. Se espera que el ramo agropecuario siga creciendo hasta el final del año 2022 en segmentos no subsidiados por parte del gobierno.

Otro objetivo clave de la aseguradora ecuatoriana para el 2022 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 y desarrollo de portales virtuales 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 trabajando en una modernización de la arquitectura tecnológica - operativa en todos sus segmentos, centrada en funcionalidad para los nuevos negocios, estabilidad de las plataformas en el largo plazo, y últimas técnicas de ciberseguridad. En este proyecto trabajan personas del equipo local, personas del equipo regional, y personas de un consultor multinacional especializado en arquitectura tecnológica

La Compañía registró una pérdida de USD 9.89MM a diciembre-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, siniestros atípicos en fianzas, incremento de reservas IBNR (principalmente en los ramos de vida y Equipo y Maquinaria) y pago de contribuciones relacionadas con la pandemia al Gobierno. A junio 2022 se observa una pérdida de USD 3.19MM originada principalmente por la normalización en la frecuencia de siniestros y por la constitución de reservas de estabilización o insuficiencia de primas de varios ramos. 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.

Al final del año 2022 se espera que los resultados negativos sean menores y en el año 2023 se estima

llegar a generar utilidades, impulsadas principalmente por los ramos de Vida y Vehículos.

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 y primer semestre 2020, la compañía consolidó sus operaciones en Ecuador y expandió sus proyectos de masificación de seguros a través de cadenas comerciales o canales masivos, y fortaleció su propuesta de valor ofrecida al cliente, así como sus procesos internos, para alcanzar los niveles de calidad corporativos que requeridos por Grupo Zurich. Para el año 2022 Zurich planea mantener las estrategias antes mencionadas y seguir desarrollando el ramo de Vida Colectiva en el cual espera llegar a una producción de USD 20MM y posicionarse como líder en el ramo vehículos.

Adicionalmente, en los siguientes meses y años se espera ganar participación de mercado en los ramos vida colectiva y vehículos, con el soporte y apoyo de profesionales con experiencia dentro de Grupo Zurich, con lo que busca 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. Para el año 2021 se cambió a la firma de auditoría Ernest & Young y de igual manera se utilizó este informe para el presente análisis, 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. En la junta general de accionistas del mes de abril 2022 se decidió mantener como auditor externo para el año 2022 a Ernts & Young.

Para el presente análisis también se utilizó información cualitativa y cuantitativa con corte a junio 2022.

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

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

cálculo de indicadores financieros.

Evaluación Financiera

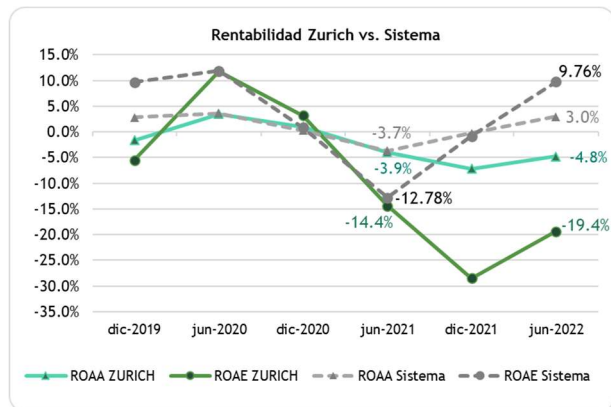
Rentabilidad

Principales Indicadores	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
ROAA	-1.6%	3.5%	1.0%	-3.9%	-7.2%	-4.8%
ROAE	-5.5%	11.8%	3.2%	-14.4%	-28.4%	-19.4%
Resultado Técnico Ajustado BWR /						
Prima Devengada	-1.9%	3.5%	-0.4%	-7.1%	-12.3%	-7.0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	30%	19%	26%	31%	40%	58%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	41%	33%	30%	44%	54%	53%
Índice Combinado BWR	103%	93%	101%	114%	120%	113%
Índice Operativo BWR	98.0%	88.3%	95.2%	108.4%	114.2%	108.7%

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A junio-2022, Zurich Ecuador presenta un resultado final negativo de USD -3.19MM (USD -2.76MM a junio-2022). Este resultado fue causado principalmente por el incremento de la siniestralidad de ramos generales y especialmente en Incendios y líneas aliadas, debido a un siniestro de años anteriores pagado en el 2022 y a un incremento coyuntural en reservas IBNR, y también una producción neta que todavía no recupera el nivel prepandemia. Adicionalmente, en los ramos de vida hay un incremento importante en la producción que se ve diluido por el aumento de los siniestros ocasionados por la pandemia.

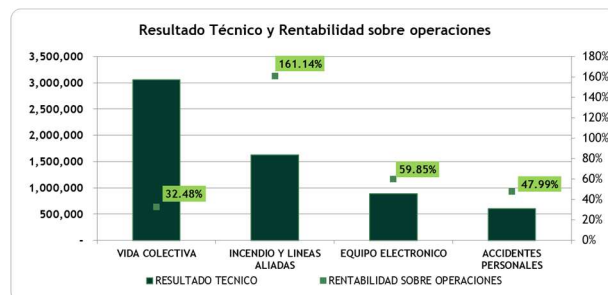
Gráfico 10



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 -4.8% a la fecha de corte, inferior a la media del sistema asegurador (3%), y que compara de forma negativa con los años anteriores, sin embargo, muestra una mejora con relación al final del año 2021.

Gráfico 11



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte junio-2022.

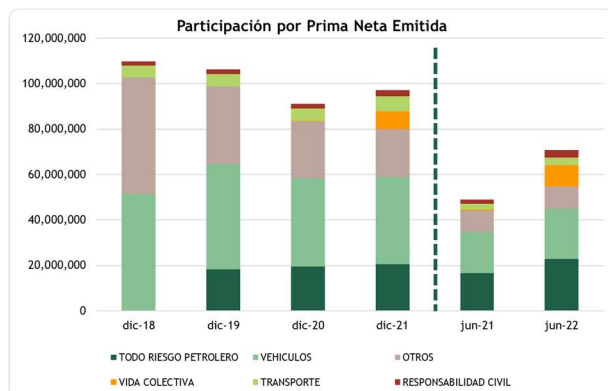
En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es Vida Colectiva por USD 3.06 MM, seguido de Incendio y líneas aliadas por USD 1.63MM, Equipo Electrónico USD 884.75MM y Accidentes Personales por USD 606.68M. Sin embargo, ocho del total de los ramos han presentado resultados técnicos negativos a la fecha de corte, contribuyendo al valor total de USD 2.71MM. Se evidencia una mejora en el resultado técnico ocasionada principalmente por la menor constitución neta de reservas en riesgos en curso, reserva IBNR, por una mayor producción en el ramo vida colectiva y por la normalización de la siniestralidad provocada por la reactivación de las actividades.

El ramo Vida Colectiva se ha consolidado durante el año 2021 y primer semestre del 2022 colocándose como el ramo con mejor resultado técnico. Por otro lado, la producción del ramo Agropecuario contrajo de forma significativa en los últimos 5 años, pero en este semestre se incrementa y llega a USD 1.61MM.

En cuanto al aumento de la prima neta emitida, se evidencia un crecimiento generalizado de los ramos generales y de vida colectiva, en línea con lo que sucede en el sistema de seguros privados. La recuperación de los principales ramos impacta de forma importante la producción de la entidad, en especial los ramos de Vida Colectiva (22.96 veces), Vehículos (+21.58%), Responsabilidad civil (+64.8%) y Todo Riesgo Petrolero (+37.64%). En el semestre analizado el ramo de Todo Riesgo Petrolero se coloca como el ramo más importante, 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 32.4% de la producción de la compañía.

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

Gráfico 12



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Las primas del ramo de Vehículos muestran una recuperación a junio 2022 incrementándose interanualmente en 21.58%, como resultado de la reactivación del sector automotriz, a agosto 2022 existe un incremento del 30.9% en venta de vehículos con respecto el mismo periodo del año 2021, el principal crecimiento fue en los automotores tipo SUV⁴.

Respecto al ramo de Transporte, la producción neta crece en 36.9%, y se mantiene en el cuarto lugar con una participación del 4.78% con respecto a la prima neta emitida a la fecha de corte. Por otro lado, el ramo Vida Colectiva que se mantiene en el tercer lugar y pasa de una participación del 0.8% en el año 2021 al 13.32% a junio 2022. El crecimiento de este último ramo durante el año 2021 y primer semestre del 2022 fue impulsado por las cuentas de Cooperativas de ahorro y crédito que ingresaron a la producción en el último año y medio.

En quinto lugar, se ubica el ramo de Responsabilidad Civil, el mismo que registra un crecimiento interanual del 64.8% de la prima neta emitida y representa el 4.45% del primaje de la compañía.

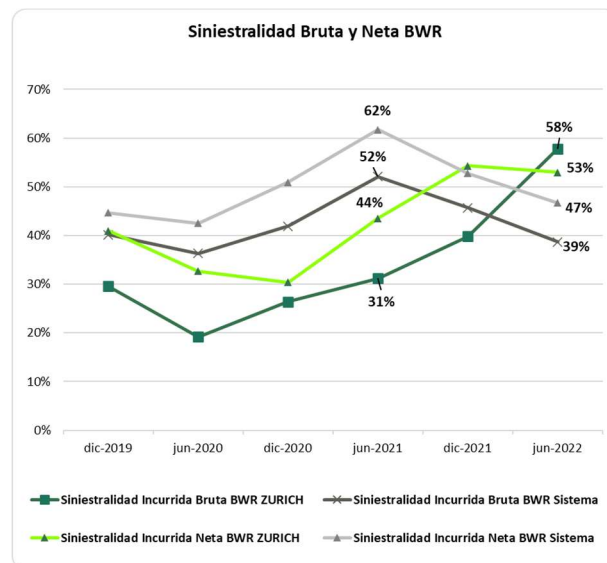
Por otra parte, Riesgos Catastróficos tiene una participación del 2.96% con respecto a la prima neta emitida, y se contrajo un 13.87% frente al año precedente, sin embargo, al ser un ramo con baja participación en la prima total de la Zurich no representa un riesgo material.

El ramo Equipo Electrónico cae en 16.55% y se mantiene pequeño en relación con el volumen de negocios de Zurich y el tamaño que tenía hasta 2019, influenciado por la estrategia de Zurich de centrarse en sus principales ramos como son

vehículos y vida.

Observamos que la producción neta total incrementa un 44.14%, al igual que la prima devengada que muestra un incremento interanual similar del 43.10%, por lo que se evidencia que Zurich mantiene el nivel de cesión de riesgos a los reaseguradores.

Gráfico 13



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 1.2 veces y la siniestralidad incurrida bruta pasa de 31.2% en junio 2021 a 58% en junio-2022, este incremento está concentrado principalmente en el ramo Incendio y líneas aliadas el cual aumenta en USD 16.5MM debido principalmente a un siniestro histórico pagado este año, seguido del ramo Vida Colectiva, el cual aumenta en USD 4.02MM, en transporte con 2.6 veces (USD 3.1MM) y en Vehículos por 22.19% (USD 2.39MM). Por otro lado, se observa una disminución de la siniestralidad neta de 9 p.p. a la fecha de corte frente a la registrada en junio 2021 debido a que los siniestros pagados estaban debidamente reasegurados, y superior en 1.2 p.p al año 2019.

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

⁴<https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/vehiculos-venta-agosto-transporte-negocios.html>

Ramo	Sinistros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
TODO RIESGO				
PETROLERO	0.00%	0.53%	0.00%	1.16%
VEHICULOS	60.27%	69.11%	57.72%	67.43%
VIDA COLECTIVA	45.52%	39.37%	30.24%	40.12%
TRANSPORTE	126.63%	46.27%	54.96%	27.89%
RESPONSABILIDAD	0.86%	15.23%	-1.48%	22.87%

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.

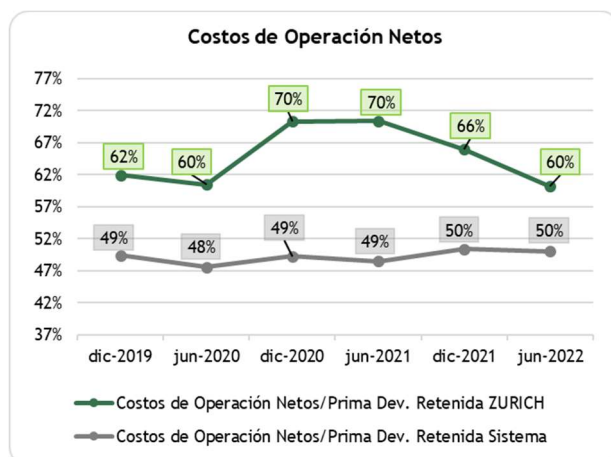
Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR con corte jun-2022

En el ramo de Vehículos, que constituye el segundo segmento más representativo de la producción, la aseguradora registra una siniestralidad bruta y neta por debajo del sistema, impulsada por la diversificación del portafolio mencionada anteriormente y sus políticas de suscripción.

Por otra parte, el ramo de transporte presenta en este periodo una siniestralidad más baja que el sistema asegurador. Estos siniestros fueron mitigados por el programa de reaseguros, lo que explica el indicador bruto no presente un porcentaje alto. Por su naturaleza el ramo presenta generalmente baja frecuencia y severidad de siniestros.

A junio 2022, la siniestralidad neta total de Zurich Ecuador (calculada por BWR) se ubica en 53%, por encima de junio 2021 (43.5%) y es superior al promedio agregado del sistema de seguros, que a la fecha de corte fue de 47%. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos incrementaron en 74.2% frente junio 2021 y alcanzaron los USD 19.45MM. No obstante, cabe indicar que el incremento se encuentra relacionado a siniestros atípicos pagados en el semestre, así como a una constitución neta de reservas de insuficiencia de primas, por efectos metodológicos temporales en su cálculo.

Gráfico 14



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

Los costos de operación netos, conformados por la suma de gastos administrativos y gastos de

adquisición netos de comisiones recibidas, alcanzaron los USD 22.10MM a junio 2022, y absorbieron el 60% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte (70% en junio 2021).

De estos egresos, el rubro más importante corresponde a los gastos de administración de la compañía, que tuvieron un incremento interanual del 1%, en función de menores subsidios e indemnizaciones a los empleados y menores gastos relacionados con computación. 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 incremento del 62.1% interanual consecuentemente al incremento de la producción durante este semestre.

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice Combinado (calculado bajo metodología de BWR) del 113.2%, manteniendo el nivel registrado a junio 2021 (113.9%) y superior al del sistema (96.7%).

Los ingresos financieros suman USD 1.83MM a junio 2022 y registran una disminución de 26.7% anual, principalmente por la disminución del portafolio de inversiones mantenidas para respaldar las reservas técnicas, sin embargo, cabe mencionar que durante el primer semestre del año 2022 las tasas pasivas se han incrementado.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
Activos Líquidos / Obligaciones						
Netas con Asegurados	183%	139%	179%	160%	113%	107%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	121%	123%	132%	132%	122%	115%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	102%	92%	111%	90%	74%	55%
Activos Líquidos/ Pasivos (x)	57%	53%	51%	34%	37%	33%

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

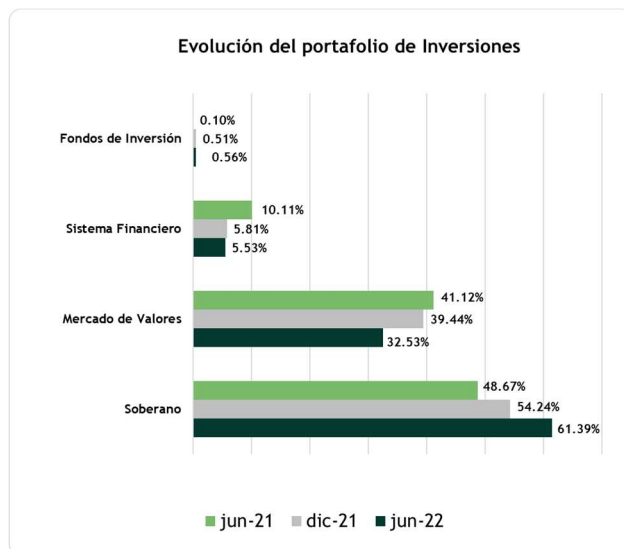
La Administración de Zurich Ecuador cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, cumpliendo los requerimientos de ley, y en función del apetito de riesgo de la Compañía. Estos criterios se formalizan en el Manual de Políticas y Procedimientos para Gestión de Inversiones, cuya actualización fue aprobada por el Directorio el año 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 15



Fuente: Zurich Ecuador Elaboración: BWR

A junio 2022, las inversiones financieras de la Compañía representan el 38.8% del total de su activo. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Zurich Ecuador debía presentar USD 51.53MM en inversiones obligatorias. La Aseguradora mantiene USD 59MM, por lo que registra un excedente aproximado de USD 7.48MM 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 disminuido frente al 2019 debido al cambio de estrategia de inversión en el cual se define invertir los excesos de liquidez en proyectos de transformación digital y otros proyectos que contribuyan al crecimiento de la compañía. 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 61.39% 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 2022 la representación de las inversiones en títulos del gobierno ecuatoriano se incrementa frente al cierre de 2021 y disminuye la participación del mercado de valores.

El portafolio de inversiones presenta un riesgo de crédito bajo. El 37.51% de las inversiones cuenta con una calificación local de AAA- o superior. Alrededor del 1.06% del total está invertido en títulos con calificación de AA y 0.04% en otros fondos y fideicomisos. El restante 61.39% del portafolio corresponde a CETES y bonos del Ministerio de Finanzas.

Calificación	jun-21	jun-22
Títulos emitidos por el Estado	48.67%	61.39%
AAA	44.56%	32.71%
AAA-	4.92%	4.80%
AA+	1.74%	1.06%
Otros fondos y fideicomisos	0.03%	0.04%
Fondos de Inversión	0.06%	0.00%
TOTAL	100.00%	100.00%

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

Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

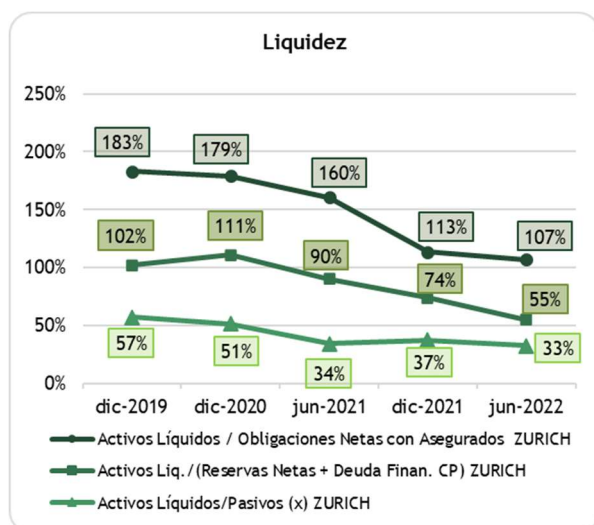
Elaboración: BWR, con corte a junio-2022.

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 17.31% 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 55.1% 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 16



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Los activos líquidos sobre obligaciones netas con asegurados disminuyen hasta un valor del 107% y se ubican por debajo de la media del sistema asegurador. Adicionalmente, los activos líquidos sobre pasivos se presionan a la fecha de corte y se mantienen por debajo del sistema (155%), esto debido a la disminución de los activos líquidos en un 33.5% principalmente por el cambio de temporalidad del portafolio de inversiones el cual ahora se está concentrando en el largo plazo.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
Pasivo Ajustado / Patrimonio	3.0	3.1	3.0	4.1	6.1	4.1
Ajustado Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	129%	144%	107%	116%	195%	144%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	156%	123%	194%	204%	123%	178%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.5	2.9	2.3	2.7	3.3	3.9
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.67	1.53	1.47	1.39	1.97	2.03

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-2022, el patrimonio de la Compañía muestra un decrecimiento anual de 0.71%, revirtiendo la situación de deterioro observada a diciembre 2021 mediante la creación de una reserva especial dentro del patrimonio con recursos del préstamo de la casa matriz que se mantenía en años anteriores en el pasivo. Este hecho mejora los indicadores patrimoniales que siguen considerándose adecuados.

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.

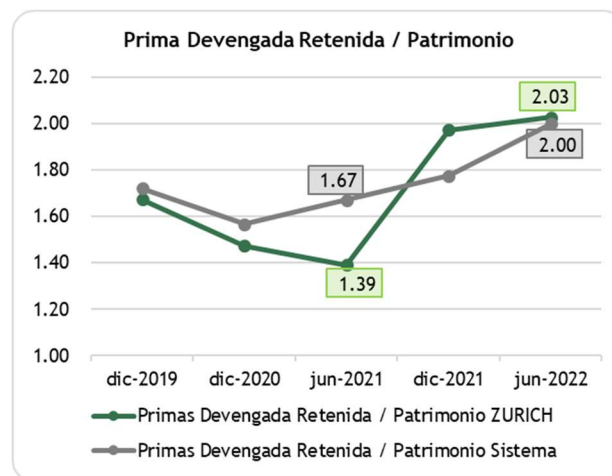
El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía; el requerimiento patrimonial a junio 2022 fue USD 18.35MM. El patrimonio técnico reportado a la fecha de corte fue USD 35.6MM, por lo que existe un exceso de USD 17.25MM frente al solicitado por el ente regulador.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía se mantiene en aproximadamente USD 19MM a junio 2022, por lo que cumple holgadamente con el capital mínimo requerido por ley (USD 13MM en el caso de Zurich Ecuador). Y como ya se mencionó anteriormente, en el mes de febrero 2022 se creó una reserva especial para futuros aportes de capital por USD 9.6MM, por lo que se espera que el capital aumente en el corto plazo.

A la fecha de corte el patrimonio de la aseguradora representa el 31.8% del total de activos, situándose por encima de la media del sistema asegurador (29.13% a diciembre-2021).

Por otra parte, la relación de prima devengada retenida sobre el patrimonio, que refleja la sensibilidad de este a errores en la tarificación, se mantiene por encima del sistema desde diciembre 2021 y revierte su tendencia decreciente que inició en diciembre del año 2016.

Gráfico 17

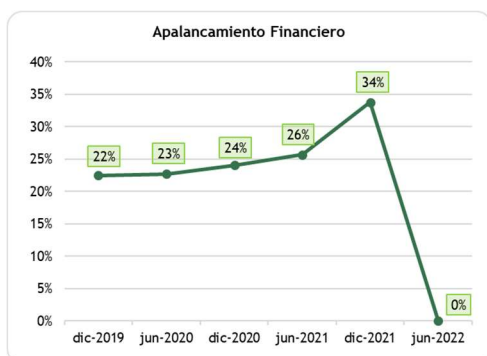


Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

A la fecha de corte, la compañía registra un índice de apalancamiento financiero del 0%,

significativamente por debajo del sistema asegurador (8.2%), durante el semestre analizado Zurich realizó los trámites para traspasar el préstamo que mantenía de su casa matriz por 9.6MM al patrimonio mediante la creación de una reserva especial para futuros aportes de capital.

Gráfico 18



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

Esta reclasificación se realizó en febrero 2022, Zurich reclasificó el préstamo de su accionista mayoritario a las cuentas patrimoniales como una reserva especial y una vez reciba la aprobación de la SCVS realizará la capitalización. Esta decisión permitió compensar los resultados negativos del año 2021. La ratio de solvencia actual se recupera por lo antes mencionado y alcanza el 194%.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	43.0%	62.2%	39.3%	46.8%	64.5%	36.4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	105.0%	190.2%	129.4%	107.5%	118.7%	68.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	35.5%	40.1%	38.9%	62.8%	53.6%	22.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	72.0%	95.6%	66.1%	65.1%	127.2%	73.9%

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

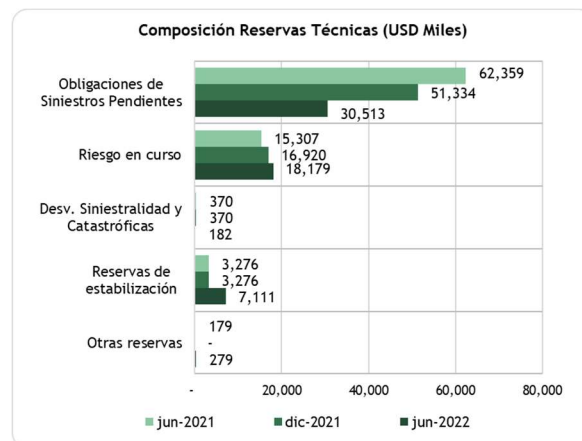
Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos del Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas realizados por actuarios independientes a la organización, previamente avalados por el ente regulador.

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.

Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes disminuyen por, la contracción de los siniestros por liquidar en USD 31.7MM, como

resultado del pago de un siniestro significativo de años anteriores en el semestre analizado. Durante el semestre se evidencia una mayor liberación de reservas técnicas al compararlas con las liberaciones, dando un valor neto de liberaciones por USD104M.

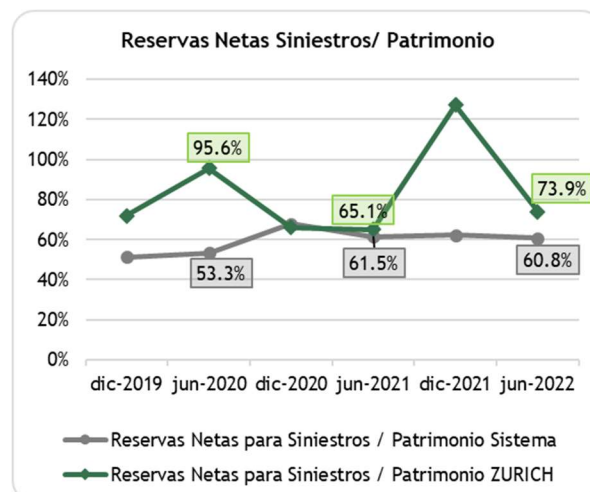


Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Adicionalmente, a junio 2022 se constituyó otras reservas por USD 279.4M que correspondían a una reserva adicional del diez por ciento sobre la reserva de riesgos en curso de las pólizas cuyo plazo entre la fecha de instrumentación y la fecha de vigencia superan los 30 días, una vez que el indicador de casos presentados es menor al 10% de la base total de pólizas

A junio 2022 Zurich Ecuador registró un nivel de 36.4% en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 46.8% mostrado en junio 2021. Este indicador se reduce por la contracción de las obligaciones con asegurados y con reaseguradores, que disminuye al numerador de este indicador.

Gráfico 19



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 65.1% en junio 2022 a 73.9% en junio-2022. Este incremento se debe a la disminución de las cuentas por cobrar a reaseguradores por la finalización de un pago de un siniestro significativo.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
% de Retención de Riesgo	63%	49%	60%	50%	61%	54%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	41%	52%	61%	161%	159%	68%
Días de Cobro a Reaseguradores	11	53	248	77	116	19

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 aplicable al año 2022 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 2022. Adicionalmente mantienen un contrato de vida colectiva el cual inició el 1/04/2022 y tiene vigencia hasta el 31/03/2023.

Para 2022, el contrato de exceso de pérdida multilínea protege a la aseguradora ecuatoriana de pérdidas por siniestros a partir de una prioridad de USD 1MM (2.76% del patrimonio total a junio-2022), sobre cada una de las ocurrencias de pérdida, o eventos únicos de riesgo, en los ramos en los que opera. Dicho reaseguro cuenta con cuatro capas, con una capacidad total de USD 40 MM (USD 50 MM en 2021).

El segundo contrato de reaseguro firmado con la reaseguradora Zurich Insurance Company Ltd., para el período 2022 cubre los riesgos de pérdida por ocurrencia de eventos catastróficos. Este contrato cuenta con una prioridad de USD 1MM y maneja seis capas, con una capacidad de USD 200 MM (USD 300 MM en 2021). La disminución de la capacidad frente al año anterior responde a una disminución de los cúmulos de riesgo a la que la aseguradora se encuentra expuesta.

Adicionalmente, la aseguradora mantiene un contrato de reaseguro cuota-parte en Ingeniería (75/25) con Zurich Insurance Company Ltd. y Agrícola-ganadero (30/70), cuyos reaseguradores son Hannover RE y Partner Re, calificados en AA y AA- respectivamente, en escala internacional.

En el caso del reaseguro de Vida desde abril 2022 se empezó a retener riesgo mediante un contrato de excedente en el que únicamente se cede la prima de los contratos mayores a USD 200M, esto debido a los buenos resultados para este ramo presentados en el año 2021.

La calificadoradora considera que el programa de reaseguros de Zurich Ecuador para el año 2022 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 está basado en el apetito de riesgo de Grupo Zurich y da cumplimiento a la normativa local.

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 2022, las declaraciones de apetito al riesgo y límites de severidad financiera fueron revisados y actualizados, 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. Sin embargo para la gestión de controles de IT Zurich se rige bajo lo establecido en los manuales de controles del Grupo internacional.

Gestión de Riesgo Operativo:

Durante el primer semestre del año 2022, 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.

En el primer semestre del año 2022, la Compañía identificó riesgos de calificación media en reclamos, finanzas, IT, RRHH, tesorería, operaciones, cumplimiento y compras. Por otro

lado, también se identificaron riesgos con calificación alta en reclamos. 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 y alto, 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.

Durante el primer semestre del año la compañía lanzó 6 portales tanto para usuarios internos, brókeres y clientes con nuevas funcionalidades para facilitar las consultas y requerimientos. Adicionalmente se sigue trabajando en automatizaciones dentro de los procesos para un aumento de la eficiencia, 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, durante el año 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 5 procesos con posibilidad de pérdida a la fecha de corte. 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 2022, 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.

Las actividades de suscripción están alineadas con el apetito de riesgo de la organización. Se han ejecutado planes para generar eficiencias en sus procesos (parte de las metas de simplificación), y conocer con mayor profundidad los riesgos a los



que se exponen.

La aseguradora implementó durante el año 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, en las notas técnicas de cada ramo y 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, posterior a esto durante el año 2022 se actualizó esta nota técnica con cambios fruto de la experiencia contraída en los últimos dos años. Adicionalmente en el segundo semestre del año se espera realizar un cambio de tarifas que recojan los efectos económicos tanto de inflación como de la crisis posterior a la pandemia que están afectando a la economía ecuatoriana.

La metodología que se aplica para la tarificación considera la normalización de las diferentes

variables, lo que ayuda a disminuir el efecto de eventos atípicos.

Resumen Financiero

ZURICH

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
ACTIVOS								
Caja y bancos	67,549	3,045	1,064	5,145	1,204	1,501	9,558	1,799
Inversiones Financieras	823,823	78,601	67,806	61,426	54,752	50,812	51,605	48,124
Valores Negociables de corto plazo	245,456	51,830	48,283	43,385	36,236	31,476	28,672	23,074
Público	11,161	14,027	15,161	12,343	13,778	7,021	6,648	5,773
Privado	234,294	37,803	33,122	31,043	22,458	24,455	22,024	17,301
Valores Negociables de largo plazo	297,959	20,624	16,288	14,718	18,467	19,285	22,670	24,782
Público	214,313	16,478	13,381	11,543	16,093	17,711	21,343	23,770
Privado	83,616	4,146	2,907	3,175	2,374	1,575	1,328	1,012
Otras inversiones financieras	30	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,725	0	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	281,501	6,147	3,234	3,322	49	50	262	268
Acciones y participaciones	22,416	0	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	248,811	6,129	3,217	3,305	32	33	245	250
Otros Fondos y Fideicomisos	10,274	17	17	17	17	17	17	17
Provisión de Inversiones	-5,506	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	1,687	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,687	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	391,756	36,470	31,332	34,302	28,561	25,646	24,863	27,832
Vencidas netas de Provisión	77,906	236	5,163	11,251	8,213	6,895	5,631	5,509
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	209,745	16,180	13,835	17,171	18,571	44,688	29,979	14,450
Inmuebles y Activo Fijo	180,779	16,611	16,657	16,284	17,608	17,355	16,364	15,678
Otros Activos	272,495	14,861	12,019	8,418	10,957	9,884	12,497	16,190
Activos Diferidos	120,605	7,134	1,524	1,327	1,978	2,099	2,691	6,027
ACTIVO TOTAL	1,946,146	165,768	142,713	142,745	131,652	149,886	144,866	124,074

PASIVOS								
Obligaciones con Asegurados	315,675	56,280	39,686	49,016	40,109	62,760	51,715	30,734
Por Siniestros Avisados	252,304	49,297	37,707	39,720	31,522	58,309	45,252	26,676
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	51,849	6,926	1,951	9,141	5,307	4,420	6,452	4,019
Primas por pagar a asegurados	11,522	57	29	154	3,280	31	11	39
Otras Reservas Técnicas	364,548	29,596	24,750	19,901	19,404	18,761	20,196	25,569
De Seguros de Vida	143,150	0	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	196,125	24,558	19,712	17,228	16,193	15,307	16,920	18,179
Otras reservas	25,274	5,038	5,038	2,674	3,211	3,455	3,276	7,390
Obligaciones Financieras	29,554	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	255,976	10,713	5,219	7,188	4,717	5,971	16,188	10,475
Cuentas por Pagar	93,644	7,239	8,582	7,324	7,942	5,953	7,061	6,443
Otros Pasivos	291,413	21,216	21,333	18,471	19,785	19,510	19,897	14,638
Primas Anticipadas	108,990	2,825	2,688	2,648	2,249	2,195	2,356	2,603
PASIVO TOTAL	1,350,809	125,045	99,571	101,900	91,957	112,955	115,057	87,859

PATRIMONIO								
Capital Pagado	316,548	18,991	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	0
Reservas	203,264	18,491	18,491	18,491	18,624	18,624	18,624	20,418
Utilidades no Distribuidas	67,526	3,241	5,660	3,364	2,080	-684	-7,806	-3,194
PATRIMONIO TOTAL	595,338	40,723	43,142	40,845	39,695	36,931	29,809	36,214

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21	Jun-22
Prima Neta Emitida	977,778	62,165	106,330	58,378	91,058	49,065	97,266	70,721
Primas Devengadas	968,969	62,686	111,697	60,863	94,577	49,952	96,540	69,462
(-) Prima Cedida	374,226	25,908	39,561	29,597	36,146	24,294	37,778	32,747
Prima Devengada Retenida	594,743	36,777	72,135	31,266	58,431	25,657	58,762	36,715
(-) Siniestros Pagados	369,921	21,936	50,325	13,518	35,883	20,200	41,199	44,129
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	96,998	646	3,450	1,478	7,226	4,424	6,499	20,713
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	19,969	1,992	3,951	1,180	2,487	1,618	3,573	2,567
(+) Reservas de Siniestros Netas	-24,608	257	13,358	638	8,412	2,994	-805	1,400
Siniestros Incurridos Netos	277,562	19,040	29,567	10,221	17,759	11,165	31,933	19,450
(-) Gastos de Adquisición	189,778	10,959	20,869	8,292	16,461	7,113	15,752	11,532
(-) Gastos de Administración	167,760	13,135	26,170	11,917	26,729	12,055	25,247	12,171
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	59,787	1,238	2,348	1,307	2,117	1,113	2,252	1,601
Costos de Operación Netos	297,751	22,857	44,691	18,902	41,073	18,055	38,747	22,101
Resultado Técnico Ajustado BWR	19,431	-5,119	-2,123	2,143	-401	-3,562	-11,918	-4,836
(+) Ingresos Financieros	24,843	2,014	4,397	2,226	5,064	2,493	4,821	1,828
(-) Gastos Financieros	6,946	430	860	707	1,883	1,090	1,257	175
(+) Otros	389	-1,317	-2,800	-567	311	-544	-1,410	-11
Utilidad Antes de Impuestos	37,717	-4,852	-1,386	3,094	3,092	-2,704	-9,764	-3,194
Impuesto sobre la Renta	9,220	0	1,048	612	1,760	60	122	0
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	28,497	-4,852	-2,434	2,482	1,332	-2,764	-9,886	-3,194

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21	Jun-22
Resultados Operativos								
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	6.9%	5.9%	7.0%	5.4%	6.0%	6.1%	7.2%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39%	31.4%	29.6%	19.2%	26.4%	31.2%	39.8%	57.8%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	47%	51.8%	41.0%	32.7%	30.4%	43.5%	54.3%	53.0%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	17.5%	18.7%	13.6%	17.4%	14.2%	16.3%	16.6%
Gastos de Administración/Prima Devengada	17%	21.0%	23.4%	19.6%	28.3%	24.1%	26.2%	17.5%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	50%	62.1%	62.0%	60.5%	70.3%	70.4%	65.9%	60.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.0%	-8.2%	-1.9%	3.5%	-0.4%	-7.1%	-12.3%	-7.0%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	99.7%	87.7%	80.7%	86.0%	99.1%	104.6%	91.7%
Índice Combinado BWR	96.7%	113.9%	102.9%	93.1%	100.7%	113.9%	120.3%	113.2%
Índice Operativo BWR	93.7%	109.6%	98.0%	88.3%	95.2%	108.4%	114.2%	108.7%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.0%	4.3%	4.9%	4.9%	5.4%	5.5%	6.1%	4.5%
ROAA	3.0%	-5.9%	-1.6%	3.5%	1.0%	-3.9%	-7.2%	-4.8%
ROAE	9.8%	-22.5%	-5.5%	11.8%	3.2%	-14.4%	-28.4%	-19.4%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	4.8%	-13.2%	-3.4%	7.9%	2.3%	-10.8%	-16.8%	-8.7%
Capitalización y Apalancamiento								
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	4.7	3.0	3.1	3.0	4.1	6.1	4.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.2	2.0	1.3	1.4	1.1	1.2	1.9	1.4
Reservas Técnicas / Pasivo	49.5%	68.6%	64.7%	67.5%	61.2%	72.1%	62.5%	64.0%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	164.80%	155.79%	122.94%	194.48%	204.1%	123.4%	194.0%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	90%	54%	91%	61%	124%	42%	97%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.3	3.1	2.5	2.9	2.3	2.7	3.3	3.9
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	199.8%	180.6%	167.2%	153.1%	147.2%	138.9%	197.1%	202.8%
Apalancamiento Financiero	8.2%	26.8%	22.4%	22.7%	24.0%	25.7%	33.8%	0.0%
Apalancamiento Neto	221.5%	286.3%	284.1%	214.4%	245.1%	182.9%	394.5%	249.2%
Inversiones y Liquidez								
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	178%	120%	143%	111%	117%	61%	83%	93%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	155%	133%	183%	139%	179%	160%	113%	107%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	84%	79%	88%	79%	84%	47%	60%	51%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	109.3%	120.8%	122.6%	131.7%	132.3%	122.4%	114.5%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	92.0%	102.0%	102.8%	108.3%	107.6%	98.9%	93.4%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	77%	84%	102%	92%	111%	90%	74%	55%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	42%	54%	57%	53%	51%	34%	37%	33%
Activo Fijo/Activo Total	9%	10%	12%	11%	13%	12%	11%	13%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	4.0	18.2	12.4	18.6	12.3	19.6	13.3	3.9
Suficiencia de Reservas de Siniestros								
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	29.5%	69.0%	43.0%	62.2%	39.3%	46.8%	64.5%	36.4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	63.1%	133.3%	105.0%	190.2%	129.4%	107.5%	118.7%	68.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	15.7%	44.8%	35.5%	40.1%	38.9%	62.8%	53.6%	22.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	60.8%	124.8%	72.0%	95.6%	66.1%	65.1%	127.2%	73.9%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos								
% de Retención de Riesgo	62%	58%	63%	49%	60%	50%	61%	54%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	45.8%	38%	55%	40%	50.65%	36.45%	46.05%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	10.0%	13%	11%	7%	6%	3.70%	3.48%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	58%	60%	41%	52%	61%	161%	159%	68%
Días de Cobro a Reaseguradores	132	-17	11	53	248	77	116	19
Días de Primas x Cobrar	72	106	106	106	113	94	92	71
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	20%	1%	16%	33%	29%	27%	23%	20%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	4%	0%	0%	1%	1%	0%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	5	3	3	3	3	4	4	5

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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos} + \text{Gastos Financieros} - \text{Ingresos Financieros}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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.

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para adquirir un determinado seguro ni un aval o garantía para una determinada empresa. Se recomienda analizar la información sobre la entidad disponible en la página web institucional, de la entidad calificada, o, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2022.