

Ecuador
Fortaleza Financiera

BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

Calificación

dic-2023
AA+

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

AA: “La entidad es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las entidades que se encuentran en la categoría más alta de calificación; su fortaleza financiera determina una muy alta capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales; y, se prevé que el impacto de cambios adversos en el negocio y economía sean bajos.”

Resumen Financiero

En miles USD	dic-22	dic-23
Prima Neta Emitida	43,099	59,392
Activos	28,675	35,194
Patrimonio	16,388	17,352
Resultados	2,042	965
Índice Combinado Ajustado BWR	91.5%	100.0%
ROAE (%)*	13.3%	5.7%
ROAA (%)*	7.7%	3.0%

* Indicador anualizado

* Indicadores anualizados

Contactos:

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

Valeria Amaya
(5932) 226 9767; Ext. 108
vamaya@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar a BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros la calificación de fortaleza financiera de AA+. La decisión se fundamenta en el soporte que en nuestro criterio estaría disponible en caso de necesitarlo por parte de su accionista, dados los fuertes vínculos administrativos, operativos, estratégicos y legales existentes.

Soporte internacional. La calificación asignada considera el hecho de que la aseguradora local forma parte del grupo Bupa Finance PLC, que presenta una calificación internacional de fortaleza financiera de “A+” con perspectiva estable emitida por Fitch Ratings.

Aseguradora con operación local pequeña, con importante posicionamiento en el mercado de Asistencia Médica. BUPA Ecuador mantiene una participación de 2.71% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado. No obstante, en el ramo de seguros de Asistencia Médica mantiene la mejor posición en su mercado, con una participación de 43.22%.

Rentabilidad que se contrae por una mayor siniestralidad. Se observa que existe incremento anual en la producción neta, pero a su vez aumentan en mayor proporción los siniestros incurridos netos, lo cual genera la contracción en los resultados. Debido a que los productos enfocados a coberturas nacionales fueron comercializados desde el segundo semestre del 2022, la siniestralidad derivada de estos es la que se evidencia en el 2023. La cartera actual es relativamente joven y a futuro se podrá evidenciar su calidad conforme esta madure. Frente a esto, la aseguradora se encuentra realizando ajustes aplicables al ejercicio 2024.

Adecuada calidad de activos y liquidez. El portafolio de inversiones presenta un bajo riesgo de contraparte y mantiene un enfoque hacia la liquidez. Los indicadores de liquidez son holgados frente al sistema asegurador.

Niveles de capitalización holgados Los índices de capitalización son adecuados frente a los riesgos propios del negocio y las perspectivas de crecimiento de la Compañía. Se espera que la holgura existente se mantenga y pueda absorber los resultados negativos que pudieran darse dado la reestructuración en el portafolio de sus productos. La aseguradora mantiene un excedente patrimonial importante frente a su requerimiento de capital adecuado.

Programa de reaseguros adecuado. La Compañía celebra sus contratos de reaseguros con su relacionada Bupa Insurance Company, que mantiene una calificación internacional de riesgo superior al grado de inversión. La máxima retención representaría 1.15% del patrimonio.

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

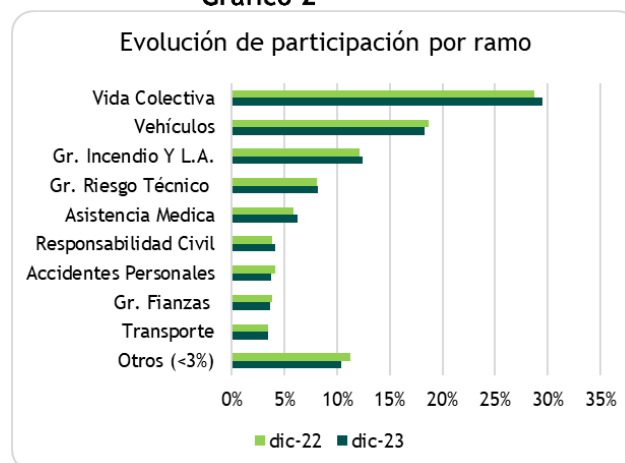
Aspectos Evaluados en la Calificación

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

financieros logran compensar en el agregado la fuerte siniestralidad del ramo de Vehículos.

El grupo Vida se constituyó desde el año 2020 en el principal ramo medido por producción neta, y sigue incrementando su participación en este semestre. A diciembre-2023, registra un crecimiento interanual de 12.15%, mientras los ramos generales lo hacen en 8.71%.

Gráfico 2

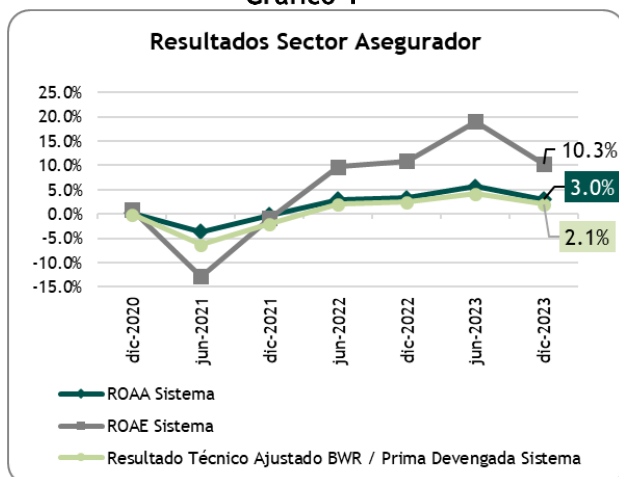


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



Nota: ROAA y AROAE anualizados para periodos semestrales.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

Elaboración: BWR

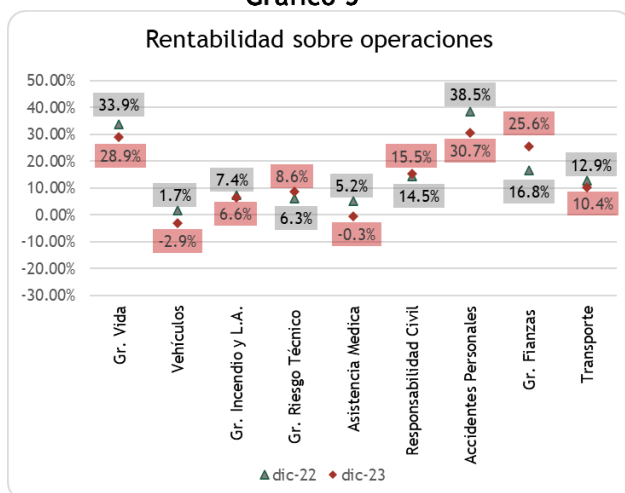
En el año 2023 la tendencia de mejora de la rentabilidad del sistema asegurador continua pero más lentamente, gracias al crecimiento de la producción neta y retenida y pese a una siniestralidad creciente fruto de la mayor inseguridad a nivel país. El mayor volumen de facturación, el aporte de los resultados del ramo de Vida Colectiva y el crecimiento de los ingresos

Dentro de los principales ramos generales, cabe destacar el importante crecimiento de Asistencia Médica (17.9%), Responsabilidad civil (16.6%), el grupo Incendio y Líneas Aliadas (12.5%), el grupo de Fianzas (5.6%) y Transporte (8.9%). Por su parte, la prima neta emitida del ramo de Vehículos incrementa en 7.5% y se mantiene como el segundo ramo más importante medido por su producción neta.

El resultado técnico ajustado BWR (que considera comisiones pagadas distintas a brókeres, contribuciones e impuestos directos y participación a trabajadores, entre otros) alcanza USD 45.28MM (USD 47.5MM en dic-2022). Por su parte, el resultado técnico bajo la metodología del regulador vigente a diciembre-2023 alcanza USD 299.2 millones, un -8.6% menor que el mismo período del año precedente, principalmente por la reclasificación de las comisiones pagadas a canales alternos de distribución, que anteriormente no formaban parte del cálculo oficial del resultado técnico.

El ramo de Vida Colectiva, que representa el 29.54% de la producción neta, aporta con utilidades técnicas por USD 190.5 millones, que representan el 63.7% del resultado total, mientras que Vehículos registra pérdidas técnicas por USD -11.6 millones. Se aprecia también una recuperación de la rentabilidad de 30 de los 33 ramos generales restantes. De las 28 aseguradoras activas, únicamente 6 presentan utilidad neta negativa. Como hecho subsecuente en el mes de febrero 2024 una de las aseguradoras activas entró en liquidación forzosa al no hacer frente al pago de una indemnización incurriendo en el inciso quinto del artículo 42 de la ley general de Seguros.

Gráfico 3

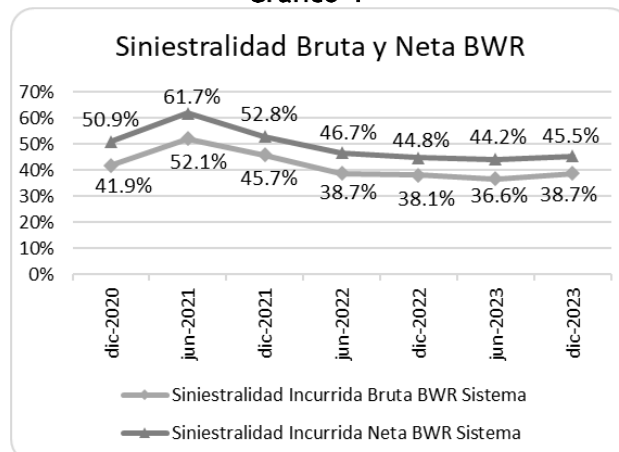


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Tanto en términos brutos y netos (luego de la cobertura de reaseguros y salvamentos), en 2023 la siniestralidad del sistema asegurador presenta un repunte. Históricamente el pico de esta se alcanzó en junio-2021; posteriormente disminuyó hasta el año 2022 influenciada especialmente por el incremento de la inseguridad e inflación a nivel mundial.

Gráfico 4

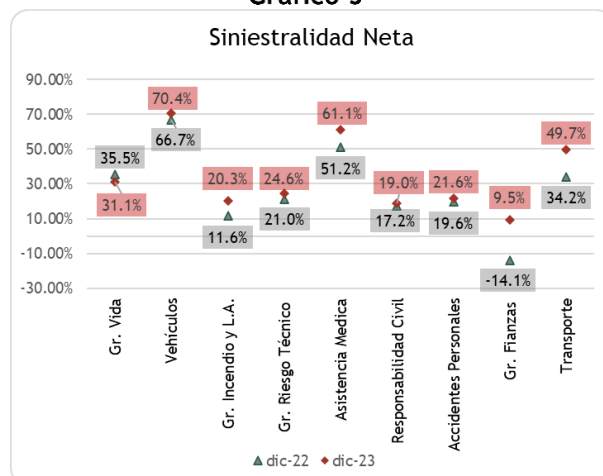


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

La mayoría de los principales ramos que se aprecian presentan un empeoramiento del indicador. No obstante, como se indicó anteriormente, el crecimiento y control de la siniestralidad del ramo de Vida Colectiva beneficia al indicador promedio del sistema. En el caso de los ramos generales, la siniestralidad neta se incrementa de 43.96% (diciembre-2022) a 49.2%.

Gráfico 5



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

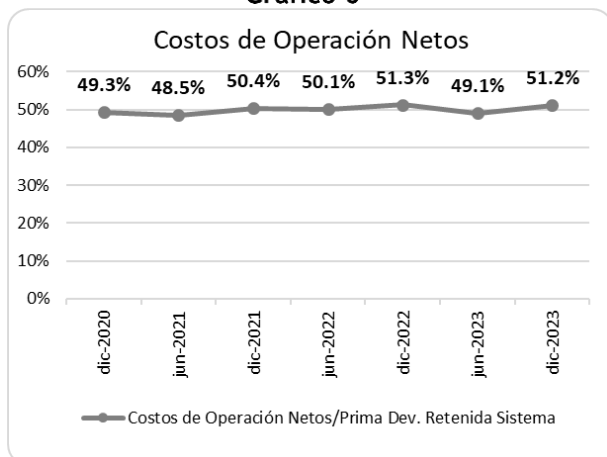
El ramo de Vehículos muestra desde el año 2022 mayor siniestralidad, fruto de un mayor costo promedio por la inflación a nivel mundial que se refleja en el incremento del costo promedio de los repuestos, a un incremento de la delincuencia y del robo de vehículos¹ y eventos climáticos, a pesar de los esfuerzos de las aseguradoras por controlar los niveles de siniestralidad. Esta situación ha hecho que algunas aseguradoras limiten el aseguramiento de ciertas marcas y

¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-seguros-robos-inseguridad/>

modelos de vehículos², así como de ubicaciones con alta frecuencia de siniestros. En el primer trimestre del año 2024 varias aseguradoras incrementaron la prima, inclusive en algunos casos hasta llegar al 6% del valor total del auto, en comparación con el 2% a 3% que se manejaba a inicios del año 2023. El valor del deducible también incrementó del 10% al 15% del valor del siniestro.³

En lo que respecta a los costos de operación netos, su peso frente a la producción devengada retenida disminuye en 0.14 puntos porcentuales frente al mismo período del año anterior, gracias al crecimiento de producción retenida. No obstante, se aprecia una expansión de los gastos de adquisición, que crecen interanualmente en 17.1%. Por otro lado, las comisiones recibidas de reaseguradores de seguros proporcionales crecen en 28.3%.

Gráfico 6



Fuente: SCVS.

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.

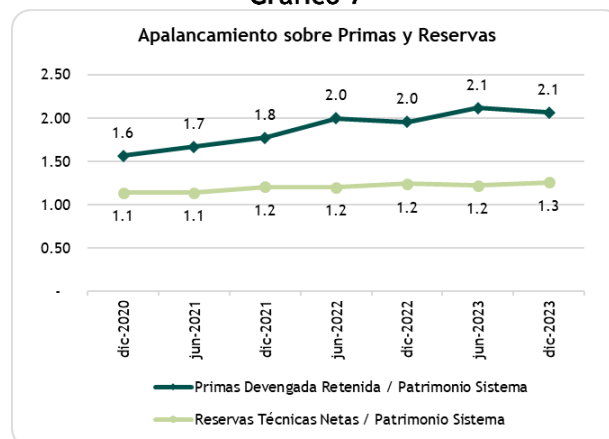
La ley *insurtech* que entró en vigor en el año 2022 establece responsabilidades para las empresas que brindan este servicio, así como medidas de protección a sus usuarios. Las inversiones en este ámbito tienen el potencial de generar fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en el mercado asegurador, además de mejorar los tiempos de respuesta e incrementar la eficiencia de gastos. Algunas aseguradoras han lanzado

concursos para este tipo de empresas en los cuales se dará financiamiento para acelerar su desarrollo.

Por último, los ingresos financieros, provenientes principalmente de la inversión del capital y las reservas, han incrementado su participación y a diciembre-2023 representan el 5% de la prima devengada retenida (4% a diciembre-2022), gracias al incremento de las tasas pasivas en 2023.

El apalancamiento, tanto frente a la prima devengada retenida como con relación a las reservas técnicas netas, se mantiene en niveles adecuados.

Gráfico 7



Fuente: SCVS.

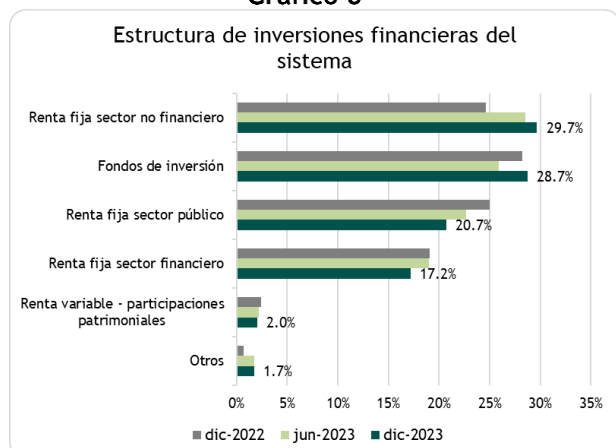
Elaboración: BWR.

Con respecto a la liquidez del sistema, esta se mantiene en niveles adecuados y mejora interanualmente, ya que las aseguradoras han privilegiado valores de renta fija de corto plazo (tanto del sector real como financiero) y la inversión en fondos de inversión. El mercado asegurador mantiene en su conjunto un bajo porcentaje de su portafolio invertido en acciones (2%).

² <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/robo-de-vehiculos-deja-perdida-tecnica-de-10-millones-hasta-julio-a-las-aseguradoras-por-lo-que-ahora-excluyen-modelos-y-marcas-de-sus-servicios-nota/>

³ <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/aseguradoras-vehiculos-aumentan-restricciones-incremento-robos-YA7103643>

Gráfico 8



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

La perspectiva del sector asegurador ecuatoriano para 2024, mantiene todavía el reto de disminuir la siniestralidad del ramo de Vehículos, afrontar los efectos residuales que tenga el fenómeno de El Niño, así como los riesgos del entorno macroeconómico y político, que podrían impactar la producción de los ramos más cíclicos. Al mismo tiempo, el sector ha mostrado este año que tiene un potencial importante de seguir creciendo y diversificándose, aun dentro de escenarios complejos. Así mismo, con el terremoto de Manabí del año 2016 se evidenció una adecuada protección catastrófica a través de los correspondientes programas de reaseguro.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Hechos Relevantes y Subsecuentes Del Sistema

- Mediante resolución JPRF-S-2024-0106 del 15 de abril de 2024, se incorpora la Norma para Microseguro, aplicable a las compañías de seguros, asesores productores de seguros y canales alternos de distribución. Su objetivo es establecer un marco regulatorio que promueva servicios de seguros para la población cuyos ingresos mensuales son iguales o menores que un salario básico unificado y se encuentran por sobre la línea de pobreza definida por el INEC.
- Mediante resolución SCVS- INC-DNCDN-2024-0005 publicada el 29 de marzo de 2024, se expide los lineamientos para la elaboración del informe de cumplimiento de auditoría externa, en materia de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos para los sectores: societario, mercado de valores, seguros y reaseguros.
- Mediante resolución SCVS-INS-2024-00302 del 08 de febrero de 2024, se dispone la liquidación forzosa de ORIENTE SEGUROS S.A. por el incumplimiento de pago ordenado en la

Resolución No. SCVS-INS-2022-00008839 del 20 de noviembre de 2022, conforme lo señalado en el inciso quinto del artículo 42 de la Ley General de Seguros. Durante el proceso de liquidación en todos los actos y contratos en lo que intervenga ORIENTE SEGUROS S.A., se deberá agregar después de su denominación las palabras “EN LIQUIDACIÓN”.

- Mediante resolución JPRF-S-2023-094 del 29 de diciembre de 2023, se ajusta la contribución ordinaria por prima fija al fondo de seguros privados para el año 2024 al 0.06% para el año 2024.
- Mediante resolución JPRF-S-2023-092 del 22 de diciembre de 2023, se aumenta el monto protegido total por asegurado o beneficiario por parte del Fondo de Seguros Privados para el año 2024, de USD 1,500 a USD 2,000.
- Mediante resolución JPRF-S-2023-084 del 16 de octubre de 2023, se reforma las normas de prudencia técnica financiera y reservas técnicas, que incluye las definiciones de: “seguros masivos” y de “proceso de instrumentación”. Adicionalmente se reforma el proceso de instrumentación de las pólizas, que no podrá superar el plazo de 45 días.
- Mediante resolución SCVS-INS-2023-0017 publicada el 16 de agosto de 2023, se reforma parcialmente la norma para el registro de reaseguradoras e intermediarios de reaseguros no establecidos en el país. Se establece que no se aceptarán solicitudes de inscripción de reaseguradoras domiciliadas en el exterior que tengan calificaciones inferiores a Baa1 DE Moodys, o BBB+ de Standard and Poors, Fitch o A.M. Best.
- Mediante resolución JPRF-S-2023-069, R.O. 346-S del 5 de julio de 2023, se modifica la norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria. Se elimina de forma definitiva la condición de que los portafolios de los fondos de inversión colectivos o administrados considerables como inversión obligatoria no contuvieran más del 25% de su composición en valores emitidos avalados o garantizados por el sistema financiero nacional.
- Mediante resolución SCVS-INS-2023-0012 publicada el 22 de junio de 2023, se expide un nuevo Reglamento de Reclamos Administrativos de Seguros, que regula el conocimiento, sustanciación y resolución del reclamo administrativo de seguros.
- Mediante resolución SCVS-INS-2023-0037255 publicada el 24 de abril de 2023, se incluye en el catálogo de cuentas para las empresas de seguros y compañías de reaseguros, las



subcuentas necesarias para identificar las primas pagadas con tarjeta de crédito, que se encuentran por cobrar a las entidades emisoras.

- Mediante resolución SCVS-INS-2023-00037254 publicada el 24 de abril de 2023, se establece la forma en la que, en el catálogo de cuentas para las empresas de seguros y las compañías de reaseguros, se deben registrar las comisiones pagadas a canales alternos de distribución que tengan contrato con las empresas de seguros, así como los pasivos asociados a este rubro. Esta disposición se aplicó desde el 1 de septiembre de 2023.
- Mediante Resolución SCVS-INS-2023-0004, R.O. 256 de 2 de febrero de 2023, la SCVS norma el registro de aseguradoras e intermediarios de reaseguros no establecidos en el país. Las entidades de reaseguro domiciliadas en el exterior que tengan interés de operar con empresas de seguros y compañías de reaseguros constituidas o establecidas legalmente en el Ecuador solicitarán a la SCVS su inscripción si cumplen con las siguientes condiciones:
 - La calificación de riesgo deberá ser emitida por una de las firmas calificadoras internacionales: Moody's, Standard & Poors, Fitch o A.M. Best; y la calificación no podrá ser inferior a A3 de Moody's o su equivalente en S&P, Fitch y Best.
 - En caso de no cumplir no se aceptarán solicitudes de inscripción. Tampoco se aceptan calificaciones de escala local.
- Según la Resolución JPRF-S-2022-054, R.O. 236 de 24 de enero de 2023 se determina en USD 78 millones el monto hasta el cual se acumulará el patrimonio del Fondo de Seguros Privados.
- Según el Art. 1 de la Resolución JPRF-S-2022-054, R.O. 236 de 24 de enero de 2023 se mantiene para 2023 el monto protegido total de USD 1,500 por asegurado o beneficiario, como cobertura del Fondo de Seguros Privados.
- Según el Art. 2 de la Resolución JPRF-S-2022-054, R.O. 236 de 24 de enero de 2023 se fija la contribución básica sobre el valor de las primas netas de seguros directos correspondientes al ejercicio económico de 2022 en 0.12%. También se designa que la contribución variable ajustada por riesgo CAR será en función de las calificaciones de riesgo asignadas por las calificadoras de riesgo, correspondiente al ejercicio económico 2022. Además, se establece que las contribuciones básicas y variables ajustadas por riesgo usarán como base el monto total de las primas netas emitidas de seguros directos del ejercicio económico 2021 y que, las contribuciones serán pagadas en doce cuotas mensuales a partir de enero de 2023.
- Mediante Resolución JPRF-S-2022-050, R.O. 225 de 9 de enero de 2023, se sustituye el Art. 1 del Capítulo VII de la Norma sobre los Segmentos y Porcentajes Máximos de Inversión Obligatoria. Se modifican en los siguientes segmentos los porcentajes:
 - Hasta 70% en certificados u otros valores emitidos y garantizados por instituciones o entidades del sector público, incluyendo los gobiernos autónomos descentralizados y empresas públicas; y, en los valores producto de un proceso de titularización cuyo originador o beneficiario pertenezca al sector público. Estos deben contar con una calificación de riesgo "A" o superior.
 - Hasta un 10% en depósitos a plazo y obligaciones de largo plazo u otros valores genéricos emitidos por entidades del sistema financiero nacional; se retiran titularizaciones. Estos deben contar con calificación de riesgo de A o superior, del valor o del emisor, según corresponda.
 - Hasta un 80% en obligaciones de largo plazo y papel comercial emitidos por sociedades mercantiles; o valores provenientes de procesos de titularización de contenido crediticio emitidos por fideicomisos mercantiles, sujetos al control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que estén registradas en el Catastro Público de Mercado de Valores o en el Registro Especial Bursátil (REB), originados por sociedades mercantiles, entidades del sistema financiero privado y sistema financiero popular y solidario. Estos deben contar con calificación de riesgo A o superior, del valor o del emisor, según corresponda.
 - Hasta un 20% en Facturas Comerciales Negociables (FCN) y valores inscritos en el REB.
 - Hasta un 30% en acciones de sociedades anónimas
 - Hasta un 50% en cuotas de los fondos de inversión colectivos o unidades de participación de fondos de inversión administrados. Establecía también que los portafolios de estos fondos no podrán contener más del 25% de su composición en valores emitidos avalados o garantizados por el sistema financiero nacional, aunque esta condición fue suspendida en el mismo mes y posteriormente eliminada por la Resolución JPRF-S-2023-069.
 - Hasta el 15% en valores de participación de procesos de titularización, estos deben contar con una calificación de riesgo de A o superior.

• Según Resolución JPRF-S-2022-050, R.O. 225 de 9 de enero de 2023 se derogan las disposiciones transitorias octava y novena, así como las disposiciones generales de la Norma sobre los Segmentos y Porcentajes Máximos de Inversión Obligatoria, y son agregadas:

- Para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descontará de las reservas de riesgos en curso y reserva de vida en grupo y coberturas adicionales, el 60% del valor de las primas por cobrar por vencer, de las primas documentadas por vencer y de la cartera por cobrar a tarjetas de crédito no vencida, en el monto relacionado con el financiamiento de primas de seguros, en la proporción retenida. La proporción retenida será el factor resultante de relacionar el total de prima neta retenida y prima neta emitida en los últimos 12 meses.

El descuento del 60% de la cartera por cobrar a tarjetas de crédito no vencida, referido en el inciso anterior, se empezó a aplicar luego de la reforma al Catálogo Único de Cuentas efectuada en abril-2023, que permite identificar el saldo de la cartera de primas financiadas con tarjeta de crédito.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida el 15 de febrero de 2001 como Amedex S.A y en 2007 cambió su denominación a su nombre actual. La Compañía forma parte del grupo internacional Bupa, una aseguradora líder en el cuidado de la salud desde su fundación hace más de 70 años.

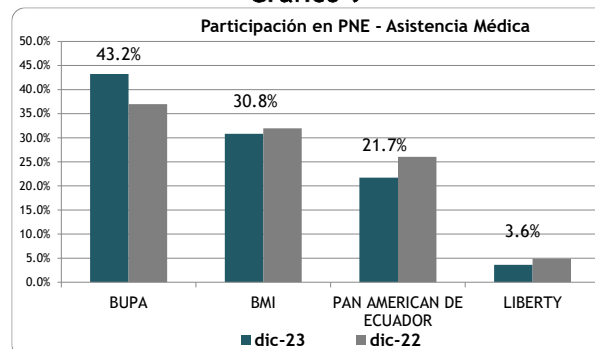
La principal actividad de la aseguradora ecuatoriana es la comercialización de seguros del ramo de asistencia médica. La producción de este ramo de la industria de seguros creció 17.88% entre dic-2022 y dic-2023. Este crecimiento para BUPA en el mismo periodo fue de 37.80%, por encima del promedio global.

La matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina adicional en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y soporte técnico. Además, cuenta con 116 empleados.

La actividad económica de Bupa Ecuador se concentra en dos líneas de negocios: pólizas individuales y corporativas de gastos médicos, con cobertura nacional e internacional. Los productos con cobertura internacional están dirigidos a clientes de clase económica media-alta y alta. Este enfoque de nicho de mercado de la empresa busca clientes con alto poder adquisitivo y baja morosidad en el pago de sus primas frente a otros segmentos.

Los productos que ofrece Bupa Ecuador mantienen coberturas de salud mayores al promedio que manejan otras compañías. Si bien la aseguradora mantiene una participación reducida (2.71%) medida por prima neta emitida en el total del sistema asegurador, dentro del ramo de Asistencia Médica, ocupa el primer lugar de producción, con una participación de 43.22% del primaje neto emitido de ese segmento.

Gráfico 9



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2023

La principal fuerza comercial de Bupa Ecuador son los corredores de seguros que se especializan en la venta de seguros de asistencia médica. La producción de la compañía está fuertemente concentrada en tres corredores con experiencia comercial en sus productos. El 98.31% de los ingresos por primas de la Compañía se generan a través de brókeres y la diferencia es a través de ventas directas. Las tasas de comisión que la aseguradora acuerda con sus corredores están dadas en función de la producción anual que generan.

De acuerdo con la prima neta emitida, un 45.89% de la aseguradora se concentra en la provincia de Pichincha y 41.18% en Guayas. En contraste, la mayor concentración por monto asegurado está en Guayas 49.98% y en segundo lugar Pichincha 36.60%. El resto de las provincias registra participaciones menores tanto en primas emitidas como en montos asegurados.

La aseguradora muestra diversificación por cliente. A dic-2023, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un primaje emitido de USD 6.2MM, y representan el 10.4% del total de primas netas emitidas.

Los 25 siniestros de mayor cuantía representaron el 10.35% del total de siniestros pagados. El mayor monto pagado corresponde a una indemnización de una póliza individual en el ramo de Asistencia Médica por un monto total de USD 656M.

Estructura Accionaria

Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida en el año 2001 y desde el año 2007



forma parte de Bupa Investment Corporation Inc. con sede en Miami, quien posee el 99.99% de sus acciones. El 0.01% pertenece a Paz y Miño Asesores Jurídicos Cía.

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo Bupa Finance PLC, que presenta una calificación internacional de fortaleza financiera “A+” con perspectiva estable emitida por Fitch Ratings. El grupo actualmente opera en más de 190 países y cuenta con más de 78 mil empleados. El Grupo atiende a más de 30 millones de clientes a nivel mundial.

Bupa realiza pagos por servicios administrativos, regalías u otros conceptos a su accionista mayoritario. Las oficinas de su matriz cumplen con varios procesos de dirección y control. Estas oficinas están ubicadas en Miami donde sus principales cabezas tienen contrapartes. Además, usan los mismos sistemas que los otros países del grupo; tienen personal en República Dominicana que apoya la parte operativa de gestión de siniestros. Bupa Ecuador también recibe apoyo en la suscripción y pólizas de seguro con cobertura internacional. Y el plan de reaseguros lo mantienen con la reaseguradora del grupo.

La operación de Ecuador es la más grande dentro de la región, por lo que se considera importante dentro de BTLA. Las políticas locales deben cumplir lineamientos internacionales.

En caso de necesitarlo, la calificadoradora considera que Casa Matriz tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte financiero a la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca, y la integración operativa y financiera existente. Consideramos que la operación local es importante para Bupa Investment Corporation, lo cual se reflejaría en la voluntad de soporte.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La alta administración de Bupa Ecuador cuenta con un conocimiento académico adecuado, así como experiencia de varios años en la industria de seguros. Esto ha llevado a esta empresa a encontrarse bien posicionada en el mercado en el ramo de asistencia médica.

Existe un crecimiento significativo del volumen del negocio en los últimos dos años, lo cual genera el reto de mantener el control de los procesos y adaptar los procesos y los recursos tecnológicos, humanos a estos cambios.

Las directrices de sus procesos y controles se envían desde ELA (España) a BTLA (Países

Latinoamérica) y posteriormente se dirigen a Ecuador.

La alta dirección participa de manera directa en asuntos de administración de riesgos internos. La aseguradora fortalece su cultura de riesgo mediante proyectos elaborados a nivel local, así como mecanismos elaborados por su grupo empresarial. En este sentido, los empleados de Bupa Ecuador reciben capacitaciones constantes sobre riesgos a través de un portal web elaborado por el grupo internacional.

Gobierno Corporativo

El vínculo de Bupa Ecuador con sus accionistas es importante. Con una periodicidad mensual, se remiten una serie de reportes gerenciales a su matriz en Miami en donde se monitorea la actividad de la aseguradora nacional.

La aseguradora cuenta con políticas formales de inversiones y su apetito de riesgo es bajo. Las políticas de crecimiento actuales son supervisadas con su casa matriz. Esto permite cumplir de manera responsable con las normas del ente regulador y del grupo internacional al que pertenece.

La casa matriz asiste a Bupa Ecuador para elevar sus estándares a niveles internacionales. La Compañía ecuatoriana maneja el Comité de Cumplimiento de acuerdo con los esquemas de su matriz estadounidense, enfocado principalmente en el control de lavado de activos, sin descuidar los requerimientos ecuatorianos.

La Compañía mantiene reuniones de Directorio, en las cuales se revisan y aprueban avances en áreas claves de la organización.

Objetivos estratégicos

Hay planes estratégicos de largo y mediano plazo, a corto plazo, dirigidos principalmente a la parte comercial, y operativa. Las principales directrices en Ecuador son contención del gasto (se está trabajando y avanzando) y el otro pilar es la parte comercial con campañas, promociones, alianzas con otras áreas para que puedan incentivar el consumo de pólizas, para ser más robustos en el mercado.

El enfoque en productos, la comercialización está más enfocada en parte internacional porque son productos de mayor complejidad, más especializados, que en los locales es más fácil crecer. Los locales son los que crecen mucho, vs los internacionales, en los internacionales no hay curva de despegue. Por lo tanto, los productos locales son los que aportan en gran magnitud del P&G.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PricewaterhouseCoopers para el 2021, 2022 y 2023. El reporte auditado para las fechas de corte indicadas presenta una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Además, se procedió a actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa a diciembre 2023.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la Junta de Política y Regulación Monetaria Financiera.

BankWatch Ratings realiza el cálculo de indicadores técnicos y financieros en función de su propia metodología, por lo que estos pueden variar de los calculados por el regulador. Un detalle se puede encontrar en el *Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)*.

Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
ROAA	2.1%	-16.9%	7.7%	-8.5%	3.0%
ROAE	3.9%	-31.3%	13.3%	-16.0%	5.7%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.7%	-12.1%	6.9%	-7.1%	0.0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	51.2%	58.3%	55.8%	68.1%	68.6%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	35.1%	57.6%	42.9%	64.4%	59.8%
Índice Combinado BWR	95.0%	116.0%	91.5%	108.4%	100.0%
Índice Operativo BWR	91.2%	112.8%	89.2%	106.5%	98.5%

Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, participación de trabajadores, y otros impuestos, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

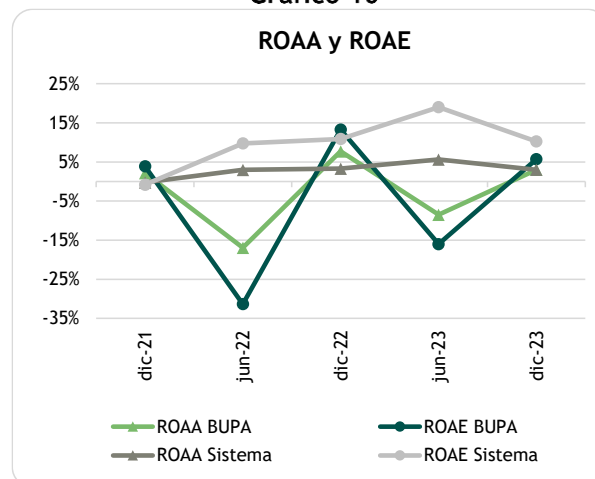
BUPA Ecuador registra una utilidad neta de USD 965M a dic-2023 que es inferior a la obtenida en al cierre del 2022. Se observa que existe incremento anual en la producción neta (+37.8%), pero a su vez aumentan los siniestros incurridos netos (+107.3%), lo cual genera la contracción en los resultados.

La producción del 2023 reportada en su ramo de Asistencia Médica fue de USD 59.4MM y su resultado técnico reportado bajo metodología del regulador es de USD 1.5MM. El incremento en la producción se da principalmente en sus productos locales, derivado de este aumento también sube la siniestralidad. Además, existieron reclamos atípicos provenientes de sus productos con cobertura internacional durante el periodo. Dentro de los principales están 4 siniestros pagados cuyos montos se encuentran entre los USD 700M y USD 200M. Por su parte, los costos de operación netos ascienden a USD 20.3MM debido a más comisiones pagadas derivadas de la mayor

producción y gastos de administración, que aumentan por el mayor personal que requiere la aseguradora para gestionar la siniestralidad.

Los principales indicadores de rentabilidad se reducen con relación a dic-2022. El ROAA registró un 3% (7.7% a dic-2022), y el ROAE un 5.7% (13.3% a dic-2022). El ROAA se muestra muy similar al indicador del sistema, mientras que el ROAE es 3pp inferior.

Gráfico 10



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

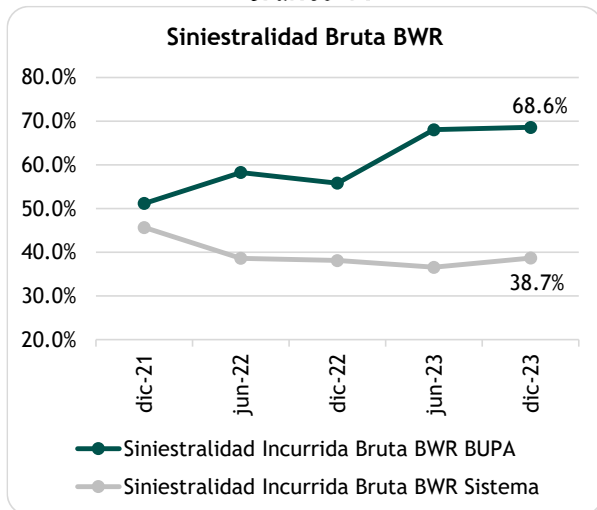
ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.

Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

A la fecha de corte, el resultado técnico ajustado por BWR es de USD -22M. Cabe mencionar que existe una diferencia de USD 1.4MM entre el resultado técnico ajustado y el presentado por el ente de control, pues este último no considera otros gastos y comisiones que la calificadora considera operativos, tales como impuestos, contribuciones y otras comisiones pagadas.

La siniestralidad bruta a dic-23 es de 68.6%, porcentaje que superior frente a dic-2022 (55.8%). El sistema conserva una siniestralidad bruta histórica inferior a BUPA (38.7%), tendencia que se mantiene en el periodo analizado. La diferencia en la siniestralidad bruta respecto al indicador del sistema está explicada por la mayor frecuencia de siniestros propia de tal ramo de Asistencia Médica.

Gráfico 11



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

La tasa de siniestralidad neta de la Compañía es inferior a la del sistema en su ramo de Asistencia Médica. Esto porque BUPA mantiene una mayor proporción de Prima Devengada Retenida respecto a los costos de siniestros, en comparación con el promedio sistema.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
ASISTENCIA MEDICA	61.23%	66.01%	52.23%	61.10%

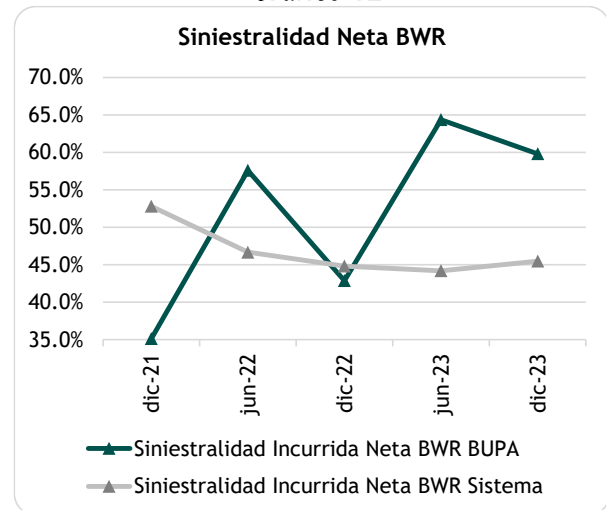
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2023
Nota: El cálculo de los indicadores de este cuadro son los del regulador, por lo que difieren de los de BWR (ver Anexo 1)

Los siniestros incurridos netos, que incluyen los siniestros a cargo de los reaseguros y el efecto neto de constitución y liberación de las reservas técnicas, se ubicaron en USD 30.2MM frente a los USD 14.6MM de dic-2022, un crecimiento de 107.3% que muy por encima del crecimiento de la producción. De igual forma, el indicador de *siniestralidad neta BWR* de la Compañía se ubica en 59.8% (42.9% a dic-2022) y es superior al registrado por la media del sistema (45.5%) durante el mismo periodo de análisis.

Frente a esta situación, la aseguradora ha realizado cambios en los productos locales que ofrece y se encuentra realizando una depuración de su cartera. Además, como hecho subsecuente en enero 2024 se eliminó del mercado su producto "Primera" que se va sustituir con el lanzamiento de nuevos productos locales hasta finales del año,

Debido a que los productos enfocados a coberturas nacionales fueron comercializados desde el segundo semestre del 2022, la cartera actual es relativamente joven y a futuro se podrá evidenciar su calidad conforme esta madure.

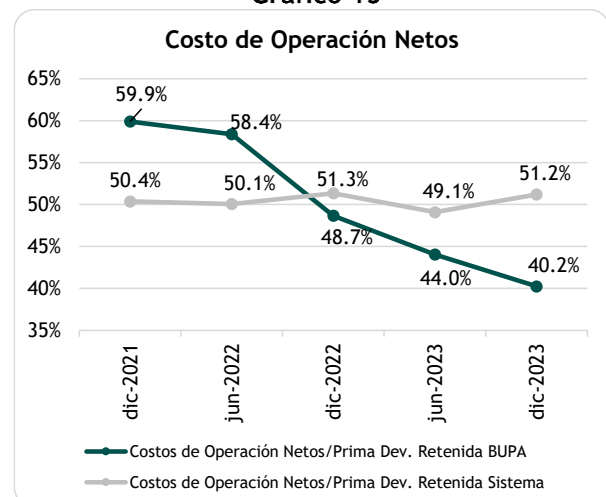
Gráfico 12



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

Respecto a la eficiencia operativa, se aprecia que los gastos operativos de BUPA se incrementan frente a dic-2022 en 22.8%. Los costos de operación netos, conformados por gastos de adquisición, gastos administrativos y comisiones recibidas de reaseguros, alcanzaron los USD 20.3MM a dic-2023 (USD 16.5MM a dic-2022). De estos, las comisiones pagadas a corredores de seguros crecen un 25.2% anual y a su vez, los gastos administrativos aumentan en 20.2% anual para alcanzar USD 9.5MM. La mayor eficiencia proviene del significativo incremento del tamaño de su producción devengada retenida en los dos últimos años.

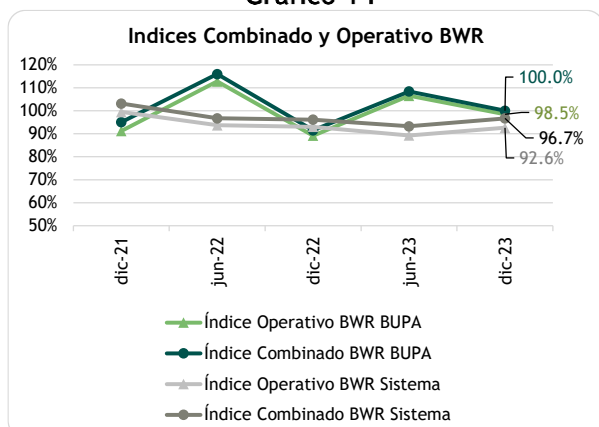
Gráfico 13



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

El índice combinado BWR de la empresa sube en su comparativa anual y se establece en 100%, esto debido al crecimiento de la siniestralidad antes indicado. Además, este indicador muestra un nivel superior al registrado por el sistema (96.7%).

Gráfico 14



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

Por su parte, los ingresos financieros netos ascienden a USD 784M y no muestran una variación significativa. Estos ingresos representan el 1.32% de la prima neta emitida. Tomando en cuenta los mismos, el índice operativo de la Compañía se ubica en 98.5%. El sistema reportó un indicador más eficiente (92.6%) durante el mismo periodo de análisis.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	1717.9%	284.4%	1213.0%	340.7%	211.6%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	119.1%	n/d	144.7%	n/d	116.3%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	247.1%	125.7%	152.5%	110.5%	93.3%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	85.9%	60.2%	57.7%	53.6%	51.3%

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

El área de Tesorería se maneja localmente, pero tienen un tesorero regional en México, que dictamina políticas de inversión, límites, etc. Las políticas de inversiones están alineadas con directrices de la Casa Matriz y con los límites regulatorios locales. Dentro de este proceso la Tesorería se encarga de identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio de acuerdo con el apetito de riesgo. Además del análisis de proyecciones de vencimiento y opciones de inversión. Para plazos de inversión, hay políticas internas de Casa Matriz, que no pueden pasar de 5 años en ningún emisor.

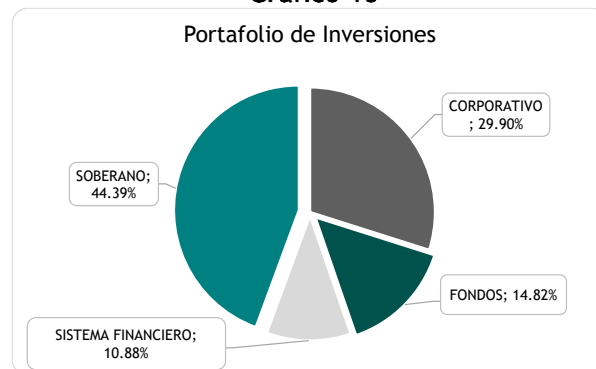
La cobertura con activos líquidos de las obligaciones netas con asegurados (211.6%) se reduce frente a dic-2022 (1213%), y continúa siendo superior frente al promedio del sistema asegurador (161%).

Las inversiones obligatorias requeridas por el regulador son de USD 13MM a la fecha de análisis. Las inversiones admitidas para esta fecha son USD

15.2MM, por lo que existe un excedente de 16.3% sobre el requerimiento.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:

Gráfico 15



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2023

En el gráfico anterior se aprecia que la mayor parte del portafolio está en inversiones en el sector público (44.39%) y en menor participación está en certificados de depósito en instituciones financieras locales cuyas calificaciones de riesgo están entre AAA Y AAA-.

A la fecha de corte, dentro del portafolio de la aseguradora existe un 40.79% que presenta una calificación de riesgo de crédito igual o superior a "AAA-" (en escala local). Se evidencia también un 44.39% que corresponde a bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas. La diferencia corresponde a los fondos de inversión previamente mencionados.

Además, la Aseguradora ha colocado sus inversiones en tres fondos administrados que invierten en títulos de renta fija, principalmente del sector real, con calificación de riesgo AAA.

Estos fondos no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, sin embargo, el Fondo de Inversión Flexible administrado por Fideval, mantiene una calificación promedio de su activo financiero de AAA y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2024.

Por su parte, el fondo Centenario Repo administrado por Fiducia, a la fecha de corte mantiene una calificación de AAA/ V3 otorgada por BankWatch Ratings en febrero-2024.

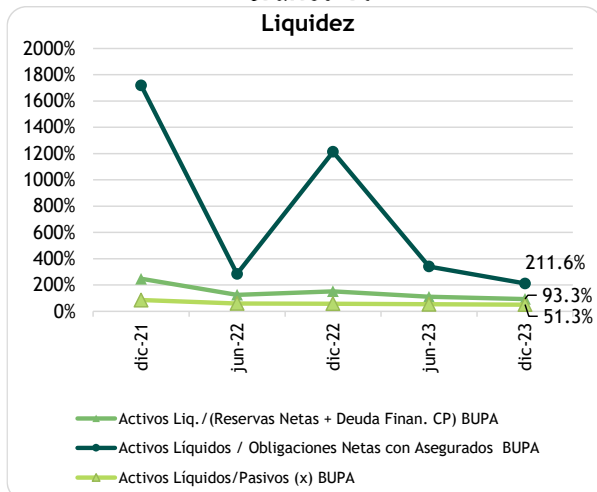
Calificación	dic-2023
Sector Público	44.39%
AAA	28.33%
AAA-	12.46%
Fondo de Inversión	14.82%

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte a diciembre 2023

El riesgo del crédito del portafolio se considera bajo y con liquidez moderada pues el 55.6% del portafolio es exigible en un año o menos tomando en cuenta las inversiones en fondos de inversión que mantiene BUPA.

Gráfico 16

Liquidez



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

A dic-2023 la Aseguradora muestra liquidez respecto a sus pasivos de 51.3%, y se ubica sobre la media del sistema que se ubica en 44.4%. Este indicador se reduce en su comparación interanual (57.5%) debido al incremento del pasivo 45.2%, principalmente por aumento de siniestros avisados y reservas técnicas, acordes al crecimiento del negocio.

Suficiencia de capital

Principales Indicadores	Dec-21	Jun-22	Dec-22	Jun-23	Dec-23
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	0.8	1.1	0.8	1.2	1.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	24%	49.2%	28.4%	49.8%	56.5%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	333%	233%	267%	188%	172%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.1	2.9	2.6	3.5	3.4
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.57	2.11	2.08	2.85	2.91

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

A dic-2023 el patrimonio de la Compañía incrementa un 5.9% anual por el modesto resultado positivo reportado durante el periodo de análisis.

Durante el 2022 se realizó la disminución de capital por USD 6.6MM, para absorber las pérdidas que la compañía registro en los últimos tres años previos. El capital pagado de BUPA desde el 2022 hasta la fecha de corte es de USD 13.3MM.

A dic-2023 el patrimonio técnico es de USD 17.4MM y cubre con holgura el requerimiento de capital adecuado (USD 10MM).

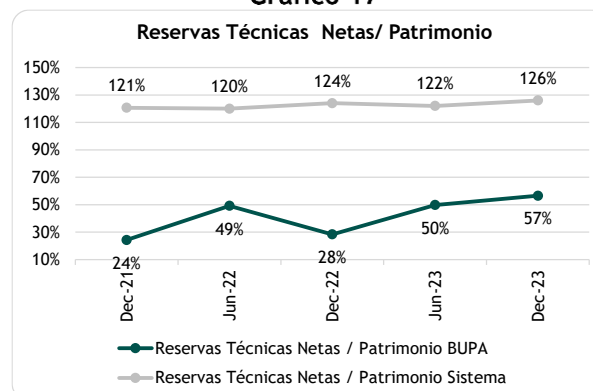
La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base

del capital adecuado, el mismo que aplica los factores de riesgo y retención requeridos por ley que permiten proteger a la Compañía contra efectos generados por desviaciones en frecuencia y severidad de los riesgos asumidos.

Como hecho subsecuente, en enero-2024 hubo un aporte de capital USD de 3.1MM. Y de acuerdo con la administración, habrá un nuevo incremento de capital en el 2025, ya que al estar relacionado con los límites de solvencia su objetivo es tener un 50% más de este límite.

Gráfico 17

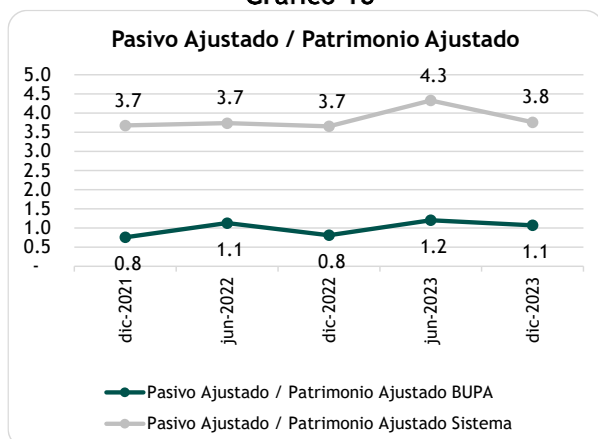
Reservas Técnicas Netas/ Patrimonio



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía registró un 56.5% (28.4% a dic-2022), y en este año muestra menor apalancamiento que la media del sistema que se ubica en 126.1%. Las reservas técnicas se han incrementado en un 94.6% en relación con dic-2022, por mayor constitución de obligaciones siniestros pendientes y reservas de riesgo en curso. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un menor valor se relaciona con menor riesgo. Además, por la naturaleza del ramo donde trabaja la aseguradora, el riesgo de subestimación de las reservas se considera bajo.

Gráfico 18



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

El indicador de Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 1.1 veces y refleja un apalancamiento menor al promedio del sector asegurador (3.8) durante el mismo periodo de análisis. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido frente al contable principalmente por cuentas por cobrar y activos diferidos que en conjunto suman USD 684M. El pasivo no se ve afectado, ya que no se reflejan contingentes.

A la fecha de análisis, la Compañía no registra un apalancamiento financiero mientras que el reportado por el promedio del sistema es del (5.1%) durante el mismo.

Reservas técnicas

Principales Indicadores	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	2.2%	10.2%	1.6%	5.6%	8.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	6.2%	17.7%	3.8%	8.7%	13.8%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	4.3%	3.9%	3.5%	4.5%	9.0%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	3.5%	21.7%	3.6%	16.2%	24.9%

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

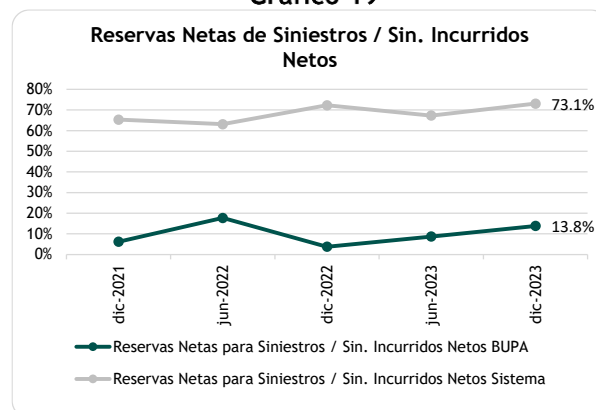
La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por terceros independientes suscritos y avalados por un actuario o experto matemático con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

BUPA Ecuador mantiene las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes, Reserva de Siniestros Pendientes por Liquidar y Reserva de Estabilización. A dic-2023, las reservas técnicas alcanzaron los USD 10.8MM, registrando un crecimiento anual del 94.6% principalmente por

mayores reservas de riesgo en obligaciones de siniestros pendientes y reserva de riesgo en curso, por el crecimiento de la producción neta y retenida.

A dic-2023, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 13.8% (3.8% a dic-2022); se aprecia un incremento de este indicador en su comparativa anual y se mantiene inferior en relación con el sistema (73.1%). El bajo porcentaje refleja el hecho del ramo en el que opera la aseguradora es de cola corta, es decir, el tiempo entre la ocurrencia y el aviso, y entre este último y su pago es corto. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 36 días y crece en relación con dic-2022 (14 días).

Gráfico 19



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

La Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 8.3% (1.6% a dic-2022). Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía de reportarse nuevos riesgos que deban ser asumidos por la misma, a través de sus ingresos netos. El porcentaje es inferior al del promedio del sistema (33.2%), lo cual es positivo.

El informe técnico actuarial de la empresa Actuarial con corte diciembre 2023 concluyen que, con base en la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
% de Retención de Riesgo	75%	76%	81%	86%	88%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	6%	1%	6%	0%	6%
Días de Cobro a Reaseguradores	34	-	31	-	16

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2023

La Compañía realiza contratos de reaseguros anuales que tienen vigencia desde el 01 de enero al 31 de diciembre de cada año. Los contratos se celebran con la compañía reaseguradora del grupo Bupa Insurance Company. Esta empresa cuenta

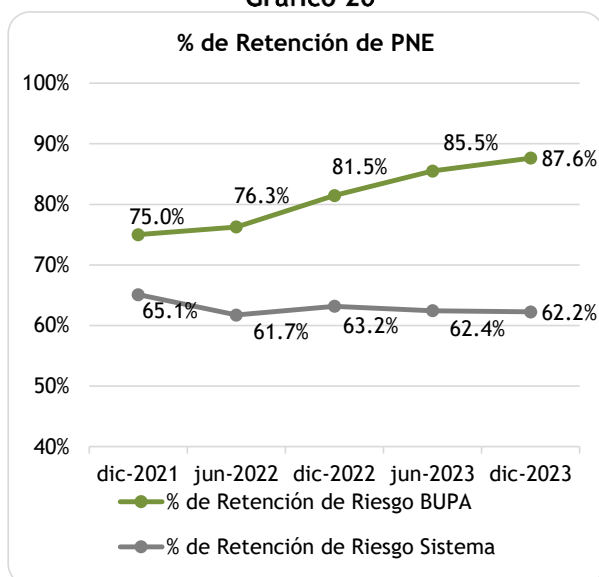
con calificación de riesgo internacional B++, otorgados por A.M. Best Company con base a su fortaleza financiera y buen desenvolvimiento en el mercado.

Actualmente, BUPA opera dentro del ramo de seguros de Personas, exclusivamente en el ramo de Asistencia Médica. Para sus productos con cobertura local, la aseguradora retiene el 100% de la producción y del riesgo, debido a que la cartera es diversificada y los montos asegurados son más limitados.

Para sus planes internacionales la aseguradora mantiene cobertura a través de contratos no proporcionales de exceso de pérdida. El primero es de Vida Individual con una cobertura del 100% a partir de los USD 40M. El segundo contrato es para Planes Corporativos con cobertura del 100% a partir de los USD 200M por asegurado. Es decir, para el ramo mencionado, la aseguradora asume por póliza un riesgo máximo equivalente a 1.15% de su patrimonio a la fecha de análisis.

El programa de reaseguros fue aprobado por los miembros del Directorio de Bupa, y está enfocado principalmente en proteger a la empresa de siniestros de gran magnitud.

Gráfico 20



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2023

Riesgo Operativo

Procesos y Gestión de Riesgo Operativo

De acuerdo con la información proporcionada por la compañía, el área de riesgos está compuesta de el Gerente de Riesgos y de un Especialista de Riesgos. El sistema de control interno de la compañía está basado en las 3 líneas de defensa: primera línea es la Gestión Operativa, segunda línea es Riesgo y Cumplimiento y la tercera línea es Auditoría Interna.

En la primera línea, gerentes operativos poseen y gestionan los riesgos. Ellos también son responsables de implementar acciones correctivas para abordar el proceso y las deficiencias de control. La gestión operativa se encarga del mantenimiento efectivo de controles internos, ejecutar procedimientos de riesgo y el control sobre una base del día a día. La gestión operativa identifica, evalúa, controla y mitiga los riesgos, orienta el desarrollo e implementación de políticas y procedimientos internos y asegura que las actividades sean compatibles con las metas y objetivos.

En la segunda línea, la función de gestión de riesgos facilita y supervisa la aplicación de la gestión eficaz de los riesgos, prácticas de gestión operativa y provee asistencia de riesgos a los dueños en la definición del objetivo de la exposición al riesgo y la notificación adecuada de riesgos. La función Cumplimiento supervisa que se cumpla con diversos riesgos específicos, como el incumplimiento de las leyes y reglamentos aplicables y los temas de prevención de LD/FT. La segunda línea es independiente de la Gerencia y rinde cuentas directamente a los Comités conformados según los requerimientos regulatorios.

En la tercera línea, la función de auditoría interna proporciona una garantía razonable sobre la eficacia del gobierno, la gestión de riesgos y controles internos, incluyendo la manera en que las líneas primera y segunda de defensa logran los objetivos de gestión de riesgos y control. Esta función también es independiente de la Gerencia y reporta al respectivo Comité.

La compañía ha implementado herramientas de automatización para mejorar la calidad de los procesos, especialmente en lo que respecta a cumplimiento normativo e indicadores de cumplimiento por área. Adicionalmente, se priorizan los procesos de renovaciones, negocios y gestión de cartera, pues se consideran críticos para el negocio.

La aseguradora cuenta con un mapa de riesgos y controles que se gestiona a través de la herramienta. Todos los riesgos y controles tienen un propietario definido dentro de la empresa (o su representante) dependiendo del área. En dicha herramienta se registran evaluando sus respectivos impactos y probabilidad de ocurrencia. Esto se realiza para establecer el riesgo inherente y luego gestionarlo a través de controles y/o planes de acción adecuados para obtener el riesgo residual. Los principales riesgos de la compañía y sus niveles residuales se presentan al Comité periódicamente, así como el detalle de los controles/planes de acción para su mitigación. El



detalle está disponible en las presentaciones mensuales que se discuten en el Comité.

Además, dentro de su plan de continuidad de negocio, la compañía considera centros alternos en la ciudad de Quito, Guayaquil e inclusive fuera del país para situaciones de fuerza mayor.

Para administrar adecuadamente el riesgo operativo, la Compañía cuenta con el asesoramiento de su matriz internacional en Miami que posee prácticas claramente definidas para el caso.

Riesgo Legal y Regulatorio: La Compañía no ha identificado riesgos legales o regulatorios de impacto material.

Riesgo de Suscripción y Tarificación

El dueño del riesgo de Suscripción es el área Actuarial, que cuenta con el personal y amplia experiencia para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio. Las tarifas de los productos que comercializa Bupa Ecuador son calculadas considerando diferentes factores como son: costos de producción, gastos de administración y de agenciamiento, y el costo de los servicios que se ofrecen en sus productos.

El apetito de riesgo de la Administración es conservador. La Compañía posee un procedimiento de suscripción estricto, el cual mitiga el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados y también en la incursión de nuevos negocios dada la estrategia de expansión prevista por la organización a nivel internacional. Estas políticas y procedimientos obedecen a las buenas prácticas internacionales del grupo, que se encuentran adaptadas a nuestro mercado local.

Dentro del proceso de suscripción de la aseguradora se gestiona la suscripción de pólizas de acuerdo con el nivel de información que se tiene sobre el cliente y de su perfil médico.

Por parte de Riesgos, para el seguimiento al riesgo de suscripción se utiliza un KRI, tomando como base la Razón Combinada Antes de Impuestos e Inversiones. Esta se obtiene mediante la suma aritmética de los porcentajes acumulados (Year to Date) del Ratio de Siniestralidad, Ratio de Costos de Adquisición, Ratio de Reaseguro y Ratio de Gastos Operacionales.

Para el seguimiento al riesgo de tarificación, que toma como base la diferencia entre lo cobrado en contratos individuales contra lo esperado a cobrarse en contratos individuales según la Prima Teórica.

El indicador de Tarificación se obtiene de la siguiente forma: Total cobrado por prima en

contratos individuales - Total esperado a cobrarse en contratos individuales según Prima Teórica.

BALANCE GENERAL	Sistema	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
ACTIVOS						
Caja y bancos	90,652	872	819	697	1,220	1,210
Inversiones Financieras	1,007,141	17,010	16,275	15,722	14,894	15,619
Valores Negociables de corto plazo	364,501	3,062	3,042	3,893	6,029	5,623
Público	15,428	158	0	0	0	0
Privado	349,073	2,904	3,042	3,893	6,029	5,623
Valores Negociables de largo plazo	316,872	9,278	9,521	9,330	7,789	7,680
Público	194,037	8,193	8,470	8,439	6,995	6,933
Privado	122,225	1,086	1,051	891	794	747
Otras inversiones financieras	609	0	0	0	0	0
Internacional	2,776	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	326,522	4,680	3,715	2,499	1,077	2,316
Acciones y participaciones	20,451	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	290,592	4,680	3,715	2,499	1,077	2,316
Otros Fondos y Fideicomisos	15,478	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-4,790	-9	-3	0	0	0
Préstamos	1,261	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,261	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	494,675	4,194	6,353	9,608	11,900	16,055
Vencidas netas de Provisión	95,105	588	1,285	1,107	447	537
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	304,609	819	62	906	43	1,000
Inmuebles y Activo Fijo	185,718	92	105	125	192	173
Otros Activos	258,627	1,390	1,232	1,617	2,410	1,138
Activos Diferidos	133,815	12	17	4	1	135
ACTIVO TOTAL	2,341,422	24,379	24,846	28,675	30,659	35,194
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	454,651	1,321	1,343	1,490	2,307	5,324
Por Siniestros Avisados	380,248	606	554	911	1,168	3,915
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	64,581	702	766	548	1,111	1,269
Primas por pagar a asegurados	9,822	13	23	31	28	140
Otras Reservas Técnicas	380,695	2,998	3,387	4,096	5,117	5,626
De Seguros de Vida	139,939	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	227,064	2,998	3,387	4,096	5,117	5,626
Otras reservas	13,692	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	22,855	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	313,665	0	1,383	0	180	0
Cuentas por Pagar	134,080	1,480	970	1,870	1,799	1,547
Otros Pasivos	373,382	4,234	5,501	4,830	6,128	5,344
Primas Anticipadas	165,392	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,679,328	10,033	12,584	12,287	15,531	17,842
PATRIMONIO				6,584		
Capital Pagado	327,672	19,900	19,900	13,316	13,316	13,316
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	202,824	1,766	1,766	740	740	837
Utilidades no Distribuidas	123,597	-7,320	-9,404	2,332	1,072	3,200
PATRIMONIO TOTAL	662,094	14,346	12,262	16,388	15,128	17,352

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
Prima Neta Emitida	2,202,606	30,273	17,509	43,099	26,390	59,392
Primas Devengadas	2,197,478	30,104	17,120	42,001	25,369	57,862
(-) Prima Cedida	831,605	7,570	4,155	7,992	3,822	7,338
Prima Devengada Retenida	1,365,872	22,534	12,965	34,009	21,547	50,524
(-) Siniestros Pagados	865,587	19,686	9,822	23,247	16,388	36,363
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	229,374	7,498	2,513	8,877	3,403	9,486
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	39,890	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Netas	-24,924	4,271	-158	-210	-884	-3,344
Siniestros Incurridos Netos	621,247	7,917	7,466	14,580	13,869	30,222
(-) Gastos de Adquisición	471,931	6,282	3,598	8,581	4,978	10,746
(-) Gastos de Administración	389,864	7,217	3,971	7,967	4,510	9,578
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	162,446	0	0	0	0	0
Costos de Operación Netos	699,350	13,498	7,569	16,548	9,488	20,325
Resultado Técnico Ajustado BWR	45,276	1,119	-2,071	2,881	-1,810	-22
(+) Ingresos Financieros	71,530	868	416	800	402	784
(-) Gastos Financieros	15,782	0	0	0	0	2
(+) Otros	-5,770	-782	-430	-1,091	154	587
Utilidad Antes de Impuestos	95,254	1,205	-2,084	2,590	-1,254	1,347
Impuesto sobre la Renta	28,791	656	0	549	6	383
Utilidad Neta	66,463	549	-2,084	2,042	-1,260	965

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	1.9%	1.8%	2.1%	2.4%	2.7%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39%	51%	58.3%	55.8%	68.1%	68.6%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	35%	57.6%	42.9%	64.4%	59.8%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	21%	21%	21.0%	20.4%	19.6%	18.6%
Gastos de Administración/Prima Devengada	18%	24%	23.2%	19.0%	17.8%	16.6%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	60%	58.4%	48.7%	44.0%	40.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.1%	3.7%	-12.1%	6.9%	-7.1%	0.0%
Razón Combinada (Superintendencia)	78%	89%	109.2%	86.0%	105.0%	97.0%
Índice Combinado BWR	96.7%	95.0%	116.0%	91.5%	108.4%	100.0%
Índice Operativo BWR	92.6%	91.2%	112.8%	89.2%	106.5%	98.5%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.1%	3.9%	3.2%	2.4%	1.9%	1.5%
ROAA	3.0%	2.1%	-16.9%	7.7%	-8.5%	3.0%
ROAE	10.3%	3.9%	-31.3%	13.3%	-16.0%	5.7%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	4.9%	2.4%	-16.1%	6.0%	-5.8%	1.9%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.8	0.8	1.1	0.8	1.2	1.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.26	0.24	0.49	0.28	0.50	0.57
Reservas Técnicas / Pasivo	49.16%	42.91%	37.41%	45.21%	47.62%	60.59%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	332.79%	233.03%	267.44%	188.19%	171.86%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	64%	95%	48%	70%	34%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.33	2.11	2.86	2.63	3.49	3.42
Prima Devengada Retenida / Patrimonio	206.3%	157.1%	211.5%	207.5%	284.9%	291.2%
Apalancamiento Financiero	5.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	333.1%	182.6%	158.1%	242.6%	199.0%	356.5%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	164%	652%	564%	476%	361%	172%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	161%	1718%	284%	1213%	341%	212%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	90%	200%	161%	128%	113%	85%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	119.1%	n/d	144.7%	n/d	116.3%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	119.1%	n/d	161.2%	n/d	119.3%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	88%	247%	126%	152%	111%	93%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	44%	86%	60%	58%	54%	51%
Activo Fijo/Activo Total	8%	0%	0%	0%	1%	0%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.12	0.37	0.34	0.46	0.42	1.20
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	33.2%	2.2%	10.2%	1.6%	5.6%	8.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	73.1%	6.2%	17.7%	3.8%	8.7%	13.8%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	20.2%	4.3%	3.9%	3.5%	4.5%	9.0%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	70.0%	3.5%	21.7%	3.6%	16.2%	24.9%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	62%	75%	76%	81%	86%	88%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	n/d	13.3%	10.4%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	n/d	8.8%	2.7%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	68%	6%	1%	6%	0%	6%
Días de Cobro a Reaseguradores	120	34	-	31	-	16
Días de Primas x Cobrar	81	50	65	80	81	97
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	19%	14%	20%	12%	4%	3%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	7	6	4	4	4

ANEXO - CÁLCULO DE INDICADORES FINANCIEROS DE BANKWATCH RATINGS (BWR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. *Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados*

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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



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

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

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 2024.