

Ecuador
Fortaleza Financiera

QBE Seguros Colonial S.A.

Calificación

dic-2016	jun-2017	dic-2017
AA+	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización.

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2016	dic-2017
Prima Neta Emitida	123,643	111,219
Activos	180,092	170,968
Patrimonio	41,690	46,835
Resultados	7,716	5,145
ROAE (%)	20.4%	11.6%
ROAA (%)	4.4%	2.9%

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

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(5932) 292 2426, ext. 105
cordonez@bwratings.com

Juan Fernando Larrea
(5932) 226 9767, ext. 106
jl Larrea@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió mantener la calificación “AAA” para QBE Seguros Colonial S.A., con perspectiva estable.** La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista QBE Latin America Insurance Holdings Pty Ltd, que tiene una calificación internacional de “A+” otorgada por Fitch. El vínculo de QBE Seguros Colonial con el grupo QBE se relaciona al uso de marca, apoyo patrimonial, técnico, administrativo y de control de riesgos; así mismo, la Compañía local mantiene vínculos con su accionista a través de los programas de reaseguros y se sujeta a los estándares de mejores prácticas del negocio asegurador establecido para el grupo internacional.

Sólido posicionamiento de mercado de seguros. QBE Seguros Colonial se ubica en quinto lugar por prima neta emitida de la industria a la que pertenece. La aseguradora presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Vehículos (primer lugar), Accidentes Personales (quinto lugar), Transporte (tercer lugar) y Riesgos Catastróficos (segundo lugar). Por resultados, QBE se ubica en la cuarta posición en el mercado.

Desempeño financiero positivo. La producción de QBE Seguros Colonial se ha contraído en los últimos 3 años, debido principalmente al decrecimiento de la económica actual del país y la priorización de riesgos que encajen con sus políticas de suscripción; adicionalmente la Compañía ha soportado siniestros de gran magnitud en los últimos periodos, como fue el terremoto de abr-2016 y afectaciones en el ramo Agropecuario. Sin embargo, los resultados del año se vieron beneficiados por el eficiente control de gastos operativos, las reformas legales en reservas técnicas y la buena cobertura de su programa de reaseguros. La evolución de la siniestralidad bruta regresa a su promedio histórico al alcanzar 58% en dic-2017 (91.4% en dic-2016).

Adecuada calidad de activos y niveles de liquidez holgados. El portafolio de inversiones mantiene su buena calidad y no muestra concentraciones importantes en emisores privados. Los indicadores de liquidez muestran una tendencia de mejora en el último año y se ubican por encima del promedio del sistema.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros se apoya en su relacionada QBE Reinsurance Corporation y otras empresas internacionales que evidencian fortalezas crediticias. Las adecuadas coberturas de reaseguros con las que cuenta QBE del Ecuador han resultado esenciales para mitigar importantes siniestros durante el 2016 y 2017, y han sido fundamentales para mantener la buena salud financiera de la empresa.

Niveles de capitalización adecuados. Los índices de capitalización son suficientes para cubrir los riesgos propios del negocio. El capital pagado de la Compañía cumple con excedente el mínimo requerido por ley, que para esta Compañía es de USD 13MM, por participar en negocios en calidad de reaseguradora. QBE del Ecuador modificó su apalancamiento en instituciones financieras locales por la utilización de préstamos con una compañía del grupo económico al que pertenece.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional. La calificación podría verse presionada si la evolución en la gestión interna de la Compañía, desaceleración del entorno económico o cambios normativos afectaran significativamente la capacidad de QBE Seguros Colonial de afrontar las obligaciones con sus asegurados.



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.

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de BankWatch Ratings 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.

Aspectos Evaluados en la Calificación

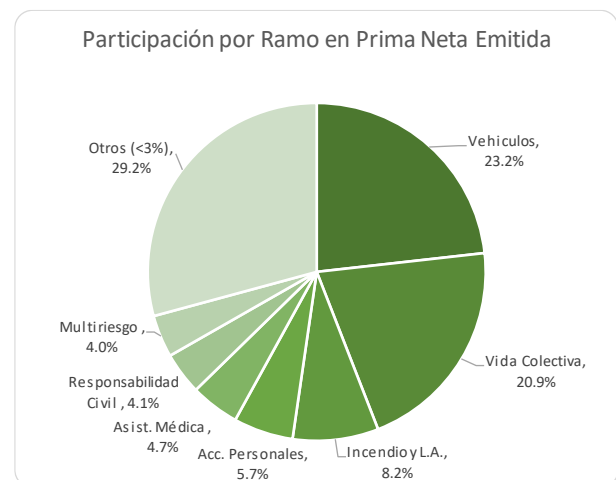
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificador con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: perfil de la industria 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, programa de reaseguros, y riesgos operativos y catastrófico.

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

A diciembre-2017 existen 30 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 12 trabajan únicamente en ramos generales y las 18 restantes son mixtas, es decir tienen autorización para emitir pólizas tanto de vida como generales. El mercado se encuentra moderadamente diversificado, ya que la principal aseguradora mantiene un 16.8% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 70.2% del mercado. En 2017 dejan su

actividad seguros Constitución, Long Life y Balboa, por liquidación, y seguros Rocafuerte, por fusión por absorción con Seguros Sucre. Adicionalmente, en enero 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a la aseguradora Colvida, con la intención de fusionarla.

De los 35 ramos que tuvieron producción en 2017, los más grandes medidos por su prima neta emitida siguen siendo Vehículos (23.2%), Vida Colectiva (20.9%), Incendios y Líneas Aliadas (8.2%), Accidentes Personales (5.7%), Asistencia Médica (4.7%), Responsabilidad Civil (4.1%) y Multirisgo (4.0%). En conjunto mantienen el 70% de la producción neta del sistema.



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

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB) en comparación al promedio de la región (3.2%¹), por lo cual se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo. No obstante, en el corto plazo y con un entorno de menor demanda, se aprecia un incremento de la presión competitiva.

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad para el sector asegurador debido a los constantes cambios normativos; el terremoto suscitado en abril 2016, que generó siniestros pagados por USD 543 millones, y el entorno económico ha sido de poco dinamismo desde el 2015.

No obstante, la eficacia de los programas de reaseguros y especialmente de la cobertura

¹

<https://www.eluniverso.com/noticias/2018/04/03/nota/6695959/cultura-sobre-seguros-baja-penetracion> sobre el Estudio sobre cultura de seguros en Ecuador realizado por Liberty Seguros.

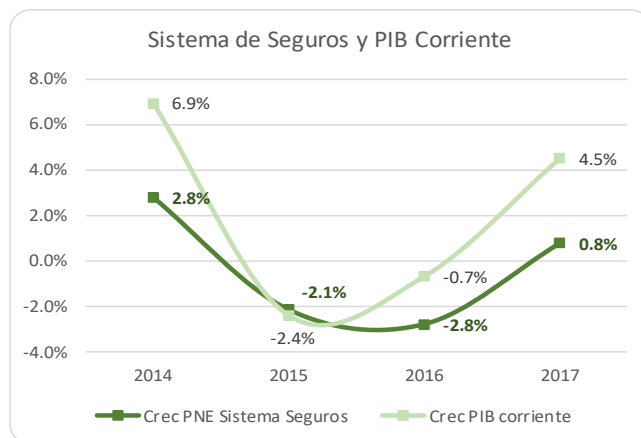


catastrófica de la mayoría de las aseguradoras se probó con éxito en 2016. Las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros (netas de cuentas por pagar a los mismos) al 2017 han recuperado su tamaño relativo en relación a la producción anual en casi la totalidad de casos.

En 2017 la rentabilidad del sistema se ha mantenido en niveles positivos en general. De las 30 aseguradoras y reaseguradoras, únicamente dos presentaron un resultado técnico negativo (8 en 2016) según el cálculo realizado por el regulador, y 3 terminaron con pérdida neta (6 en 2016). Es importante aclarar así mismo, que la industria de seguros se ha beneficiado en los dos últimos años de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

La utilidad neta agregada llega a USD 70.6 millones en 2017, monto superior en 11% a la del 2016. Los resultados del ejercicio representan un 4.3% de la prima neta emitida (3.9% en 2016).

Como se aprecia en el gráfico siguiente, en 2017 la prima neta emitida del sistema de seguros registró un crecimiento anual de 0.8%, inferior al crecimiento de la economía en términos corrientes, y se ubicó en USD 1,638 millones. Los ramos de vida mostraron un mayor dinamismo (6.6%), así como los de Asistencia Médica (17.7%) y Accidentes Personales (5.8%). En contraste, los ramos asociados con la cobertura de daños se contrajeron (-2.4%).



PNE = Prima neta emitida

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

Dentro de los ramos de cobertura de daños, los que mostraron un mejor comportamiento medidos por el crecimiento en su prima neta emitida fueron los de Riesgo Técnico (12.4%), Dinero y Valores (51.6%) y Riesgos Especiales (15.2%), ramos de Riesgo de Crédito (13.3%) y Riesgos Especiales (15.2%), y

Responsabilidad Civil (6.9%). En contraste, los que se redujeron con mayor fuerza fueron los segmentos de Lucro Cesante por Incendio (-8.1%), Fianzas (-12.6%), Marítimo (-17.9%), Aviación (-19.6%), Fidelidad (-14.2%), Bancos e IFIs (-24.2%), y Multiriesgo (-14.4%).

La prima devengada retenida del sistema aumentó en 14.9% en 2017, para llegar a USD 1,018 millones. El crecimiento provino principalmente de una mayor retención agregada de riesgo, como efecto de las regulaciones vigentes, y de una nueva liberación de reservas de riesgo en curso, especialmente en el ramo de Asistencia Médica, igualmente por disposición legal.

En este último año los siniestros pagados y los siniestros incurridos netos tienden a regularizarse frente al 2016, aunque mantienen un crecimiento acumulado de 5.6% y 3.3%, respectivamente, frente al 2015. Esto, pese al decrecimiento acumulado de 2% en el mismo período de la prima neta emitida. No obstante, el alto crecimiento de la producción devengada retenida hace que la siniestralidad bruta y neta disminuyan a 46% y 42% respectivamente (67% y 46% respectivamente en 2016, 47% en 2015 en ambos casos).

Con respecto a los gastos de operación, tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. Los primeros debido a la mayor presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres, y los segundos como efecto del fortalecimiento del área técnica y de riesgos local que ha requerido la mayor retención y las reformas legales relacionadas. Al mismo tiempo, dada la menor cesión a reaseguros, el sistema recibió un 14.1% menos de comisiones de reaseguradoras, que buscan asumir parcialmente dicho costo.

Dado el entorno económico actual, en 2018, esperamos que un crecimiento modesto del sector asegurador, aunque ciertos ramos podrían mostrar mayor recuperación. Se esperaría que el importante incremento de venta de vehículos que se aprecia en los primeros meses del año impusiera el ramo automotriz, aunque también podrían generar mayor presión competitiva y por tanto una tarificación más ajustada.

En el primer trimestre del 2018 se puede observar un crecimiento interanual de la prima neta emitida y de la prima devengada retenida de 0.5% y 5.1% respectivamente, y al mismo tiempo una caída en la utilidad antes de impuestos de 6.9%, principalmente por un mayor peso de los gastos de operación. Los ramos que más participan en el crecimiento son los de vida colectiva, Incendio y Líneas Aliadas; Vehículos;



Equipo Electrónico y Accidentes Personales, mientras que el ramo con mayor contracción en dólares es el de Multiriesgo, seguido por Todo Riesgo Contratistas.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante resolución SCVS-INS-2018-0024 de fecha 18 de mayo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la Norma Para el Ejercicio de las Actividades de Asesores Productores de Seguros, Intermediarios de Reaseguros, y Peritos de Seguro.
- Por medio de la resolución SCVS-INS-2018-0007, del 19 de marzo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la norma para la determinación de cláusulas obligatorias y prohibidas del contrato de seguro, mediante la cual se establecen los parámetros con los cuales se debe suscribir una póliza en el contexto de especificaciones y prohibiciones dentro del contrato de seguros.
- Bajo resolución SCVS-INS-2018-0009, del 7 de marzo de 2018, la SCVS expide la Norma para el Registro de Reaseguradores e Intermediarios de Reaseguros no Establecidos en el País. Las entidades extranjeras de reaseguro deben solicitar al Superintendente de Compañías, Valores y Seguros su inscripción en el registro pertinente, acompañando la calificación de rating internacional y certificado de operación del país de domicilio. Estas no podrán tener calificación inferior a BBB- de Fitch, Moody's o S&P ni menos de B+ de A.M. Best.
- Con fecha 7 de febrero de 2018, bajo resolución SCVS-INS-2018-00006, la SCVS reforma la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, compañías de reaseguros y empresas de medicina prepagada y para la calificación de personas naturales o jurídicas que los prestan: Las personas naturales a calificarse deben acreditar servicios actuariales de al menos 3 años y por lo menos una prestación actuarial a una empresa de seguros o de salud prepagada; contar con un título profesional de actuario en ciencias actuariales, o título académico universitario de las ramas de estadísticas, economía, matemáticas o finanzas.
- El 12 de enero de 2018, por medio de resolución SCVS-INS-DNA-2018-00032, la SCVS resolvió declarar a TOPSEG Compañía de Seguros S.A. en estado de liquidación forzosa, por no cumplir con la obligación legal de mantener los requerimientos

de solvencia, y no cubrir el déficit de inversiones obligatorias.

- Mediante la resolución 432-2017-S del 29 de diciembre de 2017, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (CRMFVS). Se incrementa de 30% a 60% el cupo de inversiones de renta fija en el sector real y de 35% a 40% las inversiones de renta variable, a ser admitidas para cubrir el requerimiento de inversiones obligatorias de compañías de seguros. También se indica que "para el cálculo de las reservas técnicas que están sujetas a inversión obligatoria se descontará de las reservas de seguros de vida-subcuenta otras reservas-ahorro el 75% de los préstamos no vencidos otorgados a los tenedores de pólizas de seguros de vida, respaldados por el monto del valor de rescate de estas, siempre que en los contratos de dichas pólizas se indique. En relación a las inversiones de bienes inmuebles para uso propio de la empresa se estableció que las compañías de seguros y reaseguros podrán invertir hasta el 40% del capital pagado y la reserva legal.
- Por medio de la resolución 430-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la norma para fijar la contribución al fondo de seguros privados. Se fija la contribución básica al Fondo de Seguros Privados de 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos de las aseguradoras privadas para el ejercicio 2017. La contribución variable ajustada por riesgo (CAR) del 2017 se define en función de las calificaciones de riesgo de acuerdo a la tabla definida.
- A través de resolución 429-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la CRMFVS. Se modifica el cálculo del capital adecuado para las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada. Del patrimonio técnico constituido primario se elimina la cuenta "Reservas-Dividendo acción"; y del secundario se sustituye "45% de las reservas de capital" por "45% de las reservas por revalorización".
- Por medio de la resolución 421-2017-S del 20 de diciembre del 2017, la JPRMF define la norma para determinar el monto del patrimonio del fondo de seguros privados, que se acumulará hasta llegar a un patrimonio de USD 47 millones. Las contribuciones que deben efectuar las empresas aseguradoras se revisarán una vez que el fondo



alcance su valor mínimo de USD 32 millones.

- El 22 de mayo de 2017, mediante resolución 377-2017-S, la JPRMF modifica el cálculo de la reserva de riesgo en curso y la metodología de cálculo de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados para el ramo de asistencia médica. La regulación establece que los seguros de asistencia médica deberán establecer una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. La liberación de estas reservas se registrará cuando termine la vigencia del contrato.
- El 24 de abril de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.006, la SCVS expide la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, reaseguros y empresas de medicina prepagada, así como para la calificación de personas naturales y jurídicas que prestan dichos servicios.
- El 12 de abril de 2017, con resolución SCVS.INS.17.005, la SCVS expide las normas para la estructuración de las notas técnicas que respaldan las tarifas de cuotas y primas, con las cuales se regulará en forma previa a la comercialización de los planes y programas para la prestación de los servicios de atención integral de salud propagada y de cobertura de seguros de asistencia médica.
- Con fecha 10 de abril de 2017, bajo resolución SCVS-INS-2017-004, la SCVS expide el Reglamento de Cláusulas Obligatorias y prohibidas para Contratos de Financiamiento de Servicios de Atención Integral de Salud Prepaga y Seguros de Asistencia Médica.
- Por medio de resolución SCVS-INS-2017-006-0034 de 22 de febrero de 2017, la SCVS resuelve declarar en estado de liquidación a Balboa Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.
- El 1 de febrero de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.002, se expide el Reglamento de Reclamos y Recursos en Materia de Seguros, mediante el cual se actualiza la normativa que regula la sustanciación de los reclamos y recursos en materia de seguros.
- Mediante resolución SCVS-INS-DNNR-0089-2017-0001243-OF, del 19 de enero de 2017, la SCVS notifica la aprobación de la fusión por absorción entre Seguros Sucre S.A. y Rocafuerte Seguros S.A., y ordena la disolución sin liquidación y cancelación de inscripción de la compañía Rocafuerte Seguros

S.A.

- El 27 de diciembre de 2016 el COSEDE mediante resolución No. COSEDE-DIR2016-038, resuelve establecer para el año 2016 la alícuota para la prima fija del Fondo de Seguros Privados en 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos. La contribución correspondiente a la prima variable ajustada por riesgo (PAR) se fija en función de las calificaciones de riesgo asignadas y varía entre 0.1% y 0.8%.
- El 17 de octubre de 2016 se suscribe la Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepaga, aplicable a las empresas que prestan servicios de medicina prepaga u ofrecen seguros de asistencia médica. La normativa incorpora varios requerimientos técnicos, exige mayores coberturas y establece que estas empresas deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud los gastos en los que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores.

Hechos Relevantes de la Institución

- En marzo 2017 se reforma de forma integral el estatuto social de QBE Seguros Colonial. Entre las reformas se incluye que el Directorio (en reemplazo de la Junta General) es el encargado de nombrar de entre los directores principales y suplentes, al presidente y vicepresidente del Directorio.
- Durante el primer semestre del 2017, QBE Ecuador registró varios siniestros en su ramo Agrícola a causa de lluvias del periodo invernal. Desde agosto 2017, se inició el proceso de indemnización de estos siniestros, los cuales repercutieron en los estados financieros de la aseguradora nacional. El programa de reaseguros mitigó considerablemente estas pérdidas, como se analiza en las secciones subsecuentes.
- A finales de febrero 2018, Zurich Insurance Group (Zurich) celebró un acuerdo para adquirir las operaciones de la aseguradora australiana QBE Insurance Group Limited (QBE) en América Latina. Dentro de esta compra se encuentra las operaciones de QBE Ecuador. De acuerdo con el sitio web de la compañía de origen suizo, se espera que la adquisición se complete para finales del 2018, por lo que no se espera que existan acciones importantes al interior de QBE hasta el tercer trimestre del año. La calificación internacional de fortaleza financiera de Zurich Insurance Group es



de AA-, otorgada por Moody's y por Standard & Poor's, por lo cual se espera que la capacidad de soporte por parte hacia QBE Ecuador continúe siendo sólido.

Perfil de la Institución

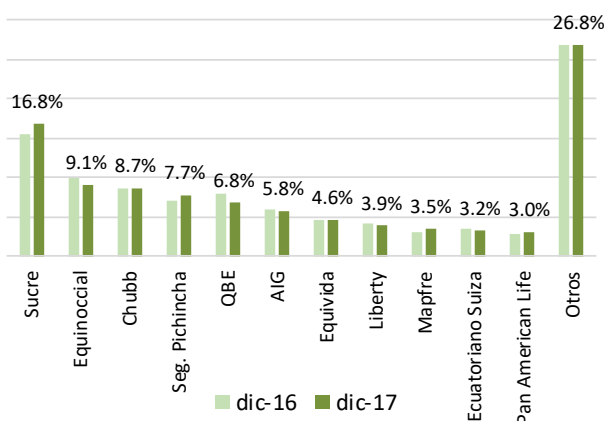
Seguros Colonial S.A fue constituida el 17 de septiembre de 1992 en la ciudad de Quito. En 2010, esta aseguradora fue adquirida por QBE internacional, por lo que cambió su nombre a QBE Seguros Colonial S.A.

Actualmente la aseguradora ecuatoriana mantiene sucursales y agencias en Quito (Matriz y Agencia Sur), Guayaquil, Cuenca, Ambato, Riobamba, Santo Domingo de los Tsáchilas, Manta, Ibarra, Machala, y Portoviejo.

La Compañía se dedica a la celebración de contratos de seguros, reaseguros y coaseguros en los ramos de seguros generales para todo tipo de riesgo, dentro y fuera del país, con excepción de seguros pertenecientes a los ramos de vida. Las operaciones de la Compañía en ramos generales han sido autorizadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

QBE Seguros Colonial registra una importante participación dentro de la industria aseguradora. A la fecha de corte, esta se ubica en quinto lugar entre todas compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación del 6.8% de prima neta emitida total. Por utilidad neta, la Compañía escaló se ubica en cuarta posición del total del mercado asegurador.

Participación por Prima Neta Emitida



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

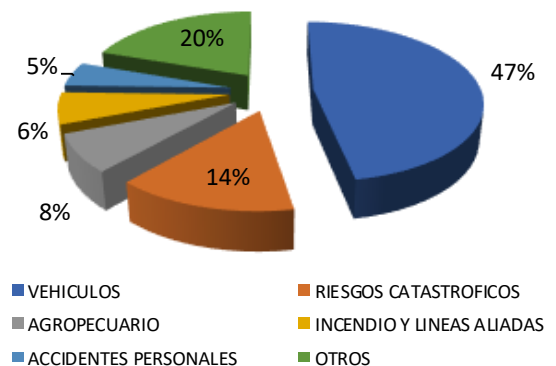
La Compañía opera en 30 ramos generales. A la fecha de corte, QBE del Ecuador registra importantes

participaciones, por prima neta emitida, en varios ramos del mercado ecuatoriano:

- Vehículos: ocupa la segunda posición con un 13.9% de participación.
- Agropecuario: QBE se establece como la única empresa con capacidad técnica para brindar reaseguros en este ramo, y abarca el 52.7% del total de este segmento.
- Riesgos Catastróficos: con la segunda posición en participación con 40.5% del mercado.
- Incendio: ocupa el tercer lugar, con una participación del 7.2% del mercado.
- Transporte: este ramo ocupa la tercera posición en el mercado con 10.4% de participación total.
- Accidentes Personales: ocupa el quinto lugar en el mercado con una participación del 5.96%.

Estos ramos representan el alrededor del 80% de la prima neta emitida de QBE a dic-2017.

QBE - PRIMA NETA EMITIDA POR RAMO



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte dic-2017

Alrededor del 29% de los ingresos por primas se coloca a través de la fuerza de ventas propia de la aseguradora, mientras que el 71% se gestiona a través de agentes intermediarios de seguros.



Estructura de Propiedad

Descripción	Domicilio Fiscal	Capital Pagado (USD)	%
QBE Emerging Markets Holdings PTY Limited	Australia	\$1	0.01%
QBE Latin America Insurance Holdings PTY Ltd.	Australia	18,990,622	99.99%
		\$18,990,662	100.00%

Fuente: QBE Seguros Colonial, con corte dic-2017

Soporte Internacional

QBE Seguros Colonial del Ecuador tiene más de 25 años de experiencia en el mercado ecuatoriano y pertenece al grupo internacional QBE a partir del año 2010. Este grupo opera desde 1886 y se ubica dentro de las 20 aseguradoras más grandes a nivel mundial. El Grupo internacional se encuentra presente en más de 38 países alrededor del mundo y en Latinoamérica, con presencia en: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Puerto Rico y México.

QBE Insurance Group Limited, dueño único de QBE Emerging Markets Holdings PTY Limited, que a su vez es el mayor accionista de QBE Ecuador, registra una calificación de "A+" en fortaleza financiera, otorgada por las calificadoras Standard & Poor's y Fitch Ratings. Esta calificación avala la capacidad del grupo por cumplir con sus obligaciones, y en caso de ser necesario apoyar a QBE Ecuador.

El fuerte vínculo que mantiene la Compañía con su Casa Matriz dentro de sus operaciones regulares se refleja en el apoyo en diferentes actividades como: tarificación de productos, asesorías en varias áreas (administrativas y técnicas) y en el establecimiento de políticas y procedimientos internos con estándares internacionales, los cuales son distribuidos y socializados en la organización.

La Compañía ecuatoriana mantiene un sistema de reportería mensual, el cual le permite a Casa Matriz mantener un constante monitoreo de su gestión y resultados.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, la Casa Matriz tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca y la integración operativa y financiera existente.

QBE Seguros Colonial se rige por las mejores prácticas aplicadas por el grupo internacional. En caso de que existan discrepancias entre las regulaciones de ley de Ecuador y las políticas del grupo, prevalecerán las

regulaciones y leyes del país.

Gobierno Corporativo

La aseguradora cuenta con una estructura interna clara para llevar a cabo los objetivos referentes a cumplimiento como a planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo.

QBE del Ecuador mantiene comités de carácter obligatorio por ley y complementarios, en base al criterio de la alta gerencia. El Directorio se apoya en la gestión de estos comités para la toma de decisiones, además de asegurar el cumplimiento de objetivos, aprobar y autorizar la actualización de políticas, y supervisar temas sensibles que consideren los integrantes del Directorio.

La Compañía trabaja en la implementación de principios de buen gobierno corporativo, de acuerdo con lo establecido por la ley ecuatoriana. A dic-2017, Auditoría Interna establece que los resultados son satisfactorios. El área mencionada detalla que a la fecha de corte se trabaja en la comunicación interna de estas buenas prácticas. Para esto, se ha desarrollado un plan de acción que cuenta con responsables y al que se da seguimiento. La unidad de cumplimiento reportó que se completaron la totalidad de los objetivos planteados.

Adicionalmente, debido al respaldo y supervisión del Grupo internacional detrás de la aseguradora, existen lineamientos claros para las operaciones en Ecuador que refuerzan los principios fundamentales de gobierno corporativo como:

- Mecanismos para asegurar el cumplimiento de leyes y regulaciones.
- Comportamiento ético, políticas de conflicto de interés y rendición de cuentas.
- Calidad, entrega oportuna y transparencia de la información.

La compañía cuenta con un plan de sucesión de ejecutivos que enmarca varios factores, entre estos: calificación interna de aptitudes, nivel de trabajo; niveles de capacitación y proyección en cargos mayores; y cumplimiento de objetivos por área. Esta estructura es monitoreada por el departamento de RRHH y está basado en lineamientos internacionales del Grupo.

En cuanto a las operaciones de la Compañía, si bien existe un plan definido de acción, la operatividad se encuentra en una etapa de transición al estar inmersa en una actualización de sus procesos, los mismos que



aún se encuentran en etapa de implementación. A nivel interno se han definido objetivos, basados en métricas, sobre el avance de esta reestructuración de procesos. Se ha planificado revisar el cumplimiento de estas metas en jun-2018.

Calidad de la administración

A partir de 2010, con el ingreso QBE al Ecuador a través de la adquisición de la Compañía Seguros Colonial, la operación local ha mostrado cambios importantes en la plana gerencial, por lo que el estilo administrativo ha generado importantes transiciones en la Compañía, con el fin de adaptarse a una cultura organizacional con estándares internacionales. Es importante destacar que las operaciones locales son supervisadas por el Grupo QBE.

El personal de auditoría interna es continuamente capacitado sobre diversos temas de control, tanto por agente internos del Grupo como por empresas externas a QBE. Durante el tercer trimestre del 2017, las capacitaciones estuvieron enfocadas en seguridad de la información y control de riesgos. Durante el cuarto trimestre se reforzó el código de ética de la Compañía y se revisaron las políticas para delegación de autoridad. A su vez, el resto de las áreas es capacitado sobre riesgos en procesos por el departamento de riesgos y auditoría interna.

Sus políticas de inversiones, apetito de riesgo y crecimiento han variado en los últimos años debido a los diferentes cambios estructurales de la Compañía y la adopción de importantes cambios regulatorios del sector.

La aseguradora se ha enfocado durante el 2017 en priorizar la adquisición de negocios bajo un esquema más técnico orientado a la mitigación de riesgos.

La aseguradora mantiene independencia de las funciones entre las áreas operativas y las encargadas de la administración de riesgos. La alta gerencia también supervisa y participa en asuntos de administración de riesgos.

Objetivos estratégicos

QBE Seguros Colonial plantea objetivos anuales y de mediano plazo, los cuales permiten fomentar la sostenibilidad y rentabilidad en sus diferentes líneas de negocio.

Entre sus principales objetivos para el corto y mediano plazo se contempla:

- Acentuar el enfoque en los ramos de seguros que son parte de la estrategia de crecimiento

rentable y en los segmentos económicos afines.

- Introducir nuevas líneas especializadas de negocio en segmentos corporativos.
- Fortalecer el área del servicio al cliente.
- Aplicar conceptos conservadores en cuanto al manejo de la política de crédito a los asegurados y en la constitución de reservas de ramos de alta frecuencia.

Desde el punto de vista operativo, la Compañía espera seguir aprovechando la experiencia sobre manejos de riesgos en los diferentes ramos, procedente de las empresas del Grupo internacional QBE, además de la capacidad de reaseguro que le brinda el grupo y entre otras sinergias. Con esto se espera impulsar la diversificación de los negocios de la Compañía.

De acuerdo con su Administración, durante el 2017 la producción de la Compañía no logra alcanzar sus estimaciones iniciales debido a varios factores como la fuerte competencia en tasas en ramos importantes de la Compañía como Vehículos, así como por debilidades propias de los mercados.

Por otro lado, durante el primer semestre del 2017, se esperaba un importante impacto en la siniestralidad, afectada principalmente por el ciclo de invierno del país, que provocó un incremento en la frecuencia de siniestros de ramos como vehículos y una alta siniestralidad en el ramo Agrícola. Los ramos de Incendio y de Ingeniería se vieron afectados por siniestros puntuales.

Bajo este panorama, se estimaba que la Compañía presione sus resultados proyectados del año y genere resultados positivos pero modestos con respecto al año anterior. No obstante, a finales del 2017 la aseguradora mostró utilidades netas de USD 7.4MM. El control de gastos administrativos, su programa de reaseguros y las reformas regulatorias sobre reservas fueron claves para impulsar este resultado.

Para el 2018, QBE se encuentra trabajando en la consolidación de su proyecto de masificación de seguros a través de una importante cadena de supermercados. Las primeras pruebas de esta plataforma se dieron durante el 2017. Las ventas generadas de este proyecto impulsarían los ingresos esperados del 2018.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PricewaterhouseCoopers del Ecuador para los años 2014, 2015 y 2016.



Todos estos informes presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Adicionalmente se utilizaron los estados financieros a diciembre 2017, auditados por Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda., mismos que detallan una situación de la aseguradora en orden y sin salvedades.

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

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

Evaluación Financiera

Rentabilidad

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
ROAA	1.8%	1.4%	4.4%	2.9%
ROAE	9.6%	7.4%	20.4%	11.6%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.1%	4.2%	6.2%	5.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	40%	62%	91%	58%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	52%	48%	49%	47%
Índice Combinado BWR	95%	95%	92%	93%
Índice Operativo BWR	92.5%	92.7%	90.0%	91.9%

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

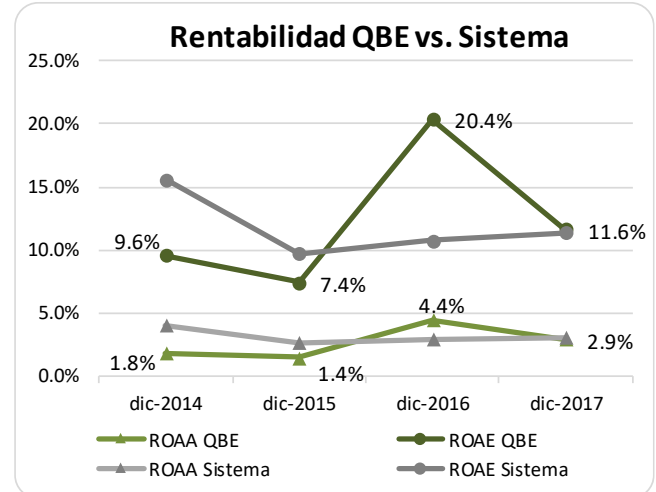
A dic-2017, QBE del Ecuador cerró el año de ejercicio con una utilidad de USD 5.1MM, superior a lo esperado inicialmente, aunque menor a su utilidad de USD 7.7MM conseguida en dic-2016. Es importante recordar que las utilidades del período 2016 se beneficiaron considerablemente por las regulaciones emitidas a finales de ese período orientadas a ayudar al sistema asegurador afectado por el terremoto.

Los buenos resultados finales conseguidos por QBE en 2017 se obtuvieron a pesar de una reducción anual del 10% de sus primas netas emitidas y del registro de siniestros importantes. El eficiente control de gastos operativos, las reformas legales en reservas técnicas y la buena cobertura de su programa de reaseguros, entre otros factores, permitieron a QBE conseguir buenos resultados.

La Compañía registró un ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) del 2.9% a la fecha de corte, cercano a la media del sistema asegurador (3.1%) al cierre del 2017, pero inferior a 4.4% obtenido en dic-2016 (1.4% a dic-2015).

De manera similar, su indicador ROAE (Retorno sobre

Patrimonio Promedio) a dic-2017 fue 11.6%, frente a 20.4% registrado en dic-2016 (7.4% a dic-2015). Este indicador es casi idéntico al de la media del sistema, que se ubicó en 11.4% a la fecha de corte.

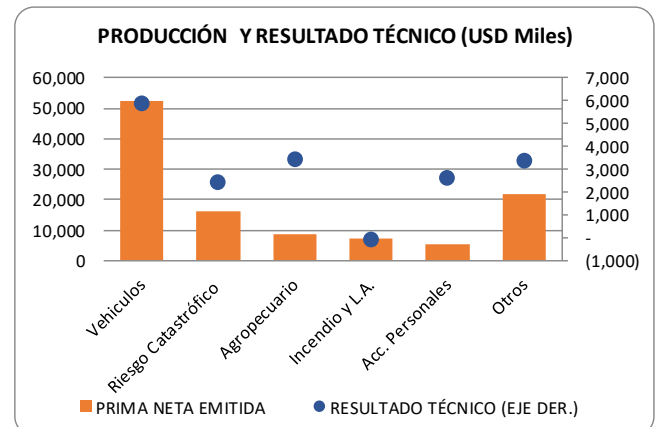


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

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

La participación de los ramos dentro de la prima neta emitida difiere de la participación de estos mismos dentro de los resultados técnicos. Si bien el ramo de vehículos es el más representativo tanto en prima neta emitida como en resultados conseguidos, existen ciertos ramos que abarcan menor producción, pero proveen de buenos resultados a la Compañía. Este es el caso del segmento de Accidentes Personales y Agropecuario. El resto de los ramos donde opera la Compañía, registran participaciones menores y en conjunto presentan resultados positivos.



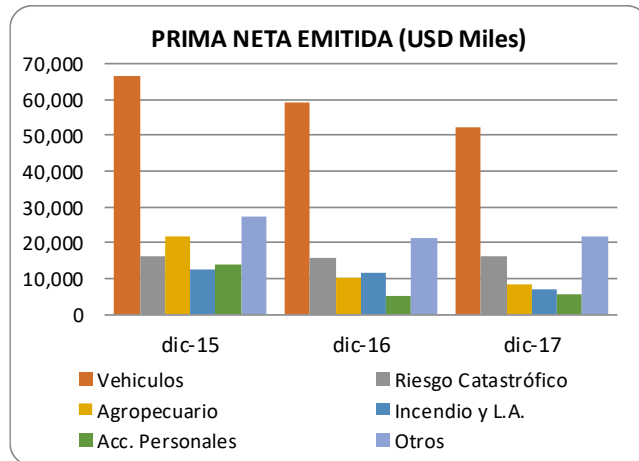
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte dic-2017

A dic-2017, la aseguradora presentó un decrecimiento de 10% en sus primas netas emitidas. Este



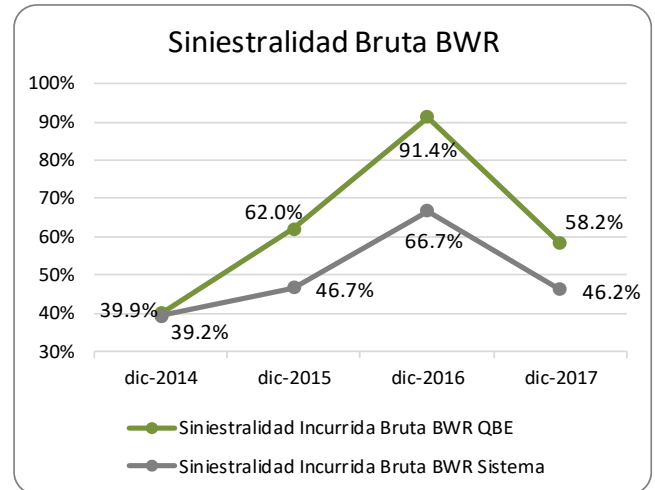
decrecimiento estuvo influenciado por la reducción de producción en varios ramos representativos de la Compañía.



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

Desde períodos anteriores, QBE se enfocó en priorizar la rentabilidad de sus negocios aun cuando esto significara reducción en volumen. El ramo de incendio y líneas aliadas registró un decrecimiento de -41% anual de la prima neta emitida, derivado de la salida de cuentas importantes. El segmento de vehículos bajó -11% por la intensa competencia de tasas en el mercado asegurador. Por su parte, el ramo agropecuario, estrechamente ligado a programas agrícolas del gobierno, registró una baja de -17% en su prima emitida neta entre dic-2017 y dic-2016, por la restricción de presupuestos en proyectos del Ministerio de Agricultura.

Si bien los ingresos vía producción disminuyen, la Compañía presenta un mayor índice de retención de riesgos: 81% en dic-17 frente a 76% en dic-16. Pese a esto, QBE liberó reservas de riesgo en curso por USD 2.6 MM. Es importante considerar que la Compañía también presenta un menor volumen en constitución de reservas acorde a la nueva metodología de cálculo de la normativa vigente que fue emitida en diciembre de 2016.



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

Luego del 2016, año que registró el terremoto en la costa ecuatoriana, el indicador de siniestralidad bruta regresa a su promedio histórico y se establece en 58% a dic-2017, tras haber alcanzado el 91% en dic-2016. El promedio del sistema asegurador registra una siniestralidad bruta del 46%.

Ramo	Siniestros Pagados/Prima Neta Emitida		T. de siniestralidad neta retenida devengada	
	QBE Ecuador	Sistema	QBE Ecuador	Sistema
Vehículos	68.5%	57.5%	55.8%	51.3%
Riesgo Catastrófico	67.7%	63.0%	-8.5%	-0.8%
Agropecuario	146.7%	170.4%	20.1%	37.9%
Incendio y L.A.	84.3%	55.1%	67.0%	35.0%
Acc. Personales	32.4%	25.3%	19.6%	24.4%

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

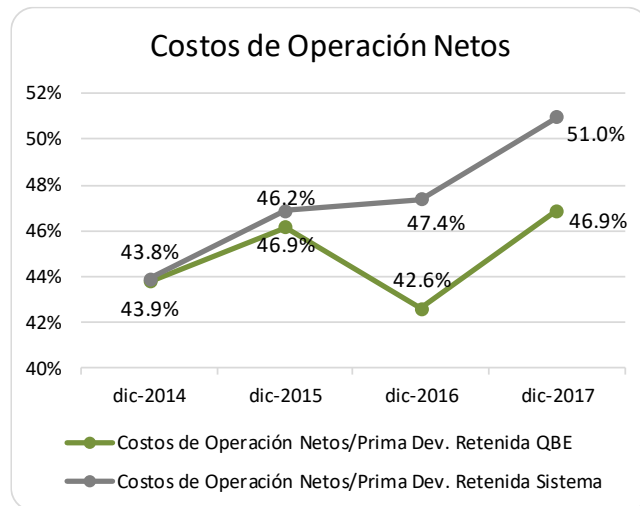
En su ramo Agrícola, la Compañía presentó varios siniestros en el año a causa de lluvias del periodo invernal, que a la fecha de corte alcanzaron los USD 12.3MM en indemnización. Sin embargo, la Compañía cubrió una gran parte de estos pagos por medio de su programa de reaseguros, por lo que a dic-2017 el costo de los siniestros que debió asumir fue la prioridad del reaseguro por un total de USD 2MM (que representó el 4.7% de la siniestralidad incurrida neta).

El indicador de siniestralidad neta se ubicó en 47%, por debajo de lo registrado en dic-2015 (48%) y en dic-2016 (49%), y se encuentra muy cerca del promedio del sistema de seguros, que a dic-2017 es 42%. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos disminuyen en -15.6% frente a dic-2016 y alcanzan los USD 27.5MM. Los principales factores que explican esta reducción son:



- Un enfoque de la Compañía hacia una suscripción más estricta en el análisis técnico de los riesgos en sus principales ramos. Esto también limitó la expansión de nuevos negocios, en distintos ramos, como vehículos, y redujo la producción.
- Coberturas adecuadas dentro de los programas de reaseguros para ramos estratégicos, especialmente para mitigar riesgos provenientes de eventos catastróficos.
- Una menor constitución de reservas ya sea por la disminución en la producción.

El efecto neto de constitución (-) y liberación (+) de reservas de siniestros fue negativo para el estado de resultados de QBE en USD -129MM a dic-2016, mientras que a dic-2017 este ajuste fue positivo por USD 4.5MM.



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

Los costos de operación netos, conformados por comisiones pagadas, gastos administrativos y comisiones recibidas, alcanzaron los USD 43.2MM a dic-2017 (USD 43.8MM a dic-2016), y absorbieron el 47% de las primas devengadas retenidas de la Compañía. De estos, las comisiones pagadas a intermediarios de seguros experimentaron un decrecimiento de -4.2% frente a dic-2016, principalmente por la reducción de producción, a pesar del ambiente competitivo en el mercado que presiona hacia arriba las tasas por colocación.

En relación con los gastos administrativos, la aseguradora no presenta mayores variaciones en su composición. Entre dic-2017 y dic-2016, estos egresos disminuyen en -5.9%, principalmente por una reducción de otros impuestos, como la contribución a los damnificados del terremoto. El manejo eficiente de recursos también ha contribuido a la disminución

de estos gastos administrativos.

Finalmente, las comisiones recibidas por reaseguros se redujeron en -58% entre dic-2017 y dic-2016. Esto se explica por la reducción de negocios de reaseguros, como sucede en el Agrícola; así como el incremento de la retención y consecuente menor cesión de riesgos.

La Compañía cerró el 2017 con un Índice Combinado del 93%, que se mantiene estable en los últimos años (92% a dic-2016), y similar a la media del sistema (93% a dic-2017).

Finalmente, los ingresos financieros disminuyeron en 40.7% frente a dic-2016 y se establecieron en USD 2.3MM. La reducción en ingresos financieros es un reflejo estrategia de la Compañía por maximizar la liquidez del portafolio de inversiones, que se refleja en menor rentabilidad de este activo.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Activos Líquidos / Obligaciones				
Netas con Asegurados	90%	128%	170%	246%
Inversiones Admitidas / Inversiones				
Obligatorias Requerimiento	n/d	n/d	107.3%	125.7%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	58%	63%	93%	121%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	36%	46%	48%	56%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

La Administración de QBE Ecuador cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio dando cumplimiento con los requerimientos de ley, y en función del apetito de riesgo de la Compañía. Estos criterios se formalizan en el "Manual de políticas y procedimientos para gestión de inversiones", actualizado en mar-2016. La Compañía planea actualizar el mismo en el primer trimestre del 2018.

El Comité de Inversiones aplica las políticas de inversión estipuladas por los requerimientos de cumplimiento de inversiones obligatorias e informa mensualmente sobre cualquier tema relevante del portafolio al Comité de Administración Integral de Riesgos (CAIR) y al Directorio.

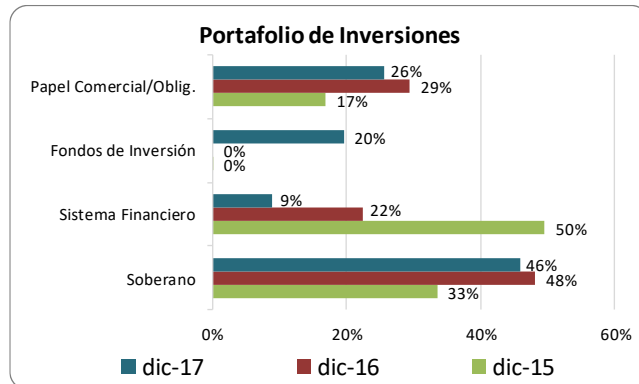
Adicionalmente, el Comité de Inversiones debe tomar en cuenta las recomendaciones emitidas por el Comité de Administración de Riesgos Integrales de la Compañía, así como de Auditoría Interna y de los auditores externos.

A dic-2017, las inversiones financieras de la Compañía representan el 42% del total de sus activos (37% a dic-2016). Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el



regulador, QBE debía presentar USD 70MM en inversiones obligatorias. La aseguradora mantiene USD 88MM, por lo que registra un excedente de USD 18MM frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos. El 19% de las inversiones admitidas corresponde a bienes raíces.

El portafolio de inversiones financieras se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: QBE Seguros Colonial
Elaboración: BWR

Frente a los dos años anteriores, el portafolio de la aseguradora ha variado su composición en función de la normativa legal (principalmente la regulación 218-2016-S de JRMF) y de la limitada oferta de valores de alta calidad en el mercado ecuatoriano. Así, para dic-2017, QBE incrementó su participación en títulos públicos desde el 2016; redujo su colocación en el sistema financiero por debajo de 10%; y tomó posiciones en fondos de inversión. Desde el 2018 existe nuevos cambios detallados en la resolución 432-2017-S que serán analizados en los siguientes seguimientos de este informe.

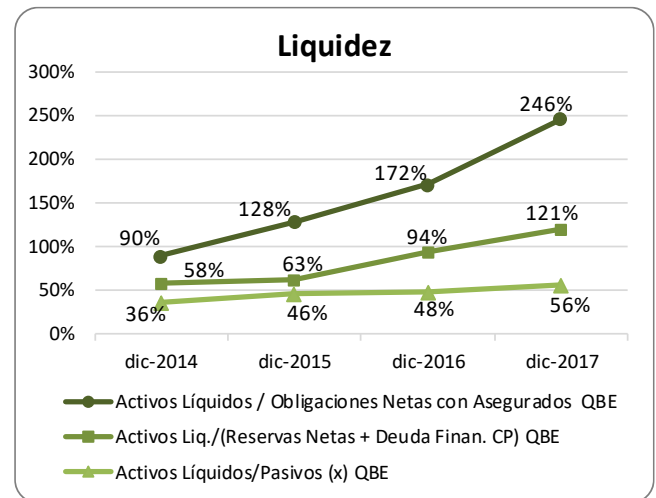
A dic-2017, el portafolio no presenta concentraciones por emisor, a excepción del volumen de títulos del Ministerio de Finanzas del Ecuador que representa 46% del total de inversiones de la aseguradora, y que están legamente permitidos.

El portafolio de inversiones está orientado a mantener valores de corto plazo con el fin de respaldar las coberturas de reservas técnicas. Apenas el 6% se encuentra colocado en valores de largo plazo que corresponden en su totalidad a títulos públicos. El 94% de este se encuentra colocado en valores nacionales de corto plazo. El 20% del portafolio es renta variable y corresponde a fondo de inversión.

Las colocaciones en estos fondos no superan el 15% del patrimonio de nov-2017 (última información disponible por la SCVS) de cada fondo. Adicionalmente,

los fondos en los que ha invertido la aseguradora son de corto plazo (por lo que han sido considerados para el cálculo de activos líquidos), y están principalmente orientados a la inversión de títulos valores del sector real de corto plazo, con calificación superior al grado de inversión.

El portafolio presenta un riesgo de crédito relativamente bajo. El 54% de las inversiones cuenta con una calificación local de AAA- o superior. El restante 46% del portafolio no cuenta con calificación de riesgo, de acuerdo con la normativa legal, y corresponden a CETES del Ministerio de Finanzas.



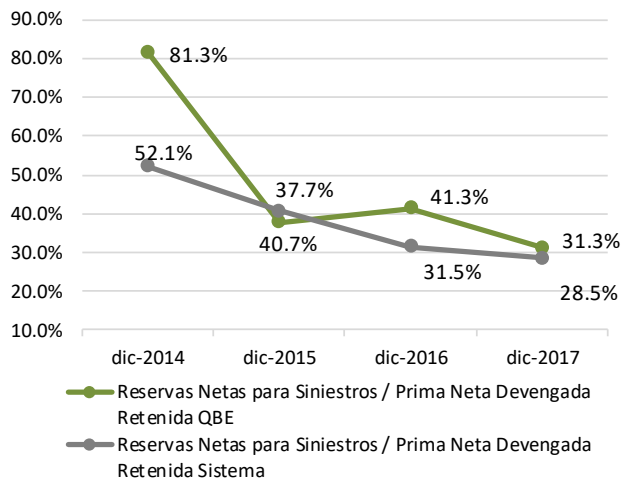
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR

Los indicadores de liquidez de QBE son positivos y se mantienen sobre la media del sistema. El indicador de 25 mayores deudores frente a la prima neta emitida también muestra mejora, y se reduce de 13.8% en dic-2016 a 9.1% a dic-2017.

Tanto QBE, como el sistema registran una tendencia a la baja de la carga de sus obligaciones con asegurados frente a los ingresos percibidos.



Reservas Netas de Siniestros / PDR



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaboración: BWR

Finalmente, la Compañía ecuatoriana se beneficia del soporte financiero del Grupo. Anteriormente, la Compañía utilizaba sus líneas de crédito que mantiene con instituciones financieras locales. A partir del 2016, la aseguradora ecuatoriana canceló las obligaciones financieras que mantenía con instituciones locales y sustituyó estos recursos por financiamiento externo de QBE internacional. En noviembre 2016 adquirió un préstamo con su relacionada QBE Strategic Capital Company por USD 6.1MM. Adicionalmente, durante el 2do y 3er trimestre del 2017, la Compañía contrajo préstamos por USD 4.5MM y USD 4MM respectivamente con su filial externa, mismos que tenían fecha de vencimiento para el 29 de nov del 2017. El plazo de estas obligaciones, junto con el de un préstamo firmado en 2016, se extendió hasta el 31 de agosto del 2018 (con tasa 6.12%).

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	5.8	4.7	3.9	3.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	260%	265%	171%	122%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	163.60%	179.45%	171.95%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	4.9	4.6	3.0	2.4
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.36	3.19	2.47	1.97

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

El grupo QBE utiliza modelos elaborados para medir los riesgos económicos a los que están expuestas sus subsidiarias en los diferentes países, y proyectar el nivel de capital requerido para cumplir con obligaciones futuras. Esta herramienta permite al

Grupo y a los administradores de cada país tomar mejores decisiones sobre el riesgo de negocio. Específicamente, QBE Ecuador utiliza esta metodología para analizar el capital necesario, en extensión de las normas regulatorias.

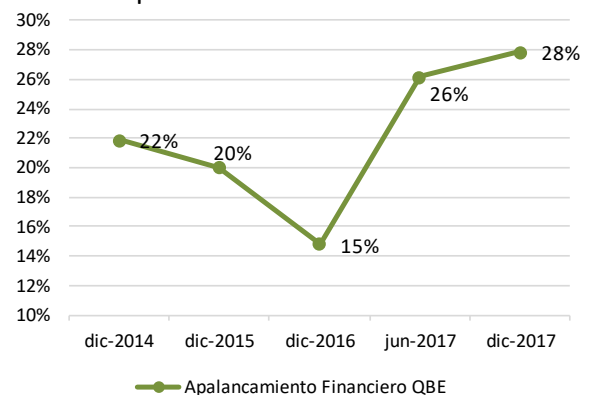
A dic-2017, el patrimonio de la Compañía muestra un crecimiento anual de +12.3% frente a dic-2016. Este incremento se debe principalmente a los resultados finales del 2017.

El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía. El capital adecuado de QBE del Ecuador viene dado por siniestros (dado el registro de eventos antes mencionados durante el 2017), por lo que el requerimiento patrimonial es de USD 25MM. El patrimonio técnico reportado a dic-2017 es USD 43MM, por lo que existe un exceso de USD 18MM frente al patrimonio técnico requerido.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 18.9MM a dic-2017, por lo que cumple holgadamente con el capital mínimo requerido por ley (USD 13MM en el caso de QBE).

QBE del Ecuador mantiene niveles de apalancamiento similares a los mostrados por el sistema. La Compañía registra una relación de Patrimonio/Activo de 27%, igual a la media del sistema y más bajo que a dic-2016 (23%). Como se mencionó en la sección anterior, la aseguradora ha sustituido su apalancamiento financiero con instituciones financieras nacionales y ha contraído obligaciones con sus relacionadas del exterior.

Apalancamiento Financiero



*Gráfico incluye las obligaciones con relacionadas del Grupo QBE

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaboración: BWR



Finalmente, como consta en el acta de la junta general ordinaria de directores del 13 de abril del 2018, las utilidades conseguidas en el año 2017 no serán repartidas a sus accionistas, y serán destinadas a disminuir el nivel de apalancamiento de la Compañía durante el 2018. Luego de deducir el 15% a los trabajadores, impuesto a la renta y 10% de Reserva Legal, estos fondos se contabilizarán en como “resultados acumulados-utilidades”.

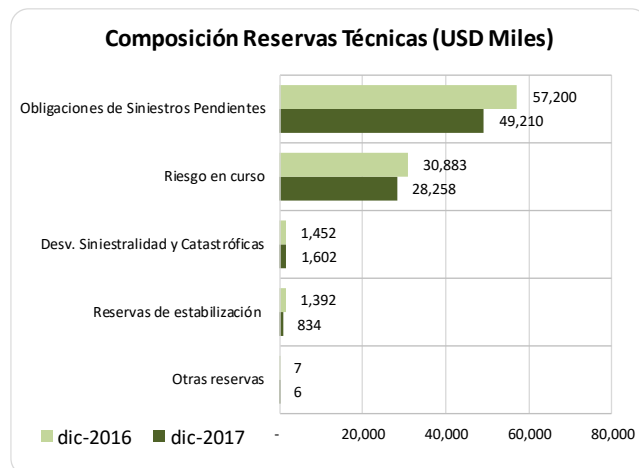
Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	81.3%	37.7%	41.3%	31.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	145.1%	90.4%	76.4%	65.2%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	27.3%	27.2%	44.3%	44.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	178.1%	140.2%	93.5%	59.9%

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

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

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



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2017

A dic-2017, el total de reservas alcanzó los USD 79.9MM, y reflejó una disminución de USD -12.1% frente a dic-2016.

Esta reducción se debe principalmente a la disminución de dos tipos de reservas: de riesgo en curso y de obligaciones siniestros pendientes. La primera se reduce -8.5% frente a dic-2016 por una menor producción.

El otro factor es una reducción de las reservas de obligaciones pendientes, que incluyen a las reservas de siniestros ocurridos y no reportados (IBNR, por sus siglas en inglés), y que disminuyen -14% entre dic-2017 y dic-2016 principalmente por el avance en el pago de seguros relacionados al terremoto de abr-2016, así como por las reformas legales sobre reservas técnicas.

De acuerdo con el informe actuarial de reservas técnicas, no existen diferencias materiales entre los saldos de reservas de QBE con sus requerimientos calculados.

A dic-2017, la compañía registra 31.3% en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 41.3% mostrado en dic-2016 (47.7% a jun-2017). Es decir, frente a la producción de la Compañía los riesgos materializados bajaron hacia el final del año, y se establecen por debajo de expuesto en dic-2016.

Adicionalmente, en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y el Patrimonio, la Compañía registra 59.9% a dic-2017, por debajo de 93.5% registrado en dic-2016, pero por encima de 53% mostrado por la media del sistema asegurador a la fecha de corte. Lo anterior refleja que QBE ha reducido la sensibilidad del patrimonio frente variaciones importantes de sus reservas técnicas (que podría ocurrir por una mayor siniestralidad o un error en su estimación), pero continúa levemente por encima del sistema. El incremento de este indicador a mediados del 2017 se explica por el registro de siniestros en el ramo Agropecuario.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
% de Retención de Riesgo	44%	80%	76%	81%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	110%	36%	91%	71%
Días de Cobro a Reaseguradores	375	107	163	436

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

Con vigencia al 31 de diciembre de 2017, la Compañía mantiene contratos de reaseguros principalmente con sus relacionadas QBE Re Europe y QBE Insurance (Singapore) PTE Ltd., así como también con importantes reaseguradoras internacionales, como: Partner Reinsurance Europa, Swiss Re y Hannover. Todas estas compañías presentan fortalezas crediticias con una calificación de riesgos en escala



internacional superior al grado de inversión y se encuentran debidamente registradas para operar en el país.

El programa de reaseguros se encuentra alineado con la normativa local y es consistente con las políticas del grupo al que pertenece. Este programa está basado en parámetros claramente definidos dentro del mercado ecuatoriano que permiten una exposición de riesgos controlada. Esto permite la obtención de una rentabilidad razonable sin descuidar la seguridad, solvencia y prudencia financiera de la institución. Los contratos de reaseguros que maneja la Compañía han sido aprobados por la SVCS.

QBE Seguros Colonial en su programa de reaseguros maneja en la mayoría de sus ramos contratos de exceso de pérdida operativo y exceso de pérdida catastróficos. La elección de una estructura no proporcional en la mayoría de los contratos automáticos permite una transferencia de riesgo en situaciones de alta desviación de la siniestralidad y el uso más eficiente de los recursos de la reaseguradora.

Bajo el amparo de la reaseguradora QBE Insurance Singapore PTE Ltd., la aseguradora ecuatoriana cuenta con un reaseguro bajo modalidad de exceso de pérdida operativa de dos capas para los siguientes ramos: incendio, responsabilidad civil, marítimo, y ramos técnicos. Estos contratos tienen una retención de USD 1MM y cobertura máxima de USD 50MM.

De manera similar, la aseguradora cuenta con reaseguros de la misma naturaleza que los anteriores, pero de una capa única para ramos estratégicos: incendio y líneas aliadas (incluyendo terremoto), lucro cesante, y ramos técnicos. Estos contratos tienen una retención de USD 50MM, con un límite de hasta USD 250MM.

Finalmente, QBE cuenta con dos reaseguros para pérdidas catastróficas, respaldado por la reasegura QBE Singapore, para cubrir excesos de pérdida a partir de USD 2MM hasta USD 13MM. Bajo este contrato se encuentran cubrieron los siguientes ramos: incendio y líneas aliadas (8 capas), lucro cesante, terremoto, vehículos, y riesgos técnicos. El segundo contrato cubre siniestros catastróficos a partir de USD 15MM (que a su vez están cubiertos por otros contratos) hasta USD 8,000MM.

Para el ramo de seguro Agropecuario, la Compañía cuenta con un contrato bajo la modalidad de "Stop Loss" con las siguientes reaseguradoras:

- Hannover Re: 58%

- Swis Reinsurance Compnay LTD.: 21%
- Partner Reinsurance Europe: 21%

Este contrato cuenta con una prioridad y límite de 300% en exceso del 100% de siniestralidad (que ha dic-2017 fue 147%). Este contrato ha mostrado su eficacia para proteger a QBE Ecuador de siniestros de grandes magnitudes.

Inicialmente se estimó un monto total de siniestros en el ramo Agropecuario por USD 16MM, que tendrían cobertura de sus contratos de reaseguro catastrófico y de límite de pérdida (*Stop Loss*), luego de que la QBE del Ecuador cubra la prioridad de USD 2MM (que representa un 4.3% de su patrimonio a dic-2017). Finalmente, el monto total de siniestros ascendió a USD 12.3MM.

Adicionalmente se mantienen contratos de reaseguros facultativos; la Compañía mantiene una base importante de estos contratos (41 asegurados). Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo y alcanzan montos asegurados de hasta USD 800MM.

Entre dic-2017 y dic-2016, QBE del Ecuador registra una reducción de -11.4% en sus cuentas por cobrar con reaseguros. La sinergia entre empresas del Grupo y su presencia internacional a través de las empresas del Grupo permiten una recuperación más ágil de estas cuentas frente a compañías aseguradoras que no pertenecen a grupos internacionales.

La calificadora considera que el programa de reaseguros toma en cuenta aspectos técnicos de los ramos donde opera, contemplando retenciones, cúmulos de riesgo por tipo de evento y zona geográfica, además de la utilización de contratos facultativos en aquellos riesgos que pudieran afectar el patrimonio de la Compañía, lo que permite resguardar su solvencia.

Riesgo Operativo

Procesos:

La Compañía se encuentra gestionando una actualización de sus principales procesos. Esto se realiza con el fin de generar mayores eficiencias internas y de establecer un mapa operativo adecuado como base de la transición de propiedad entre QBE y Zurich (revisar "Hechos relevantes de la Institución"). El estado de este proyecto aún se encuentra en gran medida en etapa de diseño e implementación. Se espera que a finales del primer semestre del 2018 se pueda evidenciar la implementación completa de los nuevos procesos y si estos cumplen con el fin que



fueron diseñados para generar beneficios tangibles en la Compañía.

La aseguradora cuenta con certificación ISO 9001 para los procesos relacionados a indemnización de siniestros. La Compañía planea extender esta acreditación a otras áreas, como suscripción, reaseguros, aunque por el momento se encuentra inmersa en actualización de procesos antes mencionada.

Gestión de Riesgo Operativo:

Las estrategias de mitigación de riesgos de la Compañía están enfocadas a dos propósitos principalmente: lograr una ventaja competitiva a través de un mejor entendimiento de los riesgos a los que está expuesta; y adoptar prácticas, alineadas a los estándares mundiales del Grupo QBE, que se traduzcan en mejores resultados.

La Compañía ha desarrollado un esquema de gestión de riesgos que considera el entorno económico, legal y regulatorio del país. La Compañía cuenta con una matriz de riesgos que detallan estrategias y planes de acción definidos.

El Grupo internacional supervisa los riesgos de la aseguradora ecuatoriana. Para esto, la Sucursal define los parámetros de medición y de ciertos casos planea acciones a seguir para mitigar riesgos. En función de lo anterior, QBE Ecuador determina los niveles de riesgo en las diferentes áreas de la Compañía. De acuerdo con el informe de riesgos del segundo semestre del 2017, la empresa registra niveles de riesgo bajo en la mayoría de las áreas; cuatro casos de riesgo medio con tendencia estable o a mejorarse; y ningún caso de carácter alto o crítico.

Los auditores externos destacan ciertas oportunidades de mejora, especialmente en cuanto a seguridad y respaldo de información digital. La aseguradora analizará desarrollos para cubrir estos temas durante el 2018.

Finalmente, la estructura de procesos se encuentra en una etapa de transición, es posible que tanto los riesgos levantados como los controles definidos hasta el momento sean reevaluados. La gestión de riesgos se apoya en un aplicativo implementado desde Casa Matriz.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus Administradores, durante el 2017, QBE no ha registrado observaciones por parte de los entes reguladores.

La Compañía mantiene procesos legales abiertos en su contra que podrían eventualmente materializarse. De acuerdo con el reporte enviado por la aseguradora, los procesos legales con probabilidad de materializarse representan el 8.7% del patrimonio de la empresa a dic-2017. La aseguradora ya constituido reservas para una porción de estos riesgos, por lo que los riesgos legales descubiertos con posibilidad de materializarse serían menores y significarían el 3.2% del patrimonio.

Finalmente, el Servicio de Rentas Internas dispuso a su favor el pago de alrededor de USD 1.2MM por parte de QBE, en base a la revisión del pago de Impuesto a la Salida de Divisas del ejercicio 2013. La empresa aseguradora ha remitido una impugnación, por lo que actualmente el proceso legal se encuentra abierto. A criterio de la Administración y asesores legales de QBE, existen argumentos suficientes para que los valores solicitados por el SRI no sean cancelados. Consecuentemente, la Compañía no ha generado ninguna provisión para este caso.

Riesgo de Suscripción

En general, la Compañía ecuatoriana posee un procedimiento de suscripción estricto, el cual cumple con características técnicas enmarcadas en las disposiciones de su casa matriz. Las actividades de suscripción están alineadas con el apetito de riesgo de la organización, mitigando riesgos derivados de la inclusión de nuevos asegurados y también en la mejora del perfil de riesgo de clientes existentes.

Auditoría Interna encontró espacios de mejora en el área de suscripción. De acuerdo con esta área, las políticas de suscripción están pendiente de actualización, en base a los nuevos procedimientos de la Compañía. La Compañía ha desarrollado planes de acción para atender estas debilidades; las fechas de cumplimiento se han establecido para el primer trimestre del 2018.

De acuerdo con los informes de auditoría interna, en los procesos de emisión de pólizas no se encontraron riesgos críticos o altos, pero sí espacios de mejora. Para fortalecer estos procesos, la aseguradora se encuentra adoptando buenas prácticas regionales de su Grupo. Adicionalmente, se han efectuado controles para la digitalización de documentos y de firma de documentos. En ramos específicos se ha actualizado la póliza de seguros. Finalmente, la aseguradora se encuentra impulsado campañas de mejora de gestión de pólizas con sus corredores.

**Riesgo de Tarificación**

El proceso de tarificación de la aseguradora ecuatoriana se realiza de manera conjunta con su Casa Matriz. Para esto, se utilizan modelos especializados con altos estándares técnicos, provenientes del Grupo internacional. La Compañía cuenta con el personal y la experiencia necesaria (asesoramiento actuarial del Grupo al que pertenece) para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, y supervisar sus tarifas para que estas se ajusten al riesgo asumido por la organización.

La tarificación para todos sus productos toma en cuenta las características especiales de los mismos, cumpliendo criterios estadísticos y cubriendo factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros.

Riesgo de Concentración

Geográficamente el 62.5% de las primas netas emitidas de la Compañía se encuentran concentradas en la ciudad de Quito. Guayaquil se establece como la segunda ciudad con mayor producción, y abarca el 15% del total de primas netas emitidas. Cuenca es la tercera ciudad de mayor producción con el 6.8% del total. El resto de las ciudades, que incluyen Ambato, Ibarra, Manta, Riobamba y Santo Domingo, registran de manera conjunta el restante 15.5%. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica se mantiene similar a la de primaje.

El detalle de siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía detalla que los 25 siniestros durante el 2017 se generaron en 7 ramos distintos, con predominancia en el segmento de Incendio y Líneas Aliadas. Estos representan el 18% del total de siniestros pagados (29% en dic-16).

Los 25 clientes con mayor producción representan el 34.4% de la prima neta emitida a dic-2017. Esta relación se mantiene similar a la registrada en dic-2016 (35.9%).



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
ACTIVOS					
Caja y bancos	57,773	3,452	831	340	1,548
Inversiones Financieras	863,819	64,201	69,717	67,310	71,425
Valores Negociables de corto plazo	305,370	46,940	60,005	66,043	53,437
Público	78,748	42,209	15,078	31,770	32,797
Privado	226,622	4,730	44,927	34,273	20,640
Valores Negociables de largo plazo	268,207	9,604	2,020	1,250	4,016
Público	182,624	0	588	600	0
Privado	84,921	9,587	1,428	651	4,016
Otras inversiones financieras	662	17	4	0	0
Internacional	6,212	7,657	7,675	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	281,118	0	17	17	13,972
Acciones y participaciones	27,402	0	0	0	0
Fondos de Inversión	252,999	0	0	0	13,954
Otros Fondos y Fideicomisos	717	0	17	17	17
Provisión de Inversiones	-1,452	0	0	0	0
Préstamos	4,364	0	0	0	0
Sobre Pólizas	4,364	0	0	0	0
Primas por Cobrar	459,247	46,717	57,997	52,390	42,176
Vencidas netas de Provisión	123,783	3,461	3,746	4,231	2,325
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	546,770	26,785	10,267	31,821	28,207
Inmuebles y Activo Fijo	163,716	21,556	20,279	19,368	18,218
Otros Activos	207,172	9,157	7,846	8,862	9,394
Activos Diferidos	84,770	4,580	3,764	888	992
ACTIVO TOTAL	2,298,498	171,869	166,936	180,092	170,968
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	530,490	44,324	38,449	58,772	50,876
Por Sinistros Avisados	433,689	36,510	26,061	51,204	44,921
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60,744	7,400	12,237	7,448	5,892
Primas por pagar a asegurados	36,058	415	151	120	64
Otras Reservas Técnicas	351,086	26,282	42,450	32,282	29,098
De Seguros de Vida	122,252	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	205,729	22,218	39,594	30,883	28,258
Otras reservas	23,106	4,064	2,856	1,398	840
Obligaciones Financieras	28,592	6,835	7,118	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	346,905	38,584	19,458	12,026	5,406
Cuentas por Pagar	128,860	8,252	7,545	9,878	9,806
Otros Pasivos	288,217	16,077	17,943	25,444	28,947
Primas Anticipadas	79,482	5,201	4,004	6,865	5,289
PASIVO TOTAL	1,674,151	140,356	132,963	138,402	124,133
PATRIMONIO					
Capital Pagado	318,511	16,149	18,949	18,949	18,991
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0
Reservas	175,310	19,763	17,247	18,018	18,491
Utilidades no Distribuidas	122,526	-4,399	-2,222	4,723	9,354
PATRIMONIO TOTAL	624,347	31,513	33,973	41,690	46,835

**Resumen Financiero**

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Prima Neta Emitida	1,637,558	154,700	157,930	123,643	111,219
Primas Devengadas	1,622,668	160,588	140,554	132,353	113,844
(-) Prima Cedida	604,563	86,171	32,068	29,522	21,626
Prima Devengada Retenida	1,018,105	74,418	108,486	102,832	92,217
(-) Sinistros Pagados	853,134	74,651	93,164	127,287	76,020
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	6,433	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	317,732	25,712	34,594	70,100	23,307
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	55,404	6,952	6,789	5,739	4,760
(+) Reservas de Sinistros Netas	24,935	1,385	-4,013	-129	4,548
Sinistros Incurridos Netos	432,353	38,391	52,506	50,873	42,936
(-) Gastos de Adquisición	301,757	27,871	27,884	23,772	22,765
(-) Gastos de Administración	335,715	26,589	25,617	23,112	21,745
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	118,450	21,861	3,421	3,089	1,295
Costos de Operación Netos	519,022	32,599	50,080	43,794	43,214
Resultado Técnico Ajustado BWR	66,730	3,427	5,900	8,164	6,067
(+) Ingresos Financieros	50,856	2,898	4,383	3,954	2,346
(-) Gastos Financieros	8,815	748	2,405	1,836	944
(+) Otros	-10,874	-958	-3,326	496	-102
Utilidad Antes de Impuestos	97,898	4,619	4,552	10,778	7,367
Impuesto sobre la Renta	27,322	1,809	2,133	3,062	2,222
Participación de minoritarios		0	0	0	0
Utilidad Neta	70,576	2,810	2,419	7,716	5,145



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	9.1%	9.4%	7.6%	6.8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	46%	39.9%	62.0%	91.4%	58.2%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	42%	51.6%	48.4%	49.5%	46.6%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	17.4%	19.8%	18.0%	20.0%
Gastos de Administración/Prima Devengada	21%	16.6%	18.2%	17.5%	19.1%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	43.8%	46.2%	42.6%	46.9%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4.1%	2.1%	4.2%	6.2%	5.3%
Razón Combinada (Superintendencia)	74%	79.6%	85.6%	80.9%	80.7%
Índice Combinado BWR	93%	95.4%	94.6%	92.1%	93.4%
Índice Operativo BWR	89.3%	92.5%	92.7%	90.0%	91.9%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.1%	2.9%	1.8%	2.1%	1.5%
ROAA	3.1%	1.8%	1.4%	4.4%	2.9%
ROAE	11.4%	9.6%	7.4%	20.4%	11.6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	6.9%	3.8%	2.2%	7.5%	5.6%
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	5.8	4.7	3.9	3.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.0	2.6	2.6	1.7	1.2
Reservas Técnicas / Pasivo	50.5%	50.0%	60.7%	65.7%	64.4%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	n/d	163.60%	179.5%	172.0%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	n/d	28%	37%	47%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.6	4.9	4.6	3.0	2.4
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	163.1%	236.1%	319.3%	246.7%	196.9%
Apalancamiento Financiero	6.2%	21.9%	20.0%	14.8%	27.9%
Apalancamiento Neto	268.9%	477.6%	635.2%	396.4%	313.2%
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	116%	114%	159%	114%	136%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	186%	90%	128%	172%	246%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	73%	72%	76%	74%	87%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	n/d	107.3%	125.7%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	n/d	85.2%	102.0%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	93%	58%	63%	94%	121%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	36%	46%	48%	56%
Activo Fijo/Activo Total	7%	13%	12%	11%	11%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.1	5.9	3.3	4.7	7.3
Suficiencia de Reservas de Siniestros					
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	28.5%	81.3%	37.7%	41.3%	31.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	68.1%	145.1%	90.4%	76.4%	65.2%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	30.5%	27.3%	27.2%	44.3%	44.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	53.0%	178.1%	140.2%	93.5%	59.9%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos					
% de Retención de Riesgo	63%	44%	80%	76%	81%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	35.9%	34.4%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	13.8%	9.1%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	120%	110%	36%	91%	71%
Días de Cobro a Reaseguradores	620	375	107	163	436
Días de Primas x Cobrar	101	109	132	153	137
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	27%	7%	6%	8%	6%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	7%	3%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	3	3	2	3



Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2018.