

Ecuador
Fortaleza Financiera

Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Calificación

jun-2023	dic-2023	jun-2024
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

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 del 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-2023	jun-2024
Prima Neta Emitida	21,990	22,162
Activos	119,127	102,500
Patrimonio	26,547	20,750
Resultados	2,789	907
Índice Combinado		
Ajustado BWR	99.9%	115.4%
ROAA (%)	4.7%	1.7%

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

Silvia López
(5932) 226 9767; Ext. 110
slopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener la calificación de “AAA” a Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S.A.** Esta calificación considera la capacidad de generación operativa recurrente de la aseguradora, gracias a la importante contribución de ingresos financieros, procedente de la inversión de reservas, las cuales tienen un tamaño significativo por el producto de vida con ahorro. También reconoce un beneficio parcial de soporte proveniente del grupo internacional al que pertenece. El vínculo de Pan-American Life de Ecuador con el grupo Pan-American Life Insurance Group se relaciona al uso de marca, al apoyo técnico, comercial, tarificación, suscripción y de control de riesgos.

Buen posicionamiento en el mercado de seguros de Personas. Pan-American Life de Ecuador mantiene el tercer lugar de participación de mercado en el ramo de Asistencia Médica, se ubica en segunda posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual y ocupa el décimo sexto puesto en producción de todo el sistema asegurador.

Vínculos importantes con el grupo. La calificación asignada a Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A., considera un beneficio parcial de soporte que podría estar disponible, a través de Pan-American Life Insurance Company (PALIC), subsidiaria importante de Pan American Life Insurance Group (PALIG), con calificación de fortaleza financiera de A con perspectiva estable emitida por Fitch el 17 de octubre del 2024.

Rentabilidad se contrae por el resultado técnico negativo. El resultado técnico calculado bajo la metodología de BankWatch es negativo y presenta deterioro interanual por la constitución de la reserva de insuficiencia de primas y el crecimiento de los gastos de administración. Por otro lado, los rendimientos financieros provenientes del portafolio de inversiones, que tiene un tamaño considerable por las reservas del producto de Vida con Ahorro, mantienen un importante aporte a los resultados netos, que continúan siendo positivos y generando rentabilidad sobre su patrimonio.

Indicadores de liquidez se contraen, sin embargo, se mantiene una adecuada calidad de activos y cobertura. La aseguradora presenta un portafolio con bajo riesgo de contraparte. La Compañía no maneja por separado el portafolio que respalda las pólizas de Vida-Ahorro y no cuenta con una política específica para manejar el calce ni la liquidez que requiere este. Sin embargo, la cartera de este producto es relativamente joven por lo que no se esperan requerimientos significativos de liquidez en el corto plazo. La compañía maneja una liquidez adecuada para hacer frente a los rescates esperados.

Adecuado programa de reaseguros. La Compañía mantiene la mayoría de los reaseguros contratados con una reaseguradora del mismo grupo, con calificación de A en escala internacional. El programa protege el patrimonio de la aseguradora frente a siniestros de montos elevados y eventos catastróficos.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva es estable. La calificación podría verse afectada si la percepción del soporte de su grupo se debilitara o si se diera un incremento significativo de los riesgos que asume la Compañía.

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.

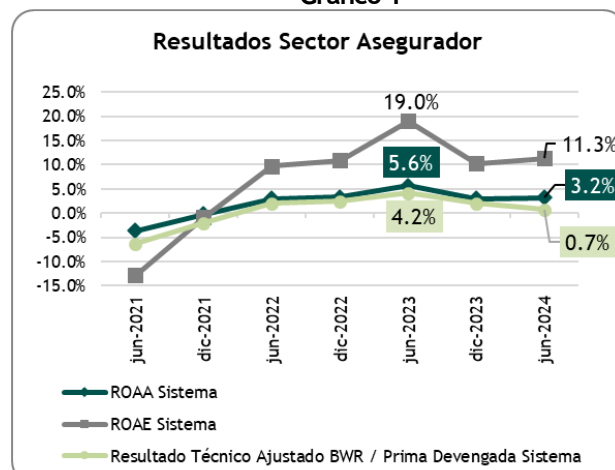
ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

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.

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

En el primer semestre del 2024 la producción y resultados del sistema asegurador se encuentran influidos coyunturalmente por la cancelación de pólizas estatales que fueron renovadas posteriormente al corte de este informe¹. Por este motivo, la prima neta emitida del sistema se reduce en USD 32.4 millones o 3% frente al mismo semestre del 2023. Esta contracción se concentra en dos aseguradoras, que en conjunto reducen interanualmente su producción neta en USD 45 millones. Los ramos más afectados son los del grupo Riesgo Técnico, el grupo Incendio y Líneas Aliadas en conjunto con Riesgo Catastrófico, y Responsabilidad Civil. Por la naturaleza de estos contratos, la retención de la prima es baja, por lo cual la prima neta retenida del sistema sí se incrementa interanualmente en 2.9%. Como hecho subsecuente, se indica que en el tercer trimestre del 2024 esta situación tiende a regularizarse, ya que la prima neta emitida del sistema asegurador registra un ligero crecimiento de 0.4%.

Gráfico 1



Nota: ROAA y AROAE anualizados para períodos semestrales.

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

Elaboración: BWR

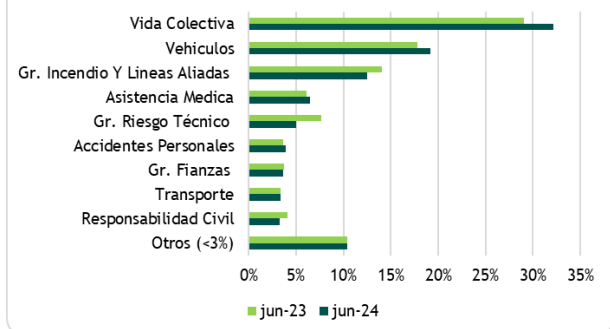
En el primer semestre del año 2024 la tendencia de mejora de la rentabilidad del sistema asegurador se revierte y compara negativamente con respecto jun-2023. Además de la influencia de los hechos explicados en el párrafo anterior, se aprecia una siniestralidad creciente en los ramos de grupo vida y aumento de los gastos de adquisición mayor al crecimiento del negocio. La menor siniestralidad del ramo de vehículos y el crecimiento de los ingresos financieros compensan parcialmente este efecto, aunque la utilidad neta agregada disminuye en 38.7% frente al mismo período del año precedente.

El grupo Vida se mantiene como el principal ramo medido por producción neta, y sigue incrementando su participación en este semestre. A junio-2024, registra un crecimiento interanual de 7.26%, mientras los ramos generales disminuyen -7.38% (-3.16% en función de prima neta retenida).

¹

<https://www.eluniverso.com/noticias/economia/segu>

Gráfico 2

Evolución de participación por ramo agrupado
sistema asegurador

Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Dentro de los principales ramos generales, los que más crecen son vehículos (4.55%) y Aviación (16.6%) Cabe destacar que 24 de los 36 ramos totales del sistema presenta una contracción de la prima neta emitida y contribuyen a la disminución de 3% del total de PNE del sistema.

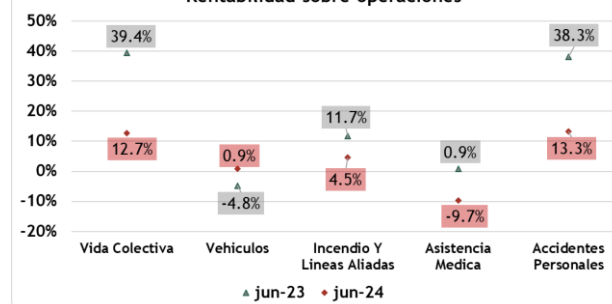
El resultado técnico ajustado BWR (que considera comisiones pagadas distintas a brókeres, contribuciones e impuestos directos y participación a trabajadores, entre otros) alcanza USD 7.43MM (USD 45.5MM en jun-2023). Por su parte, el resultado técnico bajo la metodología del regulador vigente a junio-2024 alcanza USD 74.2 MM, un -62.8% menor que el mismo período del año precedente, principalmente por la mayor siniestralidad del ramo vida colectiva, por el efecto de la cancelación de pólizas con el estado que sucedió a finales del año 2023 y 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 32.2% de la producción neta, aporta con utilidades técnicas por USD 43.18 millones, que representan el 58.18% del resultado total, mientras que Vehículos aporta con USD 1.76 millones. Se aprecia también una pérdida técnica en 8 de los 36 ramos. De las 28 aseguradoras activas, 4 presentan utilidad neta negativa. Adicionalmente, 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.

Como hecho subsecuente, en octubre 2024 Seguros Equinoccial emitió un comunicado en el que informa sobre un acuerdo alcanzado para adquirir un paquete accionario mayoritario de la compañía de seguros Ecuatoriano Suiza con miras a que posteriormente se realice una fusión entre ambas aseguradoras. Este proceso daría como resultado la aseguradora más grande del Ecuador por primas emitidas, sin embargo, a la fecha de emisión de este informe la transacción aún está sujeta a la aprobación de los entes reguladores.

Gráfico 3

Rentabilidad sobre operaciones



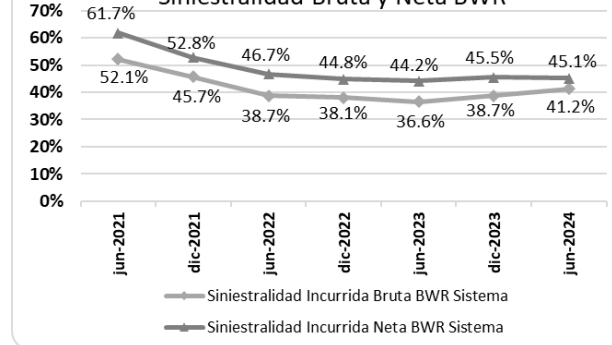
Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Tanto en términos brutos y netos (luego de la cobertura de reaseguros y salvamentos), a junio 2024 la siniestralidad del sistema asegurador presenta un repunte. Históricamente el pico de esta se alcanzó en junio-2021; posteriormente disminuyó hasta el año 2022 cuando fue influenciada especialmente por el incremento de la inseguridad e inflación a nivel mundial.

Gráfico 4

Siniestralidad Bruta y Neta BWR

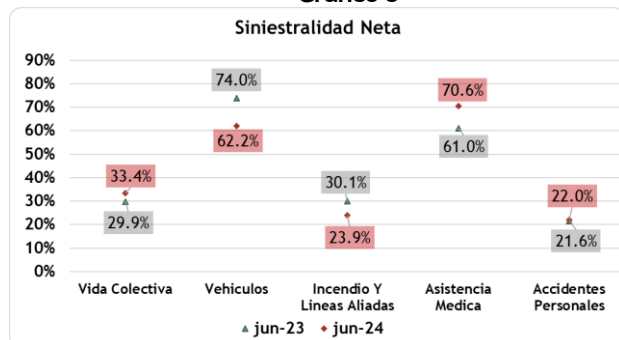


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

En contraste con lo observado en períodos pasados, la siniestralidad neta de vehículos mejora de forma significativa, gracias a las estrategias de control implementadas, mientras que la siniestralidad del ramo de Vida se incrementa, influida por mayores presiones en la tarificación por la intensificación de la competencia.

Gráfico 5



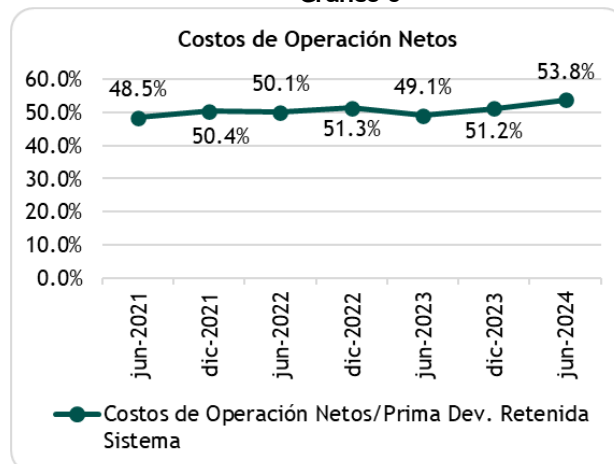
Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

El ramo de Vehículos mostró desde el año 2022 hasta diciembre 2023 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 vehículos² 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 modelos de vehículos³, 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.⁴ Al final del primer semestre del 2024 se observa una disminución de la siniestralidad revirtiendo esta tendencia.

En lo que respecta a los costos de operación netos, su peso frente a la producción devengada retenida incrementa en 4.71 puntos porcentuales frente al mismo período del año anterior, debido al incremento de las comisiones pagadas y de los gastos administrativos. Se aprecia una expansión de los gastos de adquisición, que crecen interanualmente en 8.5%. Por otro lado, las comisiones recibidas de reaseguradores de seguros proporcionales crecen en 8.1%.

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 junio-2024 representan el 5.1% de la prima devengada retenida (4% a junio-2023), 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.

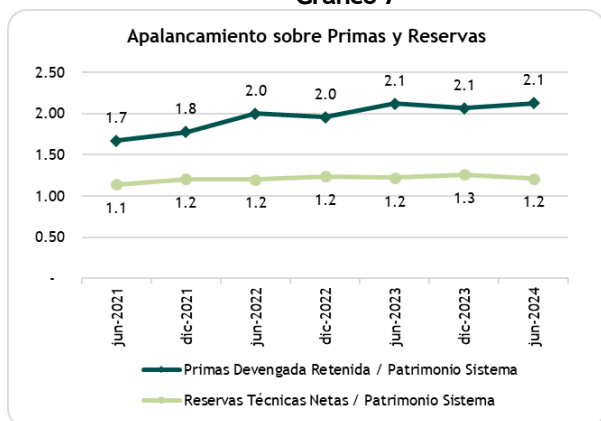
² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-seguros-robos-inseguridad/>

³ <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/

⁴ <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/aseguradoras-vehiculos-aumentan-restricciones-incremento-robos-YA7103643>

Gráfico 7

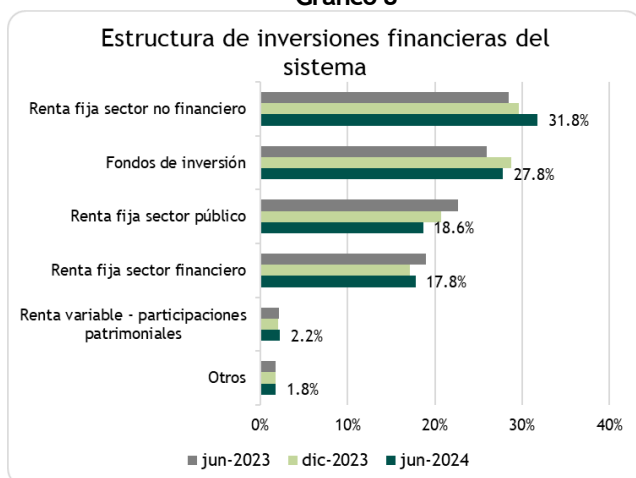


Fuente: SCVS.

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%).

Gráfico 8



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

La perspectiva del sector asegurador ecuatoriano para el segundo semestre 2024 está atada a la evolución del entorno económico y político, que podrían impactar la producción de los ramos más cíclicos. En el mediano plazo, el sector tiene un potencial importante de seguir creciendo y diversificándose, por la baja penetración de los seguros frente a otros mercados más desarrollados. Por otro lado, esperamos que a partir del próximo año se comience el proceso de preparación para la implementación del estándar internacional de Solvencia II, lo cual se considera positivo, pero traerá nuevos retos técnicos y de ajuste para el sector.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Hechos Relevantes y Subsecuentes Del Sistema

- Mediante resolución JPRF-S-2024-0116 del 4 de julio de 2024, se modificó la Normas para la Promoción y Contratación de Pólizas de Seguros y Planes de Atención Integral de Salud Prepagada a través de los Canales Alternos de Distribución.
- 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 quinto inciso 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 Poor's, 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.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

Pan American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. fue constituida en la ciudad de Quito mediante escritura pública de fecha 25 de marzo del 2015.

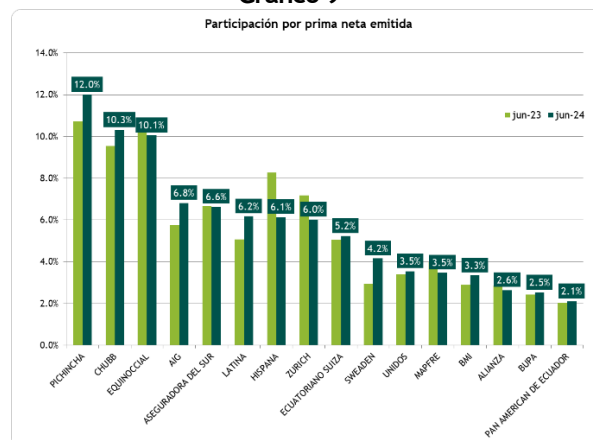
Mediante resolución No. SB-DTL-2015-270 del 16 de abril de 2015, la Superintendencia de Bancos aprobó la constitución de la Compañía y la autorizó para celebrar toda clase de contratos de seguros, en los ramos de Vida Individual y de Grupo, seguro contra Accidentes Personales y Asistencia Médica dentro o fuera del país. Posteriormente la Compañía fue inscrita en el Registro Mercantil el 4 de mayo de 2015.

Su matriz está en la ciudad de Quito y en esta se maneja en su totalidad la parte operativa del negocio. También tiene una oficina en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y actividades comerciales. A junio 2024 la Compañía tiene 107 empleados.

Pan-American Life de Ecuador tiene una amplia trayectoria e importante reconocimiento en el mercado asegurador ecuatoriano, por su participación dentro de los ramos en los que opera y el respaldo internacional de su Casa Matriz. A junio 2024 ocupa el décimo sexto puesto con una participación del 2.1% de la prima neta emitida del mercado asegurador. Este puesto no refleja adecuadamente la posición competitiva de la Empresa, ya que su participación mayoritaria está en ramos específicos de seguros para personas y a que la porción correspondiente al ahorro de los asegurados de planes de vida universal se registra directamente en el pasivo sin pasar por el estado

de resultados, en concordancia con la normativa contable local.

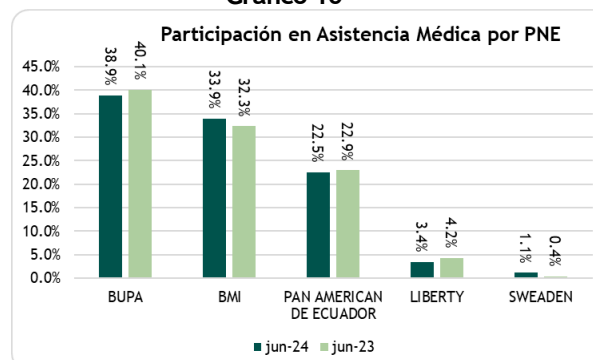
Gráfico 9



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio-2024

En el ramo de Asistencia Médica participa ocupando la tercera posición de mercado, en cuanto a prima neta emitida (PNE) es del 22.5% (22.9% a junio 2023). A junio 2024, el 69.3% de su PNE se concentra en este ramo.

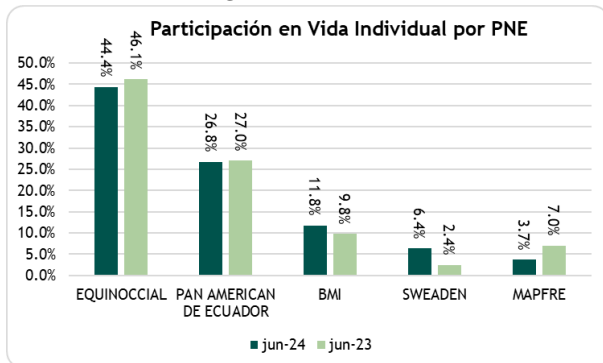
Gráfico 10



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio-2024

A junio 2024 la Compañía mantiene la segunda posición en el ramo de Vida Individual, con una participación del 26.8% del PNE (27.0% a junio 2023). Cabe indicar que en el sistema asegurador este ramo muestra una tendencia a decrecer desde 2019 y se contrae en 3.7% a junio 2024 frente al mismo periodo del 2023. Las cifras están influenciadas por la fusión por absorción de Equivida (absorbida) por parte de Seguros Equinoccial (absorbente).

Gráfico 11



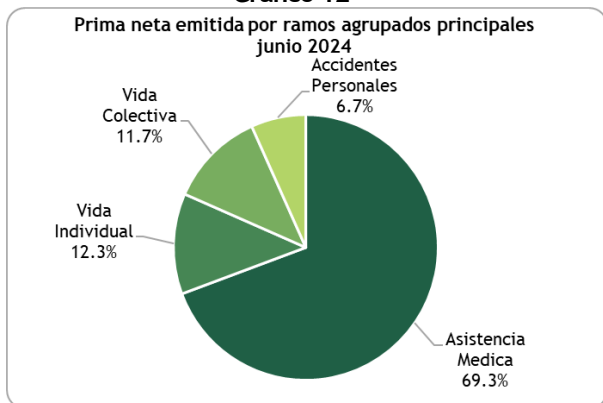
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte a junio-2024

*Nota: Equivida es absorbida por Seguros Equinoccial y la convierte en líder del ramo desde dic-2022.

La Compañía también opera en los ramos de Vida Colectiva y Accidentes Personales. Con corte junio-2024, la producción se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 12



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte a junio-2024

La aseguradora utiliza canales de distribución tradicionales e indirectos para ofrecer sus servicios. En la actualidad comercializa sus pólizas principalmente mediante corredores de seguros especializados en los ramos en los que opera. La comisión pagada al asesor por el servicio de comercialización es determinada bajo acuerdo mutuo y se establece según el seguro que se venda.

La compañía trabaja a la fecha de corte con 246 corredores de seguros e históricamente se ha mantenido en este valor aproximadamente. El 77.3% de su producción bruta se genera a través de 25 corredores, y a junio 2023 esta distribución representó el 74.4% por lo que tiene una variación de 2.9pp.

A junio-2024, la prima emitida de los 25 mayores clientes de la Compañía suma USD 8.50MM (37.0% del total), y su composición corresponde a empresas del sector privado de reconocida trayectoria.

El saldo por recuperar de los 25 mayores deudores de primas asciende a USD 1.45MM y representa el 51.8% de las primas por cobrar. Las primas vencidas de estos representan el 15.0% de las primas por cobrar a junio-2024 (21.2% a junio-2023). La compañía está vigilando el comportamiento de la cartera y haciendo un seguimiento exhaustivo de esta mediante el envío de estados de cuenta a clientes y brókeres, por lo que se evidencia una importante recuperación interanual de estos saldos.

En el período analizado, los 25 mayores siniestros con mayor cuantía pagados en los últimos 12 meses representan el 16.8% del total de siniestros pagados, este es menor al obtenido a junio-2023 (20.7%) por la variación en siniestros pagados en los ramos de asistencia médica y vida individual a junio-2024.

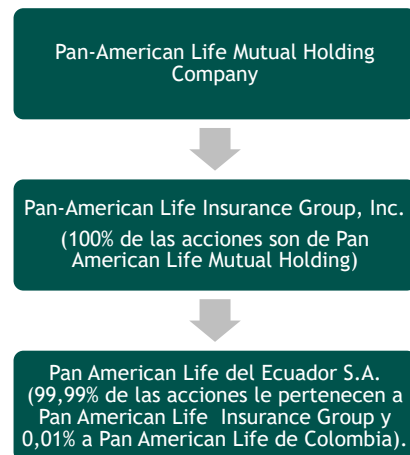
Estructura de Propiedad

A la fecha de corte el paquete accionario de la aseguradora local está compuesto de la siguiente manera:

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Pan-American Life Insurance Group, Inc.	EE.UU	11,999	99.99%
Pan American Life de Colombia Compañía de Seguros S.A.	Colombia	1	0.01%

En el siguiente gráfico se puede observar que hay una relación directa con la compañía holding.

Gráfico 13



Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo de empresas de seguros y reaseguros de Pan American Life Insurance Group, Inc. (PALIG) de Estados Unidos de América. PALIG posee el 99.99% del capital social de la aseguradora ecuatoriana, mientras que el 0.01% lo posee Pan-American Life de Colombia de acuerdo con la estructura establecida por la organización multinacional.

El grupo opera en 22 países, cuenta con más de 2,100 empleados y mantiene alrededor de 7.1

millones de vidas aseguradas. Entre sus principales fortalezas se destacan su sólida trayectoria como grupo multinacional, equipo altamente capacitado, marca reconocida a nivel mundial, productos competitivos de Vida y de Asistencia Médica, extensa red médica internacional, amplia gama de productos, continuo monitoreo del desenvolvimiento grupal, e índices de solvencia y de suficiencia de capital establecidos para sus sucursales.

La calificación asignada a Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A., considera un beneficio parcial de soporte que podría estar disponible, a través de Pan-American Life Insurance Company (PALIC), subsidiaria importante de Pan American Life Insurance Group (PALIG), con calificación de fortaleza financiera de A con perspectiva estable emitida por Fitch el 17 de octubre de 2024⁵.

Como parte del vínculo que maneja Pan-American Life de Ecuador con sus relacionadas del exterior, mantiene un contrato de asistencia técnica con Pan American Service Company (PASCO) que permite recibir servicios especializados relacionados a contabilidad, finanzas, asistencia fiscal, auditoría, suscripción, servicios de inversión, soporte de mercado, asistencia legal.

Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros firmados con INRECO International Reinsurance Company, la cual forma parte del grupo. Estos están vigentes desde abril del 2015, bajo las modalidades de Proporcional de Excedentes, Exceso de Pérdida y Catastrófico.

La Compañía utiliza la experiencia, apoyo técnico y de negocios, así como de control de riesgos del grupo para desarrollar sus negocios de manera eficiente. Cada departamento obedece a la estructura organizacional del grupo respecto a la supervisión de sus integrantes. En el caso de Ecuador, las jefaturas de líneas de negocio y otras áreas de soporte interno de la Compañía se encuentran controladas por la oficina regional ubicada en Panamá. Cada área establece metas anuales que son monitoreadas mensualmente a través de reportes especializados.

De acuerdo con la Vicepresidencia Regional Financiera del grupo, existe un compromiso de largo plazo con la aseguradora ecuatoriana y con toda la región de América en general, por la naturaleza de los productos que comercializa.

Gobierno Corporativo

La aseguradora mantiene una estructura que

brinda claridad para el cumplimiento y la planificación de la gestión interna bajo los principios de Buen Gobierno Corporativo.

El Directorio se encuentra integrado por cinco directores principales y cinco suplentes. El equipo de directores es internacional pues sus miembros provienen de Estados Unidos, Colombia, Perú, entre otros. El Directorio se reúne mensualmente forma virtual, con el fin de monitorear el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la Institución. La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo adecuado que supervisa la ejecución de la estrategia por parte de la alta gerencia.

La Administración de Pan-American Life de Ecuador refleja sus actividades internas con una serie de reportes gerenciales que se envían mensualmente a su matriz en New Orleans y a la vicepresidencia regional en Panamá. Adicionalmente, la Compañía local recibe asistencia técnica por parte de su matriz en temas claves como: esquemas de tarificación, cálculos y normativas de siniestralidad, políticas internas de operación y administración, y procedimientos de suscripción. Es decir, el apoyo por parte de la Matriz se da en todos los ámbitos del negocio.

La aseguradora mantiene un plan de sucesión tanto para las gerencias principales como para cargos administrativos y operativos. Además, todos los empleados tienen un plan de carrera que fortalece la permanencia de estos dentro de la compañía.

Actualmente, la Compañía mantiene los siguientes comités exigidos por ley:

Comité	Conformación	Periodicidad con la que se reúne
Comité de Auditoría	2 miembros del Directorio y un miembro externo.	Mensual
Comité de Ética y Buena Conducta	1 Representante nombrado por los accionistas, 1 Representante de la Administración, 1 Representante de los empleados.	Mínimo dos veces al año
Comité de Cumplimiento	Representante Legal, 1 miembro del Directorio, Responsable del área comercial, Responsable del área técnica, responsable del Control Interno, Oficial de Cumplimiento, Asesor legal.	Mensual
Comité de Administración Integral de Riesgos	1 Vocal del Directorio, Representante Legal, Responsable del área técnica, secretario.	Mensual
Comité de Retribuciones	2 miembros del Directorio, 1 representante nombrado por la JGA, Representante legal, secretario.	Mínimo dos veces al año
Comité de Calificación de Inversiones	1 Vocal del Directorio, Representante Legal, Funcionario de mayor rango responsable de la revisión de riesgos, Gerente Financiero	Mensual

Calidad de la administración

Las principales gerencias de Pan-American Life de Ecuador cuentan con experiencia de varios años en diferentes instituciones de la industria de seguros: aseguradoras, corredores de seguros,

⁵ <https://www.fitchratings.com/entity/pan-american-life-insurance-company-80091259>



entes de control y empresas de medicina prepagada.

A nivel gerencial, en el período analizado, se realizó el cambio del Representante Legal de la Compañía. La aseguradora mantiene una jefatura de reclamos y otra de servicio al cliente. El área de Suscripción (Técnica) y Riesgos se maneja de manera independiente. Por otro lado, existe un Oficial de Riesgos que reporta directamente al Gerente General y al Gerente Regional de Riesgos de la Sucursal.

La aseguradora brinda capacitaciones continuas a sus empleados de todo nivel a través de su aplicativo web *Workday Learning*. Los cursos en línea brindados en esta página web permiten además socializar políticas y procesos de la empresa. Se considera un aspecto positivo puesto que se educa a los colaboradores sobre temas relacionados a los seguros que brinda.

El grupo maneja a nivel regional el módulo de *Benefit Direct*, que es un portal web direccionado a proveedores. Este permite el acceso al estatus de los reclamos e información general relacionada a sus clientes.

Objetivos estratégicos

Las diferentes áreas internas: financiera, técnica, comercial, cumplimiento, entre otras, tienen asignado un corresponsal extranjero con quien se elabora los objetivos, planes estratégicos e informes de cumplimiento. En este sentido, se observa que las gerencias regionales mantienen un trato cercano y de soporte personalizado para que las áreas antes mencionadas se desarrollen con base en los lineamientos y parámetros internacionales.

Una vez que cada área de la aseguradora ecuatoriana establece su plan estratégico para el período en ejecución, se lo consolida y presenta en un comité regional con los directores de área y líneas de negocio de Latinoamérica. Para esto, la Administración debe construir sus estimaciones financieras y operativas bajo formatos y estándares estadounidenses.

Las metas de la compañía están resumidas en el plan estratégico. Una característica para destacar es que se mantienen objetivos relacionados con cada línea de negocio de manera independiente. Se realiza una revisión periódica del cumplimiento de estas metas para que vayan en línea con las directrices corporativas internacionales.

Entre sus principales objetivos para el año 2024 se encuentran:

- Estrategia de clientes Multinacionales, a través de la categorización y programación de clientes potenciales de Quito y Guayaquil, y

trabajar con brókeres multinacionales estratégicos.

- Incrementar su participación en clientes de pequeñas y medianas empresas Pyme, que tengan más de 10 empleados, e identifica con cada bróker los clientes potenciales para la Compañía, en las ciudades de Quito y Guayaquil.
- Fomentar el crecimiento de sus productos de gastos médicos mayores.
- Mejorar su tecnología de forma general dentro de la compañía.
- Aumentar la utilización de medios de comunicación para la mayor comercialización de sus productos.
- Sostener una buena relación comercial con intermediarios de seguros para facilitar el incremento de la cartera y la retención de esta.

En cuanto a la proyección del año 2024, se espera que la prima bruta emitida ascienda a USD 50.01MM, lo que implicaría un crecimiento del 5.5% respecto a la registrada en el 2023.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma auditora Ernst & Young Ecuador para 2021, y por la firma PricewaterhouseCoopers para 2022 y 2023. Todos presentan una opinión sin salvedades sobre la razonabilidad de los estados financieros. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, y la Junta de Política y Regulación Financiera. Se ha revisado también la información de estados financieros con corte a junio 2024.

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)*.

EVALUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad

Indicadores de Rentabilidad					
Principales Indicadores	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024
ROAA	3.9%	4.3%	4.7%	3.9%	1.7%
ROAE	18.7%	21.6%	22.2%	19.4%	8.3%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-3.0%	-1.8%	0.1%	-2.5%	-13.6%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	64%	59.9%	57.6%	58.2%	69.4%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	64%	60.9%	59.2%	59.2%	72.9%
Índice Combinado BWR	103.1%	101.8%	99.9%	102.6%	115.4%
Índice Operativo BWR	91.2%	88.8%	87.3%	89.6%	100.4%

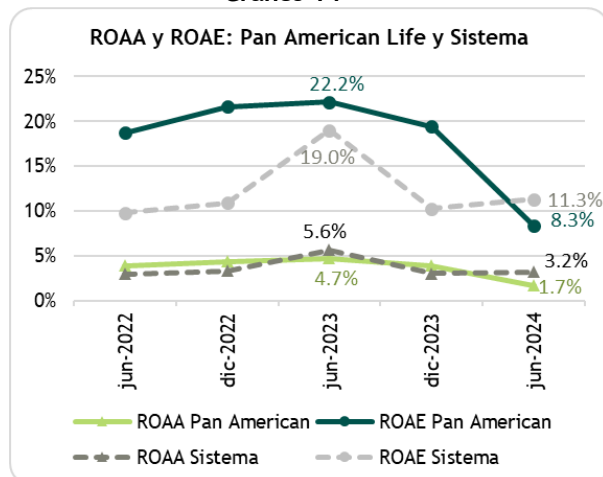
Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, participación de trabajadores, contribuciones y otros impuestos, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR con corte junio-2024

A junio 2024 la Compañía obtiene una utilidad neta de USD 907M que representa un decrecimiento interanual del 67.5%, por mayores siniestros incurridos netos por la constitución de reserva para estabilización por el ramo de asistencia médica, y la reducción de la prima devengada retenida.

Los indicadores de rentabilidad decrecen en el período de análisis por los resultados obtenidos por la Compañía. El retorno sobre activos promedio, ROAA (1.7%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (8.3%) no han logrado igualar los niveles prepandemia y también están por debajo del promedio del sistema.

Gráfico 14



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.

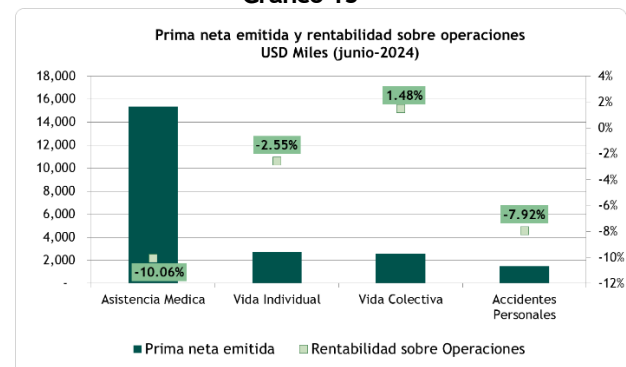
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

El resultado técnico ajustado por BWR (antes de ingresos financieros) en el período analizado es negativo y contabiliza USD 3.08MM. La diferencia entre el resultado técnico calculado por la Calificadora y el registrado por la Compañía en los reportes para el ente control (USD 1.69MM), corresponde al registro de varios egresos dentro de gastos de administración como otros impuestos por pago de contribuciones y otros distintos al tributo de impuesto a la renta, que la calificadora considera como operativo.

El resultado técnico a junio-2024 es negativo, por la constitución de la reserva de insuficiencia de primas por USD 1.68MM, que la Compañía constituyó a inicios del año 2024 y corresponde al período 2023 por el ramo de Asistencia Médica.

El principal ramo en producción de la Compañía es Asistencia Médica, que en el período analizado registra un resultado técnico negativo por USD 1.55MM, calculado bajo metodología el ente regulador. En los años 2021 y 2022 el resultado técnico también fue negativo en el ramo mencionado por USD 3.86MM y USD 559M respectivamente, y en el año 2023 fue negativo por USD 20M. En el ramo de Vida Individual el resultado técnico es negativo en USD 69M por el incremento del costo de siniestros (mayor ajuste neto de reserva de siniestros); en el ramo de Accidentes personales es negativo en USD 118M por mayores siniestros pagados. El ramo de Vida Colectiva tiene resultado técnico positivo por USD 38M y es menor interanualmente en 85.4%.

Gráfico 15



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

Nota: Indicadores calculados bajo metodología del regulador. El resultado técnico presentado en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313.

La prima neta emitida crece interanualmente 0.8%, por la variación positiva en los ramos de asistencia médica (1.6%) y vida colectiva (1.3%); mientras que los ramos de vida individual y accidentes personales decrecen 3.7% y 0.2% respectivamente.

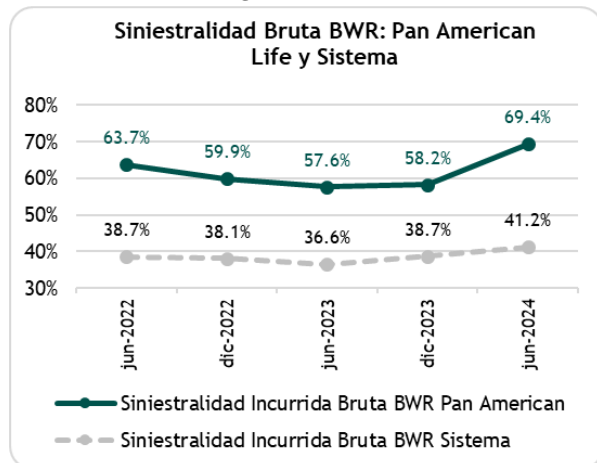
La prima devengada asciende a USD 22.64MM, con un crecimiento del 0.9% frente a junio-2023, mientras que la prima devengada retenida llega a USD 20MM, menor en el 6.0% interanual, producto

del crecimiento en la prima de reaseguros cedidos al exterior. La prima cedida incrementa en los ramos de asistencia médica, vida colectiva y accidentes, por la oferta de un nuevo producto internacional para multinacionales.

A junio 2024, los siniestros incurridos netos crecen el 15.8% en comparación interanual. En el periodo analizado los siniestros pagados son menores en 4.0% a los registrados a junio 2023, sin embargo, el efecto de la constitución de reservas por insuficiencia de primas por USD 1.68MM genera el incremento de los siniestros netos incurridos.

A la fecha de corte de análisis la Compañía retiene el 88.35% de las primas netas emitidas. Las primas pagadas a reaseguros contabilizan USD 2.64MM (USD 2.33MM cedidas al exterior y USD 310M de reaseguros no proporcionales).

Gráfico 16



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

El indicador de siniestralidad bruta se ubica en el 69.4% a junio-2024, con un incremento de 11.8pp en comparación con junio-2023, variación que se relaciona con la constitución de reserva para estabilización por el ramo de asistencia médica.

En el periodo analizado, el ramo de asistencia médica la Compañía registra el 70.9% en el indicador de siniestros pagados frente a prima neta emitida por siniestros atípicos a lo generalmente registrado; mientras que las aseguradoras con las que compete en este ramo tienen un indicador del 81.3%.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Asistencia Médica	70.9%	81.3%	66.1%	70.6%
Vida Individual	24.7%	42.4%	58.3%	24.2%
Vida Colectiva	53.6%	35.6%	57.5%	33.4%
Accidentes Personales	51.3%	22.6%	59.2%	22.0%
TOTAL	61.9%	44.3%	63.5%	41.4%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

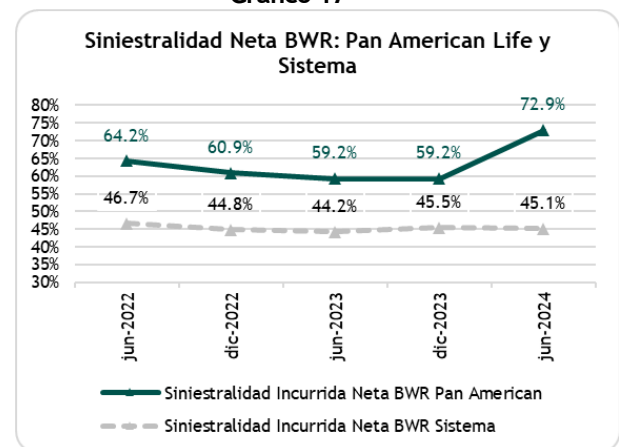
Elaboración: BWR con corte junio-2024

Nota: El cálculo de los indicadores de este cuadro difiere del de BWR (ver Anexo 1)

En el mismo indicador (siniestros pagados versus prima neta emitida) el ramo de Vida Colectiva tiene un resultado del 53.6%, superior al del sistema (35.6%), igual tendencia presenta el indicador del ramo de Accidentes personales con el 51.3% frente al 22.6% de las demás compañías aseguradoras.

El indicador de siniestralidad neta mantiene una tendencia similar a la siniestralidad bruta, dado que los niveles de retención de la compañía disminuyen en comparación interanual. Este indicador se ubica en 72.9%, mayor al promedio del sistema (45.1%).

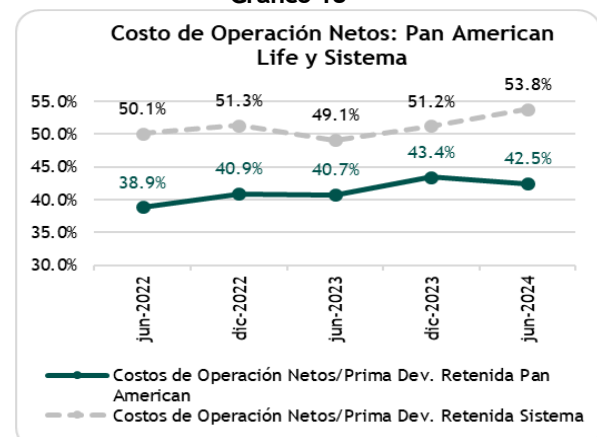
Gráfico 17



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

Respecto a la eficiencia operativa, los gastos de operación netos de la aseguradora decrecen interanualmente el 2.0%, contabilizan USD 8.50MM y absorben el 42.5% de la prima devengada retenida. Los gastos administrativos registraron un crecimiento interanual de 0.9%, por los egresos relacionados con gastos varios correspondientes a honorarios profesionales, publicidad y propaganda, gastos judiciales, cargos regionales, mantenimiento y adecuaciones oficinas, y servicio fee Pasco.

Gráfico 18

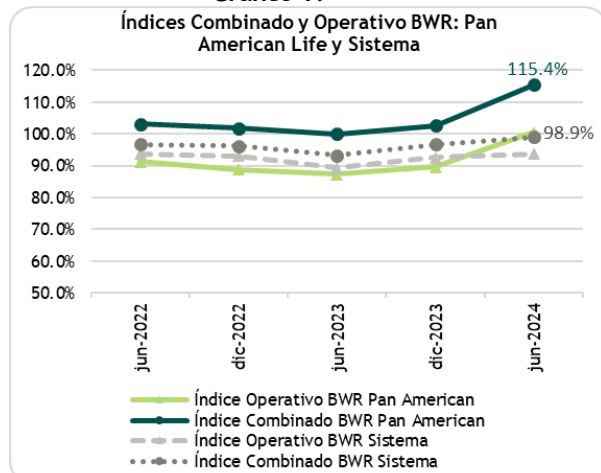


Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

Los gastos de adquisición, el segundo componente de los costos operativos, registran un crecimiento interanual del 5.8%, variación relacionada con mayores comisiones pagadas en el período de análisis.

A junio-2024 el índice combinado BWR (115.4%) incrementa 15.5pp en comparación interanual, y compara negativamente frente al resultado del sistema (98.9%). El resultado para la Compañía está influenciado por la constitución de la reserva de insuficiencia de primas, que origina que los siniestros incurridos netos incrementen, además de los costos de operación netos, y se registra un valor menor de prima devengada retenida.

Gráfico 19



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, participación de trabajadores y otras contribuciones e impuestos, a diferencia de los del regulador.
Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

Los ingresos financieros de la Compañía a junio-2024 tienen un crecimiento interanual del 0.8% y contabilizan USD 4MM. Este rubro de ingresos es representativo en la generación de resultados de la Compañía y su estructura es recurrente en los períodos históricos como resultado de la estructura de su portafolio de inversiones que se genera de los recursos procedentes de sus productos de Vida con Ahorro. Cabe indicar que en los años analizados estos ingresos mantienen una ligera tendencia a disminuir por la variación de las reservas relacionadas con el producto mencionado.

Dentro de otros ingresos por USD 1.15MM a junio 2024 incrementan el 103.7% interanual, variación que se relaciona con el registro de USD 473M que corresponden a ingreso por rescate de póliza seguro vida con ahorro, y USD 263M por facturación de servicios prestados al exterior de regionales entre compañías relacionadas, entre los principales.

El índice operativo a junio 2024 se ubica en el 100.4% (87.3% junio 2023), con una mayor

estructura debido al crecimiento de los siniestros incurridos netos (por constitución de reserva de estabilización), y menor retención de primas.

Inversiones y liquidez

Indicadores Inversiones y Liquidez					
Principales Indicadores	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024
Activos Líquidos / Obligaciones					
Netas con Asegurados	350%	344%	398%	340%	116%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias					
Requerimiento	112%	110%	111%	113%	110%
Activos Liq. / (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	252%	249%	325%	277%	100%
Activos Líquidos / Pasivos (x)	45%	48%	56%	50%	41%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	47%	51%	60%	54%	45%

* Para el cálculo de estos indicadores, ni las Reservas Técnicas Netas ni las obligaciones netas con asegurados incluyen las reservas del producto Vida-Ahorro, que suman USD 60.13 millones, por considerarse mayormente de largo plazo. Se incluye para el cálculo de la liquidez USD 21.95MM correspondientes a los rescates de los últimos doce meses del producto Vida-Ahorro.

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR con corte junio-2024

Pan-American Life Insurance Group Inc. supervisa el riesgo del portafolio de inversiones de la aseguradora ecuatoriana y emite las aprobaciones de inversión a través del Departamento de Inversiones del grupo. De esta manera, Pan-American Life de Ecuador está delimitada por políticas que destacan un estilo conservador que busca seguridad y liquidez en su portafolio.

En el período analizado las inversiones financieras alcanzan USD 88.84MM, y representan el 86.7% del activo total, menor en 16.3% en comparación interanual, variación relacionada con los rescates del producto Vida con ahorro y el pago de dividendos.

La Compañía ecuatoriana cuenta con políticas de inversión corporativa como con políticas locales y procedimientos definidos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio.

La aseguradora mantiene un comité de inversiones que evalúa el rendimiento y riesgo inherente del portafolio. Dentro de sus comités mensuales pudimos identificar la revisión minuciosa de cada instrumento e incluso la asignación de un nivel de riesgo basado en parámetros institucionales. De igual forma, el comité está encargado de actualizar el manual de inversiones y se actualizó última vez en noviembre-2023. Además, el principal objetivo del Comité es evaluar y tomar decisiones de inversión de tal forma de anticipar y proteger el margen de solvencia y el margen de inversiones obligatorias, así como minimizar el riesgo financiero. Por último, también se realiza un análisis de la concentración de riesgo de las inversiones realizadas en función de las delimitaciones obligatorias de la normativa legal ecuatoriana.

La Compañía cuenta con un software de administración del portafolio de inversiones que le permite monitorear las inversiones en sector real y darles una ponderación de riesgo. Además, mensualmente se realiza un seguimiento y revisión de sus inversiones con una compañía externa para mantener un control del riesgo de crédito del portafolio que es el principal activo de la Compañía.

A junio-2024, el requerimiento de inversiones asciende a USD 78.42MM y la Compañía registra USD 86.36MM, lo que representa un exceso de USD 7.94MM. Las inversiones admitidas decrecen interanualmente el 16.8%, misma tendencia que presentan las inversiones financieras en el período analizado.

A junio-2024 los fondos disponibles contabilizan USD 1.14MM mantenidos en cuentas corrientes bancarias nacionales y del exterior, con elevada calificación crediticia.

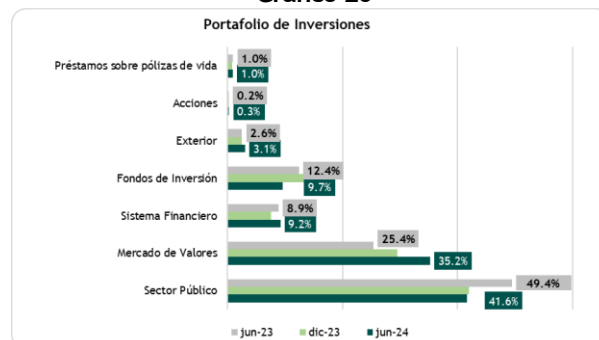
El portafolio de inversiones financieras se mantiene en diversos instrumentos emitidos localmente casi en su totalidad, también se considera el rubro de préstamos sobre pólizas de vida. Su estructura está diversificada en función al cumplimiento de los procesos de análisis mensuales de la Compañía, a los diversos instrumentos que conforman el portafolio de inversiones, por lo que está compuesto en su mayoría por valores de renta fija de bajo riesgo, invertidos en emisiones corporativas e instituciones financieras de alta calificación crediticia. También se invierte en acciones, con un porcentaje bajo de participación, por lo que su riesgo no es material.

A junio-2024 del total del portafolio, USD 60.13MM corresponde a las reservas de ahorro de las pólizas de Vida Flexilife, las cuales tienen un perfil de largo plazo. La aseguradora no maneja por separado el portafolio que respalda este producto y no cuenta con una política documentada para manejar el calce de este producto ni la liquidez que requiere el mismo. De los rescates presentados entre enero y junio 2024, el 91.12% tiene un rango de permanencia entre 7 y 20 años con la edad promedio de 50 años. En el período de análisis, los rescates tienen un crecimiento del 210.81% frente a junio 2023 variación relacionada con dos rescates atípicos, del producto Vida con ahorro.

Los títulos de renta fija a corto y largo plazo participan con el 86.0% del portafolio, corresponden a inversiones en emisores privados del mercado de valores, bonos nacionales del sector público y sistema financiero. El 9.7% corresponde a fondos de inversión nacionales, 3.1% inversiones en el exterior y acciones con una participación mínima (0.3%).

La aseguradora ha colocado sus inversiones en siete fondos administrados que invierten en títulos de renta fija, principalmente del sector real e inversiones en el sistema financiero. En el período de análisis, el 55.6% del monto invertido o en fondos de inversión corresponde a patrimonios con un plazo de permanencia mínima requerida menor o igual a 90 días, y el 44.4% está invertido en dos fondos que mantiene una política de permanencia mínima de 365 días.

Gráfico 20



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

Las calificaciones de riesgo de los Fondos de Inversión de Fideval son las siguientes: Fondo de Inversión Administrado Futuro de AAA del portafolio y calificación de volatilidad de V3, mientras que el Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 tiene una calificación de AAA/V3; estos fondos fueron calificados el 9 de julio de 2024 por BankWatch Ratings. El Fondo Administrado Real tiene una calificación de AAA/V2, calificado por BankWatch Ratings el 15 de julio de 2024. El Fondo de Inversión Administrado Aliado tiene una calificación de AAA/V2, otorgada por BankWatch Ratings el 9 de julio de 2024.

Los Fondos de Inversión de Fiducia tienen las siguientes calificaciones: Renta mantiene una calificación de AAA/V3, otorgada el 28 de agosto de 2024. El Fondo de Inversión Administrado Centenario Repo tiene una calificación AAA/V3 del 30 de agosto de 2024. Las calificaciones de estos fondos fueron otorgadas por BankWatch Ratings.

El producto de Vida Flexilife ofertado por la Compañía, tiene dentro de sus beneficios el otorgamiento de préstamos para sus asegurados con base en el ahorro que ha generado después de pagar una prima durante un período definido. A

junio de 2024, estos préstamos se registran por USD 855M y representan el 1.0% del portafolio de inversiones. Estos se entregan con la póliza de Vida del cliente como garantía de pago, por lo que son activos seguros.

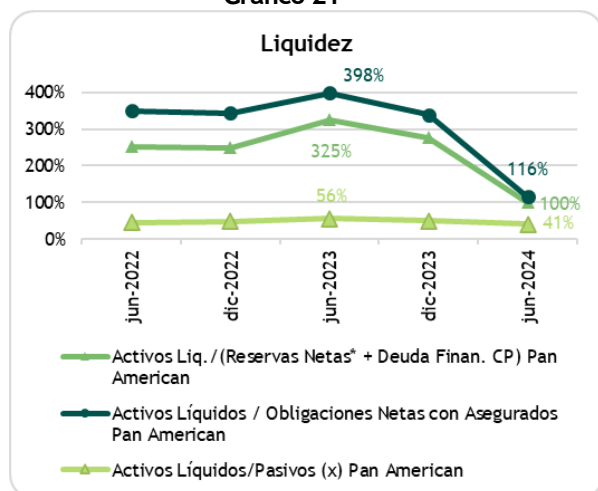
La calificación de riesgo AAA y AAA- de títulos locales representa el 43.24% del total del portafolio; con calificación AA el 1.20%, Fondos de Inversión 9.66%; y 42.83% no tiene calificación por tratarse de bonos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas, acciones, y préstamos a asegurados. El 3.07% corresponde a un título a largo plazo emitido por una sociedad no financiera extranjera que cuenta con calificación de riesgo de A+ otorgado por la calificadora Kroll Bond Rating Agency. Dicha inversión representa 13.1% del patrimonio de la aseguradora.

Calificación	jun-24	dic-23	jun-23
AAA	43.24%	37.08%	33.85%
AA	1.20%	0.09%	0.47%
IE*	3.07%	2.54%	2.57%
Acciones	0.29%	0.23%	0.25%
Soberanos locales	41.58%	41.94%	49.42%
Fondos de inversión	9.66%	17.30%	12.44%
Préstamos sobre pólizas de vida	0.96%	0.83%	1.00%

Fuente: Pan-American Life de Ecuador
Elaboración: BWR, con corte a junio-2024
*IE: Inversión Extranjera

Las inversiones en el sector público corresponden a títulos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas y en el período analizado tienen una participación del 41.6% (49.4% a junio 2023). El riesgo de concentración se mitiga en parte por el hecho de tratarse de deuda soberana interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado.

Gráfico 21



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto Vida-Ahorro. Se incluye para el cálculo de la liquidez USD 21.95MM correspondientes a los rescates de los últimos doce meses del producto Vida-Ahorro.

Los indicadores de liquidez de la Compañía disminuyen frente a los pasivos de corto plazo, por

la variación principalmente en inversiones (fondos de inversión y renta fija menor a un año). En el período de análisis, el 73.6% del pasivo corresponde a la reserva matemática del producto Vida Flexilife (84.2% a junio 2023), cuyos requerimientos de liquidez se darían en su mayoría en el mediano y largo plazo.

El índice de Activos Líquidos frente a Obligaciones Netas con Asegurados es del 116% a junio 2024, inferior al obtenido en el mismo período de 2023 (398.3%) por la variación incremental en las obligaciones con reaseguros y asegurados, y mayores rescates. Este indicador no incluye todo el pasivo proveniente del producto Vida Flexilife, pero si considera los rescates de los últimos 12 meses (USD 21.95MM) que crecen el 210.8% interanual. En el período de análisis el indicador es menor a junio 2023, debido al crecimiento de las obligaciones con reaseguros cedidos (incremento interanual del 314.6%); y de las obligaciones con asegurados principalmente por siniestros por liquidar que crecen el 167.5% interanual.

Los activos líquidos decrecen interanualmente el 34.4%, presentan una menor composición en los recursos provenientes de inversiones de renta fija a corto plazo (menor a 1 año) y fondos de inversión.

A pesar de la variación decreciente en el período de análisis, los indicadores de liquidez de la Compañía se mantienen en niveles adecuados para hacer frente a los rescates de los asegurados. En el período analizado, los rescates de los últimos doce meses representan el 65.0% de los activos líquidos de la Compañía.

Suficiencia de Capital

Indicadores Capitalización y Apalancamiento					
Principales Indicadores	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.0	4.4	3.8	4.4	4.4
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	37.5%	44.4%	33.2%	42.1%	56.3%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	299%	271%	281%	244%	233%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	1.7	1.9	1.7	1.9	2.1
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.71	1.80	1.60	1.79	1.93

* Las Reservas Técnicas Netas no incluyen las reservas del producto Vida-Ahorro, que suman USD 60.13 millones.

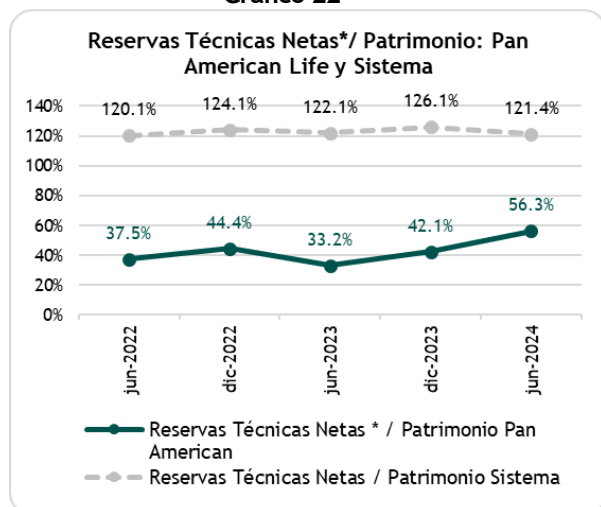
Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR con corte junio-2024.

A junio 2024 la Compañía cumple holgadamente con los requerimientos regulatorios de solvencia. El patrimonio de la Compañía contabiliza USD 19.84MM con un decrecimiento del 16.5% interanual por el pago de dividendos y el resultado del período. Las disposiciones del ente regulador exigen un capital pagado mínimo de USD 8MM para aseguradoras y de USD 13MM para reaseguradoras. La Compañía actualmente cumple holgadamente

con este requisito al mantener USD 12MM de capital pagado y demuestra fortaleza patrimonial para cubrir riesgos no esperados. En el período analizado se pagaron dividendos por USD 3.11MM.

El reporte de patrimonio técnico que la Compañía realiza al ente de control registra a junio 2024, un exceso de USD 11.86MM frente al requerimiento de capital adecuado de USD 8.89MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

Gráfico 22



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR, con corte junio-2024

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto Vida-Ahorro.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 56.3% y compara positivamente frente al sistema que se ubica en 121.4%. Este índice incrementa interanualmente 23.1pp, por la variación en las cuentas por cobrar a reaseguradores, obligaciones con reaseguros, y la variación en el patrimonio.

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 mayor valor se relaciona con mayor riesgo.

Cabe indicar que en este cálculo no se encuentran la reserva matemática de los productos de Vida con ahorro debido a que estas reservas no se realizan para cubrir posibles siniestros sino para garantizar la devolución del ahorro a los clientes con un rendimiento a futuro.

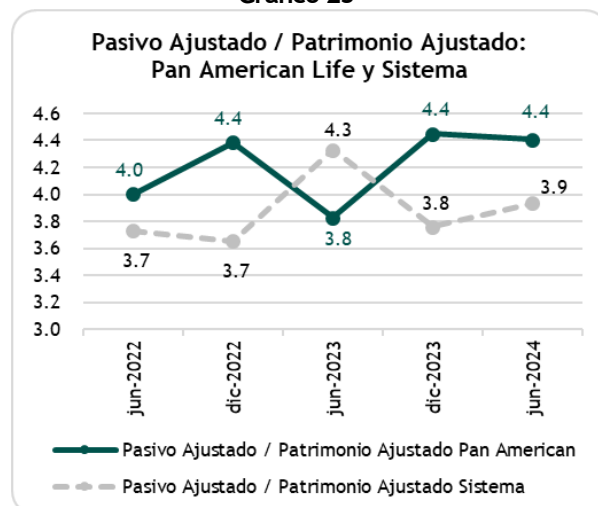
La porción de la reserva que corresponde al ahorro acumulado de los asegurados (USD 60.13MM) únicamente varía en función de la tasa de interés garantizada y tiene su contraparte en el portafolio de inversiones. Por este motivo el riesgo de una subestimación de dicha reserva se considera bajo,

y en nuestro criterio el riesgo patrimonial por el apalancamiento se encuentra mitigado.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por concepto de deudas y activos diferidos) se ubica en 4.41 veces. En comparación interanual, el indicador incrementa por la variación del patrimonio ajustado frente al pasivo ajustado de las reservas técnicas, por lo que el apalancamiento es mayor al promedio del sistema (3.9).

En el cálculo del patrimonio ajustado se disminuyen los rubros de deudores varios por USD 2.16MM y activos diferidos por USD 36M, por considerarse activos no disponibles de forma inmediata para que la Compañía haga frente a sus pasivos.

Gráfico 23



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR, con corte junio-2024

A junio-2024 la Compañía registra una obligación con relacionadas por USD 928M, corresponde a cuentas por pagar a su relacionada en Panamá por concepto de gastos operativos del personal regional ecuatoriano ubicado en el exterior, y no genera carga financiera. La Compañía no presenta obligaciones por pagar a instituciones financieras.

Reservas Técnicas

Suficiencia de Reservas de Siniestros					
Principales Indicadores	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024
Reservas Netas para Siniestros					
/ Prima Neta Devengada Retenida	11.2%	12.8%	13.7%	15.6%	18.1%
Reservas Netas para Siniestros					
/ Siniestros Incurridos Netos	17.4%	20.9%	23.1%	26.4%	24.8%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	11.1%	11.4%	12.4%	16.0%	22.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	19.2%	23.4%	22.1%	28.5%	35.1%

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR con corte junio-2024

Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos. La aseguradora

realiza un análisis continuo de idoneidad de reservas, para asegurar la suficiencia de estas y mitigar así riesgos de que estas resulten insuficientes.

A junio 2024, las Reservas Técnicas de la Compañía tienen un decrecimiento interanual del 13.7%, contabilizan USD 74.61MM y el 73.6% corresponde a la cuenta “Otras Reservas Seguros de Vida - Ahorro”.

Según el perfil de cartera de la Compañía a junio-2024, en el Ramo de Vida Individual existen 5,952 pólizas y de estas, el 89.67% pertenecen al producto de FlexiLife. Este producto es el responsable de la generación de las reservas de Vida con ahorro mencionadas anteriormente dado que incluye un componente en donde el asegurado puede garantizar la recuperación de un capital a futuro con un crecimiento del 3% anual garantizado.

Para calcular el monto de las reservas que respaldan estas pólizas se considera la totalidad del fondo acumulado sin descontar la penalización por rescate del asegurado. Esta reserva se constituye por el valor total de lo ahorrado y se libera por ahorros retirados o cuando el asegurado se retire y sea penalizado.

A junio-2024 el movimiento de las reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

- Otras reservas de seguros de Vida - Ahorro: contabilizan USD 60.13MM y registran un decrecimiento interanual del 22.8%. Es la reserva por el valor efectivo total acumulado de acuerdo con lo establecido en las pólizas que incluyen el componente de ahorro. La disminución interanual a junio 2024 por USD 17.80MM, corresponde al pago por la cancelación de dos pólizas que sumaban USD 13.4MM, variación que no es habitual en los rescates de este producto, y no se repetirá en los siguientes períodos. También se registran las deducciones por costos de seguros, cargos administrativos, acreditación de intereses asegurados e ingresos de ahorro por parte del asegurado.
- Reservas matemáticas - Vida Individual: ascienden a USD 910M, con un decrecimiento del 2.3% interanual. Esta reserva se calcula sobre las pólizas de seguros de Vida Individual y corresponde al riesgo técnico de estas.
- Reservas de Riesgo en Curso: decrecen interanualmente el 9.2% y se ubican en USD 1.85MM. La reserva equivale a la suma que resulta de aplicar el método de base semi mensual, según el cual se establece el vencimiento promedio de las pólizas en la mitad del mes y se consideran las fracciones de

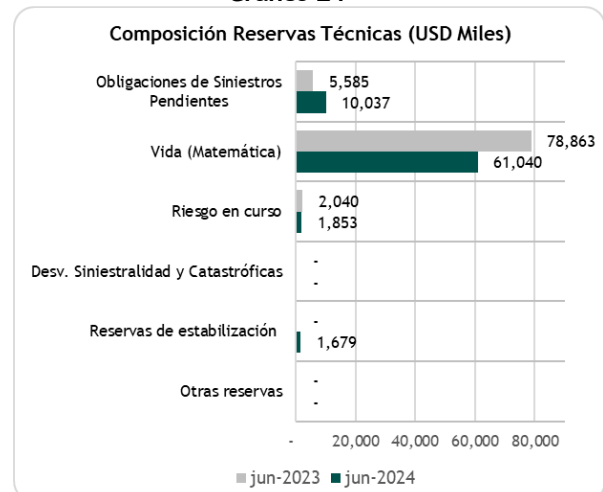
veinticuatroavos de las primas no devengadas como reserva. Para pólizas anuales la reserva será del 70% de la prima neta retenida y el 40% para pólizas menores a un año para los ramos de Vida Grupo y Asistencia Médica según disposiciones transitorias de la resolución No. 306-2016 - S. En el caso de Asistencia Médica se toma el 10% del portafolio vigente según resolución 377-2017-S. de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera de fecha 22 de mayo 2017.

- Reservas por obligaciones por liquidar: se registran por USD 10.04MM y crecen el 79.7% interanual. La variación corresponde al incremento del rubro de Siniestros por liquidar vida y generales (siniestros pendientes avisados) principalmente por asistencia médica por pagar grupo (USD 2.47MM), y siniestros de Vida por pagar por USD 5.08MM y la mayor parte será asumido por el reasegurador.

Esta reserva incluye los siniestros avisados a la Compañía cuya liquidación aún no ha sido realizada. Esta reserva registra el valor probable, y considera todos los costos derivados de un siniestro, hasta la suma asegurada más gastos y costos judiciales.

- Reservas IBNR: decrecen el 33.8% respecto a junio 2023 y se ubica en USD 1.46MM. La variación se registra principalmente por el ramo de Asistencia Médica.
- Reserva de estabilización: a enero 2024 se registra la reserva de insuficiencia de primas por USD 1.68MM, por los resultados del año 2023 en el ramo de Asistencia Médica. Se liberaría hasta enero 2025 USD 1.5MM lo que beneficiaría los resultados del año mencionado.

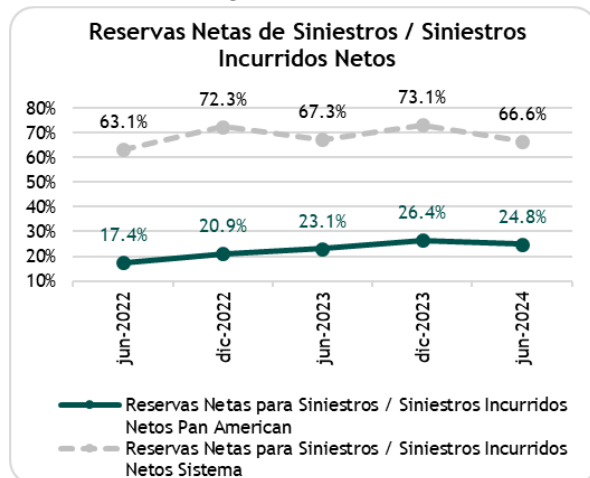
Gráfico 24



Fuente: Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

El indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos a junio 2024 es del 24.8%, en el período analizado el indicador crece 1.7pp frente al mismo período 2023, el porcentaje obtenido refleja el hecho de que los ramos en los que opera la aseguradora son 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 3.61 meses. Los indicadores muestran una tendencia incremental a junio 2024, principalmente por el crecimiento en siniestralidad de la Compañía.

Gráfico 25



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

El indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Neta Devengada Retenida es del 18.1% a junio 2024. El indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos. En el período de análisis es superior al obtenido a junio 2023, por el incremento de obligaciones con asegurados (siniestros avisados por liquidar), sin embargo, el resultado es inferior al promedio del sistema.

Gráfico 26



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

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.

El informe actuarial de validación y suficiencia de las reservas matemáticas de Vida es realizado por el equipo actuarial Corporativo de Pan American Life Insurance Group y mensualmente la empresa Actuarial valida la razonabilidad de la reserva de un producto (de los 13 actuales) en función de la metodología aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Los informes técnicos actuariales de la empresa Actuarial a junio-2024 concluyen que, en base a 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

Retención y Reaseguros	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024
Principales Indicadores					
% de Retención de Riesgo	98%	97%	95%	93%	88%
Cuentas x cobrar					
Reaseguradores / Patrim.					
Ajustado	1%	1%	2%	9%	30%
Días de Cobro a					
Reaseguradores	-	133	180	244	288

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR con corte junio-2024

Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros con su relacionada del exterior, INRECO International Reinsurance Company, y su vigencia ha sido actualizada mediante enmiendas a los contratos presentados en el informe de calificación inicial. La reaseguradora se encuentra localizada en las Islas Caimán y presenta una calificación de riesgo de "A" con perspectiva estable otorgada por AM Best en octubre de 2023.

También se mantiene un contrato de cuota parte con AXA France VIE y, desde 2023, con Zurich Insurance Company LTD, que cede el 99% de la prima de Vida Grupo, Asistencia Médica y Accidentes Personales de una cartera específica de multinacionales que mantienen un acuerdo con el grupo. Estas aseguradoras tienen una calificación en escala internacional otorgada por S&P Global Rating de AA- (septiembre 2024) y AA (febrero 2024), respectivamente.

Pan-American Life de Ecuador opera en ramos de seguros de Personas, por lo que estuvo obligada por Ley a retener al menos el 90% de las primas netas emitidas que genere hasta el 2020. Consecuentemente, el programa de reaseguros de la Compañía está enfocado en cubrir la solvencia financiera de la empresa frente a siniestros de

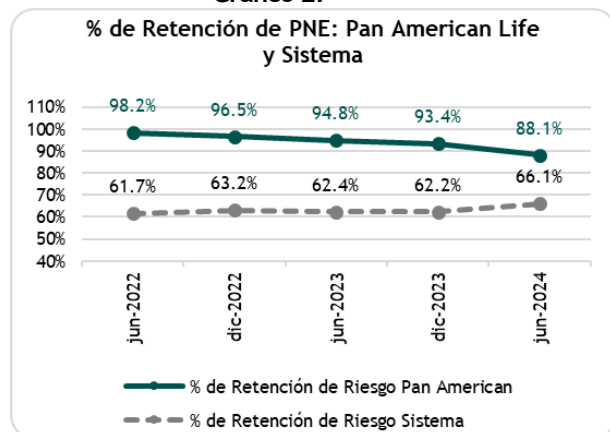
gran magnitud, sea por exceso de severidad o por eventos catastróficos.

El programa y el perfil de cartera que este cubre han sido aprobados por el Directorio de la Compañía, quienes sostienen que el mismo es adecuado para su nivel de riesgos.

Entre los objetivos de la política de reaseguro se encuentran:

- Optimizar la estructura de capital de la compañía al reducir los riesgos y los pasivos de la compañía y así cooperar con la obtención de niveles apropiados de solvencia financiera.
- Mejorar la capacidad de suscripción de la compañía, de acuerdo con los objetivos mercadológicos definidos por la empresa.
- Minimizar la probabilidad de insolvencia de la compañía al realizar el proceso de transferencia de riesgo por medio del reaseguro.
- Minimizar la exposición a desviaciones inesperadas de la siniestralidad mediante el uso de contratos automáticos. Igualmente, mantener la capacidad de la compañía al reducir la exposición a riesgos catastróficos por el uso de programas de exceso de pérdida y por ende reducir el riesgo de insolvencia.

Gráfico 27



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2024

Para el ramo de Vida Individual, la aseguradora mantiene tres contratos de reaseguros en modalidad exceso de pérdida, que cubren los diferentes productos que comercializa en este ramo. La retención de la Compañía en estos se ubica entre USD300 y USD 400M como retención máxima; esta última representa el 1.93% de su patrimonio a junio 2024.

Por otro lado, para los ramos de Vida Colectiva, Asistencia Médica y Accidentes Personales, la aseguradora mantiene un contrato proporcional

de excedente de USD 150M en todas las coberturas y 300M para incapacidad total y permanente.

La aseguradora dispone de un contrato no proporcional para riesgos catastróficos para Accidentes Personales con una prioridad de USD 500M, que representa el 2.41% de su patrimonio a junio 2024. El límite del contrato es USD 14.5MM y aplica para los ramos de Vida Individual, Vida Grupo y Accidentes Personales.

GESTIÓN DE RIESGOS

Procesos y Gestión de Riesgo Operativo

La mayoría de los procesos internos de la Compañía se han diseñado de acuerdo con los lineamientos delimitados por el grupo.

Entre los objetivos estratégicos de la Compañía se encuentra el fomentar una cultura de riesgos, bajo un entorno de control interno, para afrontar adecuada y oportunamente cambios que se produzcan en el entorno. El Departamento de Riesgos trabaja juntamente con el Departamento de Auditoría Interna mediante un plan de trabajo que abarca la integración, el diseño, la implementación, la evaluación y la mejora de gestión de riesgos en toda la organización.

En la actualidad las auditorías obedecen las directrices de la casa Matriz y existe un enfoque hacia la ciberseguridad de la compañía. En la actualidad no se registran riesgos cibernéticos que no hayan sido mitigados o eliminados según la matriz de riesgo de la compañía.

De acuerdo con el informe de Gestión de Riesgos a junio 2024, en el período en revisión no se materializaron errores operativos que representen un gasto financiero para la Compañía.

Riesgo Legal y Regulatorio

La Compañía ecuatoriana no ha tenido contingentes legales materiales desde su creación. De acuerdo con el Informe de Gestión de Riesgos a junio 2024, se menciona que la Unidad de Riesgos realiza control y seguimiento al riesgo en referencia a través de su Matriz de Riesgo Legal, verificando de manera mensual los indicadores definidos: número de notificaciones de incumplimiento de normativa o requerimientos legales, número de demandas interpuestas a la Compañía, y número de notificaciones de transacciones o relaciones con negocios ilícitos. El valor residual del riesgo legal no requiere de planes de tratamiento, por lo que la Unidad de Riesgos realiza actividades de monitoreo a los mismos a través de su respectiva matriz legal.

Riesgo de Suscripción



La Compañía ecuatoriana cuenta con metodología y controles definidos por Pan-American Life Insurance Group, para la suscripción de sus pólizas.

El proceso de suscripción inicia en el área comercial con la solicitud del bróker para suscribir el negocio. Los canales se adhieren a los manuales de información requerida y tasas acordadas para los productos. Posteriormente, se envía la solicitud al área de evaluación, quien somete a revisión la información del nuevo negocio.

La suscripción de pólizas se realiza por niveles de autorización en base a la prima contratada. Las pólizas son emitidas normalmente por los ejecutivos hasta ciertos montos; para sumas aseguradas mayores la Gerencia Técnica aprueba la emisión. Finalmente, para ciertas pólizas, la aseguradora ecuatoriana requiere autorización del grupo.

Riesgo de Tarificación

Las políticas de tarificación de la Compañía provienen del grupo, se ajustan a estándares técnicos y son auditadas por actuarios internacionales.

Es importante mencionar que posterior a la adquisición de un nuevo negocio, existe un proceso de ratificación de tarifas negociadas, para verificar que las condiciones y precios hayan pactado correctamente con el cliente. Paralelamente, la empresa cuenta con cotizadores que analizan la experiencia siniestral, y evaluadores de riesgo quienes además de revisar los resultados del cotizador, revisan el historial del cliente. La Compañía ecuatoriana envía constantemente informes de producción y siniestralidad del grupo, para que esta actualice la tarificación al entorno ecuatoriano.

La tarificación va de la mano del apetito de riesgo de la Compañía y es controlada juntamente con el grupo. Para eso, se toma en cuenta los parámetros técnicos pertinentes, analizando los riesgos, la actividad de los asegurados, zonas geográficas, el volumen de asegurados, los montos y aspectos comerciales inherentes a la industria. La empresa actualmente cuenta con el apoyo de actuarios externos para apoyar en el área técnica de la Compañía.

Resumen Financiero

Pan American

BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024
ACTIVOS							
Caja y bancos	80,904	2,475	1,652	2,514	5,497	1,121	1,142
Inversiones Financieras	936,043	104,358	109,560	108,275	106,174	107,325	88,835
Valores Negociables de corto plazo	337,092	10,436	10,449	9,943	16,249	17,516	17,397
Público	1,453	0	0	0	0	0	0
Privado	335,639	10,436	10,449	9,943	16,249	17,516	17,397
Valores Negociables de largo plazo	301,810	72,765	75,456	77,087	72,666	67,389	59,019
Público	173,980	58,672	57,361	54,494	52,475	45,013	36,938
Privado	127,818	14,093	18,095	22,593	20,191	22,376	22,081
Otras inversiones financieras	12	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,779	2,725	2,725	2,725	2,726	2,726	2,726
Valores Negociables de Renta Variable	298,095	16,984	19,578	17,341	13,472	18,807	8,838
Acciones y participaciones	20,999	242	277	289	262	242	261
Fondos de Inversión	261,549	16,742	19,300	17,052	13,209	18,565	8,577
Otros Fondos y Fideicomisos	15,547	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-4,921	0	0	0	0	0	0
Préstamos	1,188	1,449	1,352	1,179	1,062	887	856
Sobre Pólizas	1,188	1,449	1,352	1,179	1,062	887	856
Primas por Cobrar	507,084	2,738	3,031	3,120	2,642	2,797	2,798
Vencidas netas de Provisión	83,181	1,356	538	1,536	725	846	562
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	329,268	334	149	178	466	1,985	5,548
Inmuebles y Activo Fijo	174,774	1,818	1,759	1,744	1,697	1,628	1,565
Otros Activos	285,536	5,674	4,244	2,383	2,650	1,872	2,611
Activos Diferidos	155,066	38	99	38	120	40	36
ACTIVO TOTAL	2,313,607	117,396	120,395	118,215	119,127	116,728	102,500
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	471,575	5,576	5,023	5,142	5,623	7,152	10,087
Por Siniestros Avisados	394,118	3,248	2,797	3,400	3,388	5,349	8,581
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	63,283	2,274	2,200	1,638	2,198	1,683	1,456
Primas por pagar a asegurados	14,174	54	27	103	38	119	51
Otras Reservas Técnicas	376,587	84,050	84,849	83,874	80,903	79,620	64,571
De Seguros de Vida	109,003	81,592	80,981	79,703	78,863	77,324	61,040
De Riesgo en Curso	240,939	2,458	2,187	2,491	2,040	2,295	1,853
Otras reservas	26,645	0	1,681	1,681	0	0	1,679
Obligaciones Financieras	27,715	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	289,748	190	108	587	716	1,375	2,745
Cuentas por Pagar	111,900	1,706	2,174	2,776	2,490	3,454	1,926
Otros Pasivos	381,439	2,238	2,286	2,078	2,849	2,175	2,420
Primas Anticipadas	171,591	0	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,658,964	93,760	94,439	94,457	92,581	93,776	81,750
PATRIMONIO							
Capital Pagado	304,953	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	222,466	2,792	2,792	3,304	3,304	3,758	3,758
Utilidades no Distribuidas	119,225	8,844	11,164	8,453	11,243	7,195	4,993
PATRIMONIO TOTAL	654,643	23,636	25,956	23,757	26,547	22,953	20,750
ESTADO DE RESULTADOS							
Prima Neta Emitida	1,053,677	41,485	22,347	44,320	21,990	43,848	22,162
Primas Devengadas	1,053,311	41,306	22,588	44,230	22,435	44,023	22,643
(-) Prima Cedida	357,663	1,130	397	1,537	1,147	2,906	2,639
Prima Devengada Retenida	695,648	40,176	22,191	42,693	21,288	41,117	20,004
(-) Siniestros Pagados	458,354	28,763	13,051	24,998	14,279	26,428	13,712
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	120,436	350	143	463	331	1,295	1,116
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	24,488	0	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Netas	-529	-842	-1,348	-1,475	1,347	786	-1,992
Siniestros Incurridos Netos	313,959	29,255	14,256	26,010	12,602	24,347	14,588
(-) Gastos de Adquisición	243,453	6,097	3,196	6,293	2,956	6,135	3,127
(-) Gastos de Administración	196,092	10,420	5,426	11,212	5,854	12,170	5,909
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65,284	0	0	47	140	448	541
Costos de Operación Netos	374,260	16,517	8,622	17,457	8,670	17,857	8,496
Resultado Técnico Ajustado BWR	7,429	-5,596	-686	-774	16	-1,088	-3,080
(+) Ingresos Financieros	42,214	8,249	3,908	8,065	3,971	7,879	4,003
(-) Gastos Financieros	6,613	2,548	1,273	2,521	1,283	2,528	1,012
(+) Otros	6,644	1,672	771	1,152	566	1,096	1,153
Utilidad Antes de Impuestos	49,674	1,777	2,720	5,922	3,271	5,359	1,063
Impuesto sobre la Renta	12,391	284	400	801	481	820	156
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	37,283	1,493	2,320	5,121	2,789	4,540	907

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	2.6%	2.3%	2.2%	2.0%	2.0%	2.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	41.2%	71.7%	63.7%	59.9%	57.6%	58.2%	69.4%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	72.8%	64.2%	60.9%	59.2%	59.2%	72.9%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	23%	15%	14%	14%	13%	14%	14%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	25%	24%	25%	26%	28%	26%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	54%	41%	39%	41%	41%	43.4%	42.5%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	0.7%	-13.5%	-3.0%	-1.8%	0.1%	-2.5%	-13.6%
Razón Combinada (Superintendencia)	89%	108%	97%	94%	93%	96%	109%
Índice Combinado BWR	99%	114%	103%	102%	100%	103%	115.40%
Índice Operativo BWR	93.8%	99.7%	91.2%	88.8%	87.3%	89.6%	100.4%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	5.1%	14.2%	11.9%	13.0%	12.6%	13.0%	15.0%
ROAA	3.2%	1.2%	3.9%	4.3%	4.7%	3.9%	1.7%
ROAE	11.3%	5.6%	18.7%	21.6%	22.2%	19.4%	8.3%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.4%	3.7%	10.5%	12.0%	13.1%	11.0%	4.5%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.9	4.4	4.0	4.4	3.8	4.4	4.4
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	1.21	0.37	0.37	0.44	0.33	0.42	0.56
Reservas Técnicas */ Pasivo	50.27%	9.44%	10.34%	10.73%	9.24%	10.96%	17.71%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	276%	299%	271%	281%	244%	233%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	59%	117%	56%	125%	56%	104%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.22	1.76	1.72	1.87	1.66	1.91	2.14
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	212.5%	170.0%	171.0%	179.7%	160.4%	179.1%	192.8%
Apalancamiento Financiero	6.6%	0.0%	0.0%	0.0%	6.2%	3.1%	4.8%
Apalancamiento Neto	227.7%	207.6%	122.0%	224.5%	111.7%	220.5%	150.3%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	144%	757%	849%	877%	916%	658%	335%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	157%	333%	350%	344%	398%	340%	116%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	81%	262%	251%	255%	330%	268%	93%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	105.9%	111.5%	110.1%	110.9%	112.9%	110.1%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	108.5%	114.0%	112.5%	113.4%	115.1%	113.3%
Activos Liq./ (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	84%	264%	252%	249%	325%	277%	100%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	41%	45%	45%	48%	56%	50%	41%
Activo Fijo/Activo Total	8%	2%	1%	1%	1%	1%	2%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.23	1.38	1.31	1.60	1.45	2.35	3.61
Activos Líquidos / Reservas Técnicas		47%	47%	51%	60%	54%	45%
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	30.0%	13.4%	11.2%	12.8%	13.7%	15.6%	18.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	66.6%	18.4%	17.4%	20.9%	23.1%	26.4%	24.8%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	21.7%	13.4%	11.1%	11.4%	12.4%	16.0%	22.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	66.0%	23.0%	19.2%	23.4%	22.1%	28.5%	35.1%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	66%	97%	98%	97%	95%	93%	88.1%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	34.3%	36.9%	35.7%	38.3%	37.1%	38.3%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	3.8%	8.1%	3.2%	6.8%	3.0%	6.5%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	78%	2%	1%	1%	2%	9%	30%
Días de Cobro a Reaseguradores	115	-	-	133	180	244	288
Días de Primas x Cobrar	87	24	24	25	22	23	23
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	16%	50%	18%	49%	27%	30%	20%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	nd	3%	2%	2%	2%	3%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	15	15	14	17	16	16

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto Vida-Ahorro. Se incluye para el cálculo de los indicadores de liquidez los rescates de los últimos doce meses del producto Vida-Ahorro.

Anexo 1- 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 totales, 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 totales, 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 mide 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 2024.