

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

dic-2018	jun-2019	dic-2019
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación: “La situación de la institución es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de pago de siniestros y capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, fortaleza financiera y capacidad para enfrentar cambios adversos 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	dic-2018	dic-2019
Prima Neta Emitida	44,555	43,602
Activos	116,732	121,505
Patrimonio	18,548	24,158
Resultados	7,920	8,250
Índice Combinado Ajustado BWR	93.7%	94.8%
ROAA (%)*	6.8%	6.9%

*Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

Andrea Coronel
(5932) 226 9767 ext. 108
acoronel@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. (La Compañía) en “AAA”. La calificación toma en cuenta el tamaño y capacidad de generación operativa que tiene actualmente la aseguradora, gracias al significativo volumen de activos productivos e ingresos proveniente de los productos de vida con ahorro, y por ende del portafolio de inversiones que respalda las reservas de estos productos a partir de septiembre-2017. También reconoce un beneficio parcial de soporte proveniente del grupo internacional al que pertenece.

Buen posicionamiento en el mercado de seguros de Personas. Pan-American Life de Ecuador se mantiene como líder en el ramo de Asistencia Médica, con el 39.9% de la producción total del ramo. Adicionalmente, se ubica en segunda posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual y es la décimo quinta en producción de todo el sistema asegurador. Su posicionamiento, por el monto de su portafolio de inversiones, mejoró de forma importante en función de la repatriación de las reservas del producto vida con ahorro programado realizado según el plan de regularización solicitado por el ente de control.

Desempeño financiero sólido, influenciado por la disminución de gastos administrativos y mayores ingresos financieros. La aseguradora generó resultados netos positivos de USD 8.3MM con corte diciembre-2019. La rentabilidad se beneficia de menores gastos administrativos y mayores ingresos financieros. Los gastos administrativos se reducen principalmente porque la Compañía ya no paga comisiones por utilización de canales de comercialización masivos. Los ingresos financieros alcanzaron los USD 8.5MM y representan el 19.9% de la prima devengada retenida con corte diciembre-2019.

Vínculos importantes con el Grupo. El vínculo de Pan-American Life de Ecuador con el grupo Pan-American Life Insurance Group se relaciona al uso de marca y al apoyo técnico, comercial 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. Además, en los últimos periodos Pan-American Life Insurance Group ha apoyado a la Compañía con aportes de capital de acuerdo con lo que ha requerido la operación local. 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 24 de abril del 2020.

Adecuada calidad de activos y fuerte liquidez. La aseguradora presenta un portafolio con bajo riesgo de contraparte. Al haber repatriado las reservas técnicas de las pólizas de vida-ahorro observamos un crecimiento importante del portafolio; cabe mencionar que la Compañía no maneja por separado el portafolio que respalda este producto y no cuenta con una política documentada para manejar el calce ni la liquidez que requiere el mismo. Sin embargo, la cartera que cubre este producto es joven por lo cual no se espera que en el corto plazo genere requerimientos significativos de liquidez. Los indicadores de liquidez son holgados en relación con sus obligaciones actuales con asegurados.

Fecha Comité: junio 9, 2020
Estados Financieros a: diciembre, 2019



Adecuado programa de reaseguros La Compañía mantiene contratos con una reaseguradora del mismo grupo, cuya calificación de riesgo es A con perspectiva estable otorgada por AM Best's Credit Rating ratificada en agosto-2019. La retención por siniestros de la Compañía representa una exposición máxima del 2.1% de su patrimonio. La exposición patrimonial es limitada y no debiese significar una presión sobre la solvencia de la Compañía.

Ambiente de Control sólido. Durante el 2018, la Compañía realizó el levantamiento y actualización de los riesgos operativos, también desarrolló un formato estandarizado para el levantamiento y actualización de sus procesos y un sistema de indicadores de desempeño de alerta temprana. La aseguradora trabajó en 2019 en la actualización de su matriz de riesgos. Adicionalmente, cuenta con el apoyo técnico del Grupo para procesos de tarificación y suscripción.

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.

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.

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 Ecuador se encuentran activas 30 aseguradoras, de las cuales 6 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales. Frente a jun-2019 dos aseguradoras más han conseguido la aprobación para el ramo de vida colectiva.

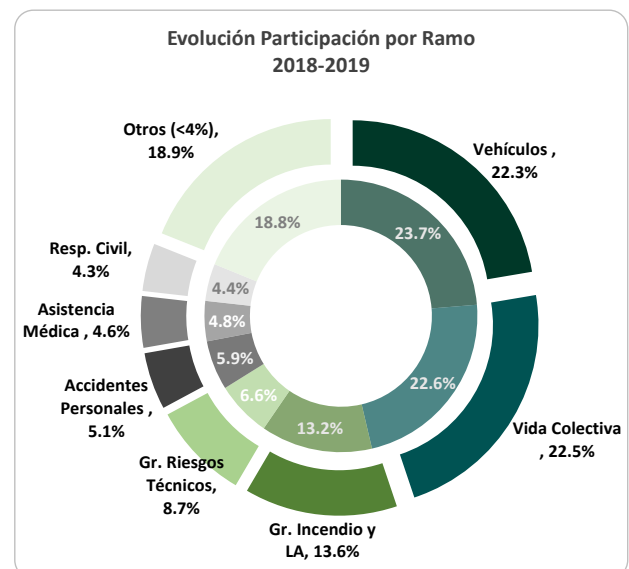
La aseguradora más importante por prima neta emitida es la estatal Sucre (18.0% del total), seguida por Chubb (9.0%), Equinoccial (8.5%), Pichincha (7.8%), AIG (6.5%), Zurich (5.9%), y Equivida (5.8%). El restante 38.4% se encuentra diversificado entre 22 aseguradoras, con participaciones que van de 0.1% a 3.5%.

De los 21 ramos agrupados que tuvieron producción a diciembre 2018, los más grandes medidos por su prima neta emitida son Vida Colectiva, Vehículos, el grupo de Incendios y Líneas Aliadas, el grupo de Riesgo

Técnico, Accidentes Personales, Asistencia Médica y Responsabilidad Civil. En su conjunto estos agrupan el 81.1% de la producción neta, y los demás ramos muestran participaciones individuales inferiores a 4%.

Cabe indicar que en este año el ramo de Vida Colectiva ganó el liderazgo frente al ramo de Vehículos que históricamente había sido el más importante. Se espera que esta tendencia continúe a futuro. Para Patricio Salas, secretario ejecutivo de Fedeseg, la mayor demanda de seguros de vida colectivos refleja una tendencia mundial de mayor conciencia de las personas de asegurar los riesgos relacionados a su salud.¹

Gráfico 1



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR. Círculo interior corresponde a 2018.

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB) mientras que en países desarrollados la participación de seguros frente al PIB puede alcanzar hasta el 10%², por lo cual se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo.

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad para el sector debido a los constantes cambios normativos; al terremoto suscitado en abril 2016, que generó siniestros pagados por USD 543 millones, y al entorno económico, que ha mostrado poco dinamismo desde el 2015, y que actualmente se encuentra agravado por la caída del precio del petróleo y el efecto de la pandemia del COVID-19.

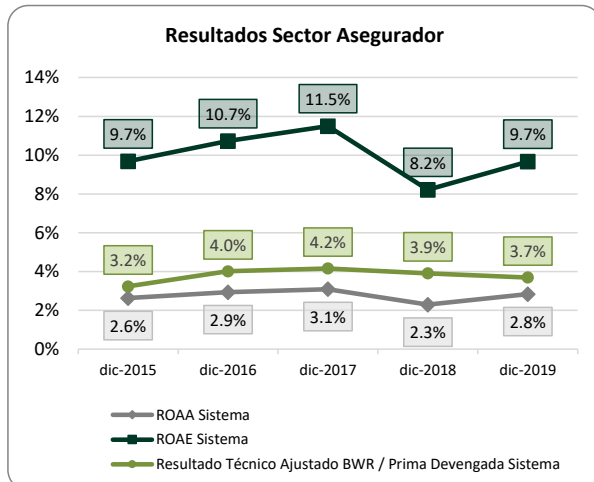
¹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/seguro-vida-colectiva-rebasa-primeravez-vehiculos-3938.html>

² <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/03/20/nota/6675439/participacion-seguros-sobre-pib-es-17>



A diciembre 2019, las 7 aseguradoras de mayor producción neta representan el 62% de la prima neta emitida total del sistema y el 68% de los resultados. El mayor acceso a tecnología, información, diversificación y canales de venta masivos son elementos que posibilitan economías de escala dentro del sector.

Gráfico 2



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

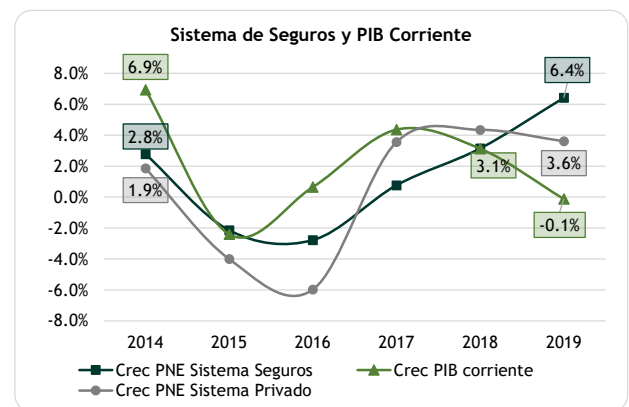
En 2019 la rentabilidad promedio del sistema crece de forma importante (19.8%) aunque el resultado técnico ajustado por BWR solamente lo hace en 5%. Las cifras se encuentran influenciadas por los resultados de Seguros Sucre, ya que el resultado técnico ajustado de las aseguradoras privadas se contrae de forma agregada en 29.8%, mientras que la utilidad neta logra un crecimiento de 3.9%. Por otro lado, a diciembre-2019 de las 30 entidades analizadas, 14 tienen resultado técnico ajustado por BWR negativo (11 a diciembre-2018) y 5 presentan pérdida neta (5 en diciembre-2018).

La producción neta del sector asegurador, que había caído en 2015 y 2016, muestra crecimientos positivos por tres años consecutivos. En 2019 esta logra un aumento de 6.4%, del cual el 73.1% corresponde al crecimiento de Seguros Sucre e Hispana de Seguros. El sector asegurador privado crece en promedio en 3.6%.

La mayor producción proviene principalmente del grupo de Riesgos Técnicos (mayoritariamente por Todo Riesgo Petrolero y Rotura de Maquinaria), que crece interanualmente en 45.4MM o 40.9%; Multiriesgo, que aumenta su producción en USD

16.9MM o 62.7%; Marítimo, que lo hace en 13.0MM o 51.2%, y Aviación, que se incrementa en USD 11.2MM o 51.4% en el mismo período. Vida Colectiva e Incendio y Líneas Aliadas también tiene una influencia importante (crecimientos de 22.2MM y USD 27.6MM respectivamente) aunque con crecimiento porcentuales menores (5.8% y 15.9%, respectivamente). Por otro lado, los ramos que decrecen su producción en dólares en mayor medida son Agropecuario (-USD 9.4MM o -52.6%), Accidentes Personales (-USD 7.9MM u 8%), Riesgos Catastróficos (-USD 6.5MM o -13.1%) y Buen Uso de Anticipo (-USD 4.7MM o -12.1%).

Gráfico 3



PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR

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

Se aprecia un cambio en la política estatal, que por varios años privilegió la contratación de aseguradoras públicas, y que actualmente tiene un mayor enfoque a la reducción de costos a través de la libre competencia³. En esa línea, el BIESS anunció en mayo de 2020 que dio por terminado el contrato con Seguros Sucre S.A., y que llamará a concurso de selección para los siguientes 90 días, a fin de que los afiliados y jubilados puedan optar por varias opciones.

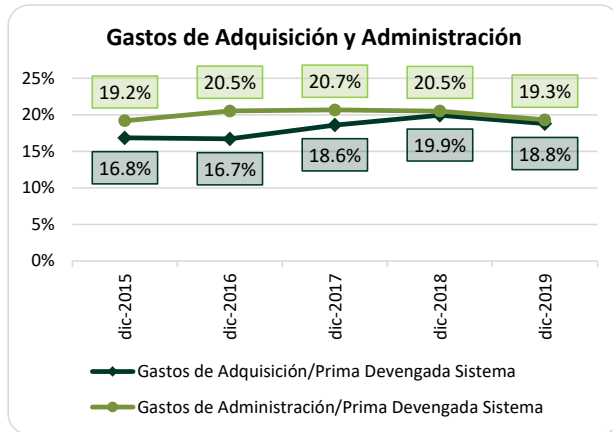
Por último, el ramo de Vehículos logra un modesto crecimiento de 0.3%, coherente con la desaceleración de las ventas del sector automotriz.

A pesar del fuerte crecimiento agregado del sistema, la prima devengada retenida (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) únicamente crece en 1.4%, debido a que la mayor parte fue cedido a reaseguros, seguramente debido a que los montos asegurados superaban la capacidad patrimonial de las empresas locales.

³ <https://www.expreso.ec/actualidad/gastos-deudas-seguros-KF2878941>



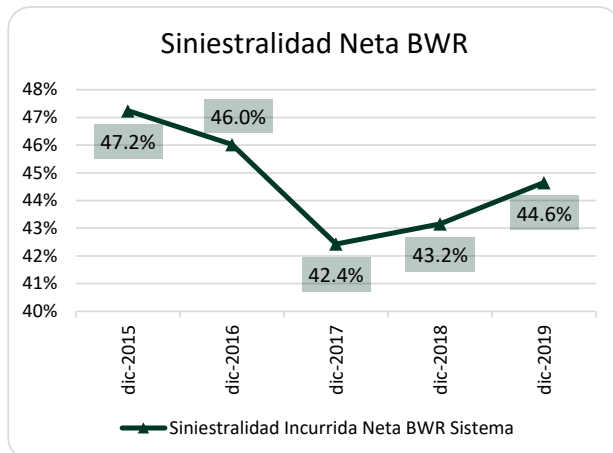
Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

La eficiencia de costos del sistema mejora gracias a mayores comisiones recibidas por reaseguradores y a una reducción interanual del peso de gastos de adquisición y administración, que revierte la tendencia apreciada en los últimos años.

Gráfico 5



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

En lo que respecta a la siniestralidad neta, los siniestros incurridos netos se incrementan en 4.9%, y su representatividad frente a la prima devengada retenida aumenta a 45% (43% en dic-2018). Este indicador se encuentra influido por menores salvamentos de siniestros.

Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, entre otros. Estas inversiones generan fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en el mercado

asegurador, además de mejorar los tiempos de respuesta e incrementar la eficiencia de gastos de las aseguradoras. Adicionalmente, se aprecia que el mercado asegurador, en el contexto de la emergencia sanitaria actual, ha implementado planes de acción para mantener la calidad del servicio al cliente a través de herramientas digitales y asesoría continua.

El 2020 trae desafíos importantes para el sector asegurador ecuatoriano, al igual que para la economía en su conjunto, debido a la situación de emergencia sanitaria producida por la propagación del virus COVID-19, y su impacto en la producción nacional, el empleo, la liquidez y la propensión al consumo. Cabe indicar que antes de esta coyuntura ya se esperaba una contracción de la economía local debido a menores ingresos petroleros y la apreciación del dólar frente a otras monedas regionales. No obstante, las últimas estimaciones del Banco Mundial esperan una contracción en el PIB de 7.4%, similar a la estimación del Banco Central del Ecuador.

En este contexto, es probable que el sector asegurador muestre una contracción en la mayoría de ramos, y especialmente en aquellos relacionados con sectores cíclicos como la construcción y el automotriz. Es de esperarse también que en un entorno de mayor incertidumbre las empresas con mayor prestigio y sólida capacidad financiera puedan aprovechar oportunidades y ganar participación dentro del mercado. Por último, la reducción de la demanda traerá mayor presión competitiva, al igual que innovación en productos que se acoplen a las nuevas necesidades de los clientes.

Una contracción de la producción podría no reflejarse inmediatamente en los resultados debido al efecto contable de liberación de reservas, y la menor siniestralidad reflejada en los meses de confinamiento, pero sí podría tener efectos negativos en la liquidez y perspectivas de rentabilidad para los años siguientes. Por otro lado, el sector mantiene una capitalización sólida por lo que tiene capacidad de absorber resultados negativos temporales.

En el entorno actual, la liquidez cobrará mayor importancia debido a la menor producción y la afectación en la cobranza de las primas. De acuerdo con la Federación Ecuatoriana de Empresas de Seguros (Fedeseq), hasta abril de este año la cartera por cobrar, generada de las primas anuales, ha crecido en el 35% en comparación al mismo mes del 2019. La reforma que redujo la inversión obligatoria de parte de dichas primas por cobrar dará mayor



flexibilidad a las empresas para afrontar sus requerimientos de recursos líquidos.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF establece que por la emergencia sanitaria a consecuencia del COVID-19 y mientras dure, los plazos establecidos en el artículo 713 del Código de Comercio para el pago de primas, suspensión de cobertura y terminación automática del contrato, podrán ampliarse de común acuerdo entre las partes. En el caso de seguros vigentes con cuotas diferidas, siempre que al 31 de marzo de 2020 el asegurado no tenga vencimientos mayores a 60 días, se aceptará un diferimiento en el pago de las cuotas de abril, mayo y junio hasta por 30 días adicionales, sin que el asegurado pierda cobertura. En caso de ocurrencia del siniestro, los valores vencidos se descontarán del pago de la indemnización.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF permite por única vez el diferimiento de pagos o refinanciación de deudas, en caso de que el asegurado lo solicite, reprogramación que debe ajustarse con las disposiciones contenidas en el Código de Comercio, y de acuerdo con las políticas de cada entidad que deberán ser comunicadas al regulador hasta el 31 de mayo de 2020.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF modifica la metodología para la constitución de provisiones sobre cartera o saldos vencidos originados en el giro ordinario del negocio, en función de los días de mora y el tipo de cuenta. También establece que los castigos a las obligaciones de deudores en mora se realizarán considerando los tiempos, mecanismos de cobro y demás lineamientos establecidos en los manuales internos de cada empresa de seguros y compañía de reaseguros, salvo si se trata de operaciones vinculadas.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF define que, mientras dure el estado de excepción, para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descontará de las reservas de riesgo en curso y reserva de vida en grupo y coberturas adicionales, el 60% del valor de las primas por cobrar por vencer y primas documentadas por vencer en el monto relacionado con el financiamiento de primas de seguros, en la proporción retenida. La proporción retenida será el factor resultante de relacionar el total de prima neta retenida y prima neta emitida en los últimos 12 meses.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF resolvió la modificación de los porcentajes máximos por segmento, para las inversiones obligatorias mientras se encuentre el estado de excepción por la crisis sanitaria COVID-19. Una vez finalizado este, los porcentajes se ajustarán trimestralmente a lo largo de 2 años, hasta llegar a los porcentajes establecidos previamente.
- El 4 de abril de 2020 la JPRMF emitió disposiciones transitorias para normar las solicitudes y aprobación de diferimiento de pagos de emisiones de corto y largo plazo en el mercado de valores, por 120 días, y establece que estos diferimientos o modificaciones en las fechas de pago no serán considerados como default en las emisiones de valores.
- El 12 de marzo de 2020 entra en vigor la declaratoria de emergencia emitida por el Ministerio de Salud Pública, donde se prohíbe expresamente a todas las empresas de seguros de salud privada y a empresas de medicina prepagada que limiten la cobertura para la adecuada evaluación, atención y tratamiento al usuario-paciente afectado por el COVID-19.
- El 8 de noviembre de 2019 entra en vigor la resolución 542-2019 de la JPRMF, que modifica los parámetros para la contribución básica fija y variable que las empresas de seguros del sistema de seguro privado deben realizar al Fondo de Seguros Privados. El 23 de diciembre de 2019, mediante resolución 553-2019-S, la JPRMF se establecen los porcentajes aplicables al período 2019, pagaderos en cuotas mensuales a partir del año 2020.
- Mediante resolución 532-2019-S del 4 de noviembre de 2019, la JPRMF reforma la metodología de cálculo, constitución y liberación de las Reservas Técnicas de Servicios en Curso (RSC) para las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada.
- Mediante resolución 523-2019-S del 14 de junio de 2019 la JPRMF disminuye los porcentajes aplicados para el cálculo de la reserva de riesgo en curso al 70% (antes 75%) para pólizas con vigencia anual y 40% (antes 45%) para aquellas con cobertura menor a un año. También se establece que el proceso de instrumentación de la póliza o certificado del seguro no podrá superar los 30 días (desde el inicio de su vigencia).
- A través de la resolución 523-2019-S del 14 de junio de 2019, la JPRMF dispone un procedimiento



adicional de revisión por parte del actuario o experto matemático, para la determinación de la suficiencia de las reservas técnicas de las compañías de seguros y reaseguros, en relación con el cálculo de la reserva de riesgo en curso y al tiempo de instrumentación de las pólizas.

- Mediante resolución 522-2019-S del 14 de junio de 2019, la JPRMF dispone que las primas pagadas por anticipado por parte del asegurado deben ser invertidas en su totalidad.
- El 14 de junio de 2019, mediante resolución No. 522-2019-S, la JPRMF resuelve que las primas no devengadas pagadas por anticipado por parte del asegurado deben ser invertidas en su totalidad. Anteriormente se hacía referencia a la prima retenida.
- El 14 de junio de 2019 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma las Normas de Prudencia Técnica Financiera y Reservas Técnicas, en la cual se define la metodología del cálculo de las reservas técnicas de riesgo en curso. Para efectos de cálculo de las reservas de riesgos en curso de pólizas de vigencia anual se tomará el 70% de la prima neta retenida. Cuando las pólizas tengan cobertura menor a un año se calculará una reserva correspondiente al 40% de la prima neta retenida. Adicionalmente, como parte de los cambios en los procesos de control se incluye que los actuarios o expertos matemáticos revisen los siguientes aspectos: a) que el proceso de instrumentación de las pólizas o certificados no supere los 30 días de plazo de la fecha de vigencia; y, b) en los casos que la fecha de vigencia sea anterior al proceso de instrumentación de la póliza o del certificado, para las vigencias anuales que el inicio de la constitución no corresponda al 23/24 y para las vigencias menores a un año que apliquen el factor del 40% de la prima computable.

Hechos Relevantes y Subsecuentes de la Institución

- Mediante oficio No. SCVS-IRQ-DRS-SNR-2018-00004340 la SCVS dispone declarar desde el 17 de mayo de 2018 en estado de liquidación voluntaria a la compañía Pan-American Life Insurance Company, sucursal en Ecuador del mismo grupo (en adelante, “la Sucursal”) que en 2015 cedió las cuentas por cobrar de seguros y reaseguros, así como las obligaciones que podría tener con terceros a Pan-American Life de Ecuador

Compañía de Seguros S.A. Con corte junio-2018, se envió el balance de liquidación de la Sucursal y mediante resolución No. SCVS-IRQ-DRS-SNAR-2018-00011979 del 26 de diciembre-2018, la SCVS procede a dar por terminado el proceso de liquidación voluntaria de la Sucursal y dispone la cancelación de su inscripción en el Registro Mercantil. Adicionalmente, mediante resolución No. Q1701105042019-RESCANC-3316692 del 05 de abril de 2019, el Servicio de Rentas Internas (SRI) resuelve cancelar el Registro Único de Contribuyentes de la Sucursal.

- Mediante oficio No. SCVS-IRQ-DRS-SA-2018-00029730-O de 9 de abril de 2018 y credencial No. SCVS-IRQ-2018-008, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros informó a Pan American Life de Ecuador el inicio de la auditoría especial a efectuarse a la Compañía con el propósito de verificar la legalidad de los aumentos de capital y el correcto tratamiento contable del producto de seguro de vida individual del tipo vida universal; producto de esta revisión el organismo de control determinó las siguientes observaciones en cuanto al tratamiento contable que la Compañía deberá considerar:
 - Registro por pago de prima mensual.
 - Registro Constitución y Liberación Reserva Vida Ahorro.
 - Registro de rescate solicitado por parte del asegurado.

La Compañía realizó en el mes de noviembre de 2018 los ajustes correspondientes referentes a la contabilización de seguros de vida individual de tipo Universal según el Catálogo de Cuentas vigente para registrar el componente del ahorro separado de la prima emitida, así como los rescates generados por los asegurados.

Perfil de la Institución

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.

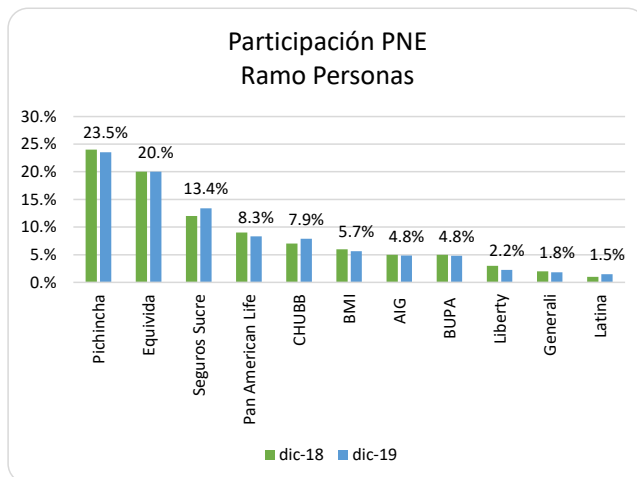
Mediante resolución No. SB-DTL-2015-270 del 16 de abril de 2015, la Superintendencia de Bancos aprobó la constitución de la Compañía y la autorizó para celebrar toda clase de contratos de seguros, en los



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 localizada en la ciudad de Quito y tiene una oficina adicional en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y soporte técnico. Con corte diciembre-2019, la Compañía cuenta con 97 empleados.

Pan-American Life de Ecuador se ubica como una importante aseguradora del sector, ocupando el décimo cuarto puesto con una participación del 2.43% de la prima neta emitida del mercado asegurador y el cuarto lugar de las empresas que operan en los Ramos de Personas, con una participación del 8.3% de la prima neta emitida. Por utilidad neta, se ubica en la cuarta posición del mercado asegurador con USD 8.3MM.

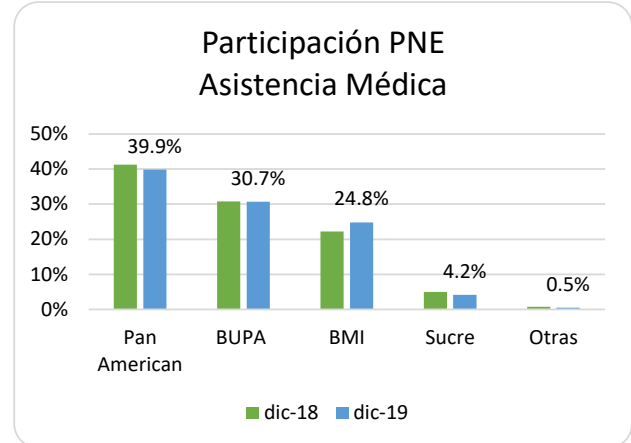
Gráfico 6



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2019

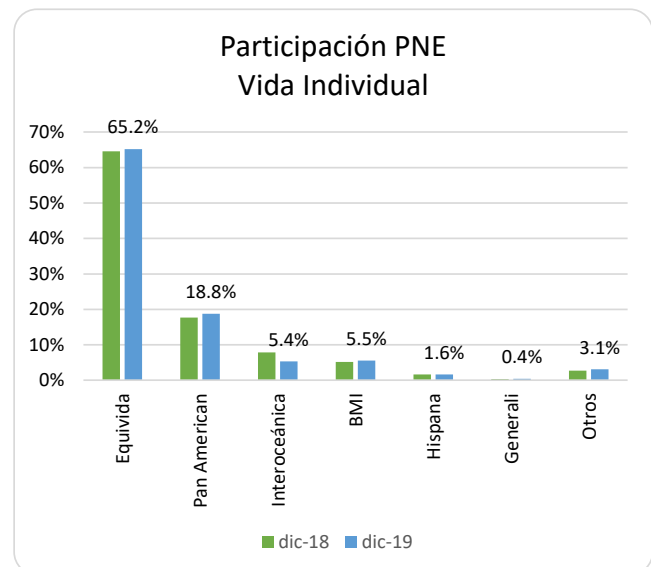
Se posiciona además como líder entre las participantes del ramo de Asistencia Médica, con el 39.9% de la producción (40% a diciembre-2018). Se ubica en segunda posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual con una participación del 18.8% de la prima suscrita neta total de este ramo (17.7% a diciembre-2018).

Gráfico 7



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2019

Gráfico 8

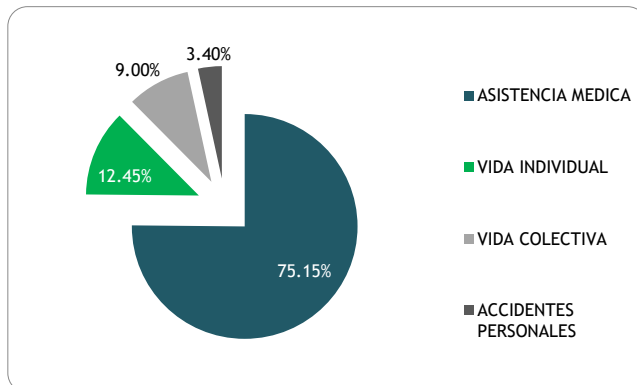


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2019

Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A. opera en cuatro ramos, sin embargo, el negocio se concentra principalmente en el ramo de Asistencia Médica que agrupa el 75.1% del total de la prima neta emitida de la Compañía. Con corte diciembre-2019, la producción se distribuye de la siguiente manera:



Gráfico 9



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2019

La aseguradora comercializa sus pólizas principalmente mediante corredores de seguros especializados en los ramos en los que opera: agencias asesoras productoras y personas naturales. Las comisiones pagadas por la comercialización de sus productos son establecidas en función del seguro vendido. Alrededor del 50% de los ingresos en los ramos de Asistencia Médica y Vida Colectiva se genera por medio de brókeres estratégicos. La Compañía trabaja con 230 corredores de seguros. El 70% de su producción bruta se genera a través de 25 corredores. Desde el mes de agosto-2018, la Compañía no se encuentra comercializando sus pólizas por canales masivos a través de sponsors.

La producción se encuentra concentrada principalmente en las ciudades de Quito y Guayaquil, plazas que representan el 82% y 11% de la prima emitida respectivamente. Con respecto a la suma asegurada, estas ciudades representan el 76% y 18% respectivamente. El resto de las regiones del país mantiene participaciones menores al 6%.

Los 25 clientes más grandes de la Compañía representan una prima emitida de USD 17.5MM a diciembre-2019, lo que representa el 42.5% del primaje total emitido. Cabe mencionar que estos clientes pertenecen mayormente al sector privado de diversas industrias.

La deuda total de los 25 mayores deudores de primas se establece en USD 1.5MM a diciembre-2019 y representa el 50.6% de las primas por cobrar. Finalmente, los 25 siniestros de mayor cuantía pagados en 2019 representaron el 8.1% del total de siniestros pagados.

El Grupo maneja a nivel regional el módulo de Benefit Direct, que es un portal web direccionado a

proveedores, que muestra el estatus de los reclamos e información general relacionada a sus clientes.

Estructura de Propiedad

Gráfico 10



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	EE.UU	11,999	99.99%
Pan American Life de Colombia	EE.UU	1	0.01%

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del Grupo de empresas de seguros y reaseguros de Pan American Life Insurance Group y su capital social es poseído en un 99.99% por Pan American Life Insurance Group, Inc. de Estados Unidos de América.

Actualmente, el grupo opera en 22 países, cuenta con más de 1950 empleados y mantiene alrededor de 5.8 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 24 de abril de 2020.

Como parte del vínculo que mantiene Pan-American Life de Ecuador con sus relacionadas del exterior, mantiene un contrato de asistencia técnica con Pan-American Life Insurance Company que permite recibir servicios especializados relacionados a asistencia técnica, servicios de inversiones, servicios actuariales, de mercadeo y comunicaciones, entre otros.

Adicionalmente, la aseguradora ecuatoriana mantiene un contrato de servicios administrativos con Pan-American Life Global Services S.A. Este contrato permite recibir servicios especializados relacionados a temas administrativos, de contabilidad, financieros y actuariales, así como servicios para los asegurados. Además, mantienen suscrito un contrato para administrar los beneficios de seguros de salud de los clientes con cobertura internacional y solicitar servicios médicos en el exterior, facilitando el acceso a la red de proveedores de Estados Unidos.

Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros firmados con la Compañía International Reinsurance Company (INRECO), 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.

Otra empresa relacionada es International Administrative Services, que brinda servicios de operaciones de tecnología de la información, aplicaciones empresariales, soporte técnico, soporte de escritorio, recuperación de cuentas, licencias, documentación, infraestructura y asesoramiento.

La Compañía utiliza la experiencia, apoyo técnico y de negocios, así como de control de riesgos del Grupo. 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, y están sujetas a auditorías internacionales anuales.

En el plazo de existencia de la nueva empresa se ha evidenciado aportes de capital que fortalecen el patrimonio de la Compañía. Adicionalmente, sus accionistas han contribuido a la Compañía con el pago de contingentes de años anteriores.

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 posee una estructura clara en lo que se refiere tanto a cumplimiento como a planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo.

La Junta General de Accionistas conformó el Directorio integrado por cinco directores principales, además de mantener cinco directores suplentes adicionales. El equipo de directores es internacional pues sus miembros provienen de Estados Unidos, Colombia, Perú y Panamá. El Directorio se reúne periódicamente, con el fin de monitorear el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la Institución. La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo adecuado que hace cumplir las decisiones tomadas por la alta gerencia.

La Administración de Pan-American Life de Ecuador realiza sus actividades internas de acuerdo con una serie de reportes gerenciales que se envían mensualmente a su matriz en New Orleans.

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 Vicepresidencia Regional Corporativa trabajó durante el 2018 en un plan de sucesión para las gerencias principales y durante el 2019 esperan realizar uno similar para cargos administrativos y operativos.

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 altas 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, entes de control y empresas de medicina prepagada.

A nivel gerencial, no han existido movimientos de personal. En finales del 2017, la aseguradora realizó un rediseño organizacional interno y creó una jefatura de reclamos y otra de servicio al cliente.

Por otro lado, desde el 2018 se maneja de manera independiente el área de Suscripción (Técnica) y Riesgos y Procesos, que hasta diciembre-2017 se administraban bajo una misma gerencia. La Compañía contrató a un Oficial de Riesgos que reporta directamente al Gerente General y al Gerente Regional de Riesgos de la Sucursal.

La aseguradora mantiene un programa de capacitaciones continuas para todos sus empleados, a través de su herramienta tecnológica Palig University. Mediante esta, los colaboradores (incluidas gerencias) deben completar cursos constantemente y rendir pruebas sobre diferentes temas de seguros. Este sistema es una fortaleza para la Compañía al aportar con un aprendizaje continuo y empoderamiento para los empleados de la Institución. Este sitio web también es utilizado para socializar políticas y procesos de la empresa.

Objetivos estratégicos

Las diferentes áreas internas: financiera, técnica, comercial, cumplimiento, entre otras, tienen asignado un corresponsal extranjero con quien elaboran 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 en base a 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. La Compañía cuenta con un plan estratégico vigente hasta el 2023, el cual ha sido diseñado según el mercado objetivo a los que quiere atender la misma.

El establecimiento de las metas de la Compañía, así como su cumplimiento, son periódicamente analizados, para que se desarrollen de forma alineada a las direcciones corporativas internacionales.

Entre sus principales objetivos para el año 2020 se encuentran:

- Rentabilizar el ramo de Asistencia Médica y Accidentes Personales en Grupo y con enfoque a PYMES.
- Mejorar el servicio al cliente.
- Expandir y mejorar la red médica con proveedores de alta calidad.
- Fomentar una cultura de gestión de riesgos en la organización.

En cuanto a sus proyecciones del año 2020, la aseguradora espera que la prima neta emitida ascienda a USD 46.3MM, lo que implicaría un crecimiento del 6.3% respecto a la prima neta emitida en 2019.

La Administración proyecta un costo del siniestro superior en 2% debido a una liberación neta de reservas IBNR y a un incremento del 6.7% del monto de siniestros pagados. Además, espera comisiones pagadas superiores en 11.9% pues crecerían en los ramos de Asistencia Médica y Accidentes Personales. Sus gastos administrativos se presupuestan en USD 5.9MM para el 2020.

La Compañía espera que su portafolio de inversiones genere rendimientos similares a los del 2019 y considerando las provisiones y castigos, otros ingresos y egresos, esperan generar una utilidad antes de impuesto a la renta y participación a trabajadores de USD 8MM en 2020.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma auditora PricewaterhouseCoopers para el 2015, y los auditados por Ernst & Young Ecuador para el 2016, 2017, 2018 y 2019. El reporte auditado para la fecha de corte presenta una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Además, se procedió actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa a diciembre-2019.

Es importante mencionar que debido a que la empresa inicia sus operaciones en octubre 2015, las cuentas del estado financiero del cierre de 2015 solo contemplan los tres últimos meses de ese período.



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.

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

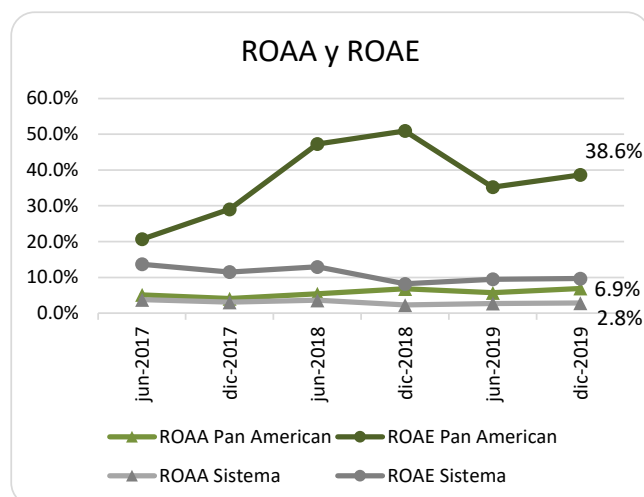
Rentabilidad

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
ROAA	4.1%	5.4%	6.8%	5.7%	6.9%
ROAE	29.1%	47.3%	50.9%	35.2%	38.6%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	-1.3%	1.4%	6.2%	3.8%	5.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	72%	64%	55%	62%	60%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	67%	64%	55%	62%	60%
Índice Combinado BWR	101%	99%	94%	96%	95%
Índice Operativo BWR	93%	84%	83%	84%	81%

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

Con corte diciembre-2019 Pan American Life de Ecuador registró una utilidad neta de USD 8.25MM, que supera a la registrada en diciembre-2018 (USD 7.9MM). En el gráfico que se presenta a continuación se puede apreciar la tendencia a mejorar de los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA (6.9%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (38.6%), que son superiores al registrado en promedio por el sistema asegurador.

Gráfico 11



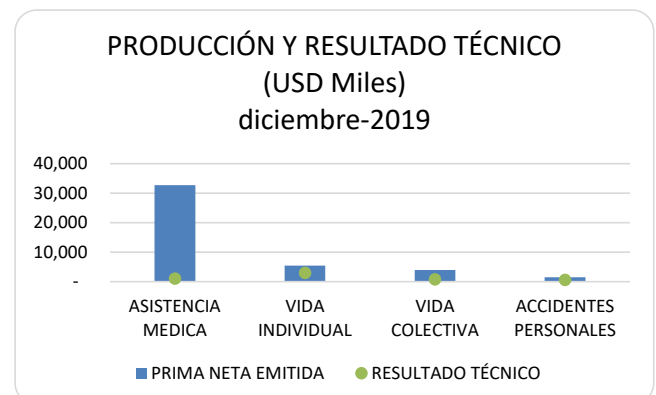
Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

Los resultados técnicos ajustados de la Compañía (antes de ingresos financieros) a diciembre-2019 fueron de USD 2.22MM. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado de la Compañía y el reportado según la estructura definida por el ente de control, que es de USD 5.4MM, pues este último no considera gastos y otras comisiones pagadas a canales masivos que la calificadora considera operativos.

El ramo de Vida Individual registró la mayor participación en el resultado técnico calculado por el regulador (USD 2.9MM), y es el segundo ramo en producción. El ramo de Asistencia Médica presenta un resultado técnico de USD 1MM. Los demás ramos aportan positivamente al resultado técnico de la Compañía.

En forma agregada, la Compañía a la fecha de corte presenta un decrecimiento del 2.1% en prima neta emitida respecto al año anterior (USD 43.6MM en diciembre-2019 versus USD 44.6MM en diciembre-2018). Esta contracción se da principalmente porque en 2018 aún se comercializaban sus pólizas por canales masivos a través de sponsors. Esto implicó una menor prima neta comercializada de los ramos Vida Colectiva y Accidentes Personales.

Gráfico 12



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

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

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

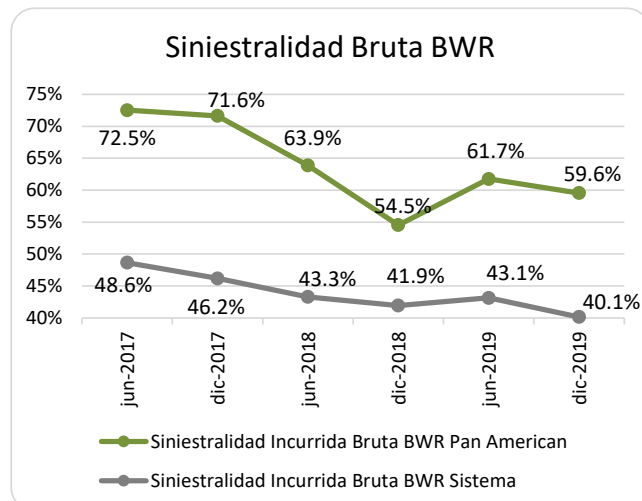
La prima devengada se ubicó en USD 43.5MM y fue un 1.5% inferior a la registrada en diciembre-2018. Con corte diciembre-2019, la variación neta entre liberación (contabilizado como ingreso) y constitución (gasto) de reservas de riesgo en curso y de vida (matemática) generó un gasto de USD -114M, mientras que en diciembre-2018 el mismo efecto significó USD -411M. Es importante mencionar que desde junio-2017 la Aseguradora constituye menores reservas de riesgo en curso para el ramo de Asistencia Médica

como consecuencia a la implementación de la resolución No. 377-2017-S.

La aseguradora participa en los ramos de seguros de personas, en los cuales está obligada a retener por ley al menos el 90% de los riesgos que emite. Pan-American Life de Ecuador registra una retención del 99% de las primas emitidas netas a la fecha de corte. Las primas pagadas a reaseguros alcanzaron los USD 627M (USD 58M cedidas al exterior y USD 569M de reaseguros no proporcionales). De esta manera la Compañía mantiene una prima devengada retenida de USD 42.9MM.

La siniestralidad bruta de la Compañía se ubica en 59.6% con corte diciembre-2019 y se encuentra por encima a la registrada diciembre-2018 (54.5%). Esto se debe principalmente a la reducción de la prima devengada de la aseguradora, al incremento del monto de los siniestros pagados y a la constitución de mayores reservas para siniestros pendientes. Los siniestros pagados se incrementan un 0.6% frente a diciembre-2018 y alcanzan los USD 25MM.

Gráfico 13



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

En el ramo de Asistencia Médica, el indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida se establece en 67.86%, frente al índice agregado de las aseguradoras con las que compite en este ramo (69.3%). Gracias a la depuración de su cartera en base a ajustes por siniestralidad realizados desde el 2017, la Compañía muestra una operación más eficiente en este ramo.

En el ramo de Vida Colectiva, la aseguradora presenta un indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida de 49.09%, superior al agregado del sector

que se ubica en 39.93%. Según comentarios de la Administración, esta se dio por casos puntuales que mantenían doble indemnización en casos de muerte accidental.

El indicador de siniestros pagados/prima neta emitida se encuentran por debajo del porcentaje máximo aceptado según los objetivos estratégicos de la Compañía.

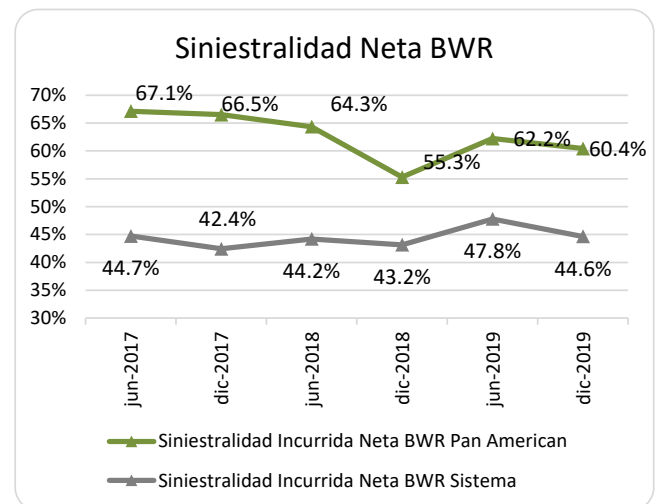
Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
ASISTENCIA MEDICA	67.86%	69.30%	71.81%	68.69%
VIDA INDIVIDUAL	12.43%	12.76%	5.00%	13.38%
VIDA COLECTIVA	49.09%	39.93%	51.17%	38.95%
ACCIDENTES PERSONALES	15.53%	25.71%	14.19%	22.83%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

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

Gráfico 14



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

Con corte diciembre-2019, el indicador de siniestralidad neta se ubica en niveles muy cercanos a la siniestralidad bruta pues la Compañía debe retener casi todo el riesgo por los ramos en los que opera. Este indicador se ubica en 60.4% y es superior a la media del sistema que se ubica en 44.6%. El ramo que presenta un mayor costo de siniestro es el de Asistencia Médica.

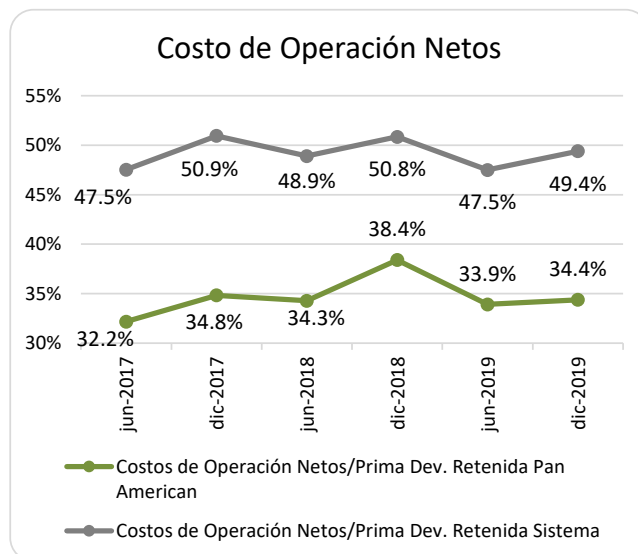
Por otro lado, el efecto neto entre liberación y constitución de reservas de siniestros fue USD -831MM. Este efecto se da principalmente por la constitución de reservas para siniestros pendientes. Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos de la aseguradora fueron de USD 14.7MM y absorbieron el 34.4% de la prima devengada retenida. Frente a



diciembre-2018, estos costos disminuyeron un 11.9%, en mayor proporción a la caída en producción devengada retenida.

Con corte diciembre-2019, los gastos administrativos registraron una disminución de -18.1% y se ubicaron en USD 8.7MM. La principal reducción de gastos se da porque la Compañía ya no paga comisiones por utilización de canales de comercialización masivos, que se registraba dentro de este rubro.

Gráfico 15



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

Los gastos de adquisición, el segundo componente de los costos operativos, registran un crecimiento de 1.9% frente a diciembre-2018.

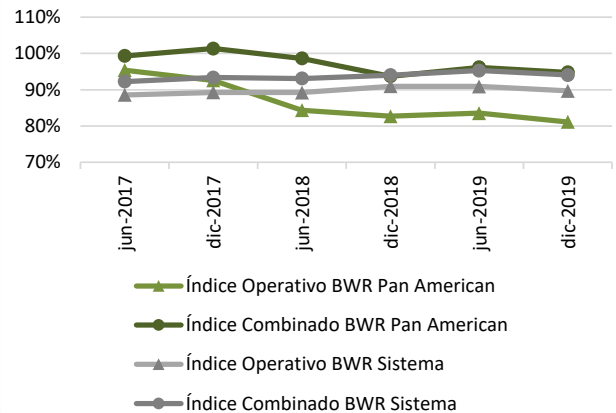
Con corte diciembre-2019, el índice combinado BWR de la empresa se establece en 95% y se ubica cercano al del sistema que se ubica en 94.1%.

La aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 8.5MM, superiores a los USD 7.6MM mostrados en diciembre-2018. Los ingresos por retornos de inversiones tienen un peso importante en la utilidad de la Compañía y su incremento se da por la repatriación desde septiembre-2017 de los productos de vida con ahorro que habían sido cedidos en años anteriores.

El índice operativo de la Compañía se ubica en 81%. La diferencia entre los dos índices corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones y se considera recurrente.

Gráfico 16

Indices Combinado y Operativo BWR



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador

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

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

Como hecho subsecuente cabe mencionar que se ha revisado la evolución de Compañía en 2020 en el contexto de la emergencia sanitaria producida por la COVID-19. La aseguradora no ha tenido hasta el momento un impacto material en su operación y presenta una utilidad neta a marzo-2020 de USD 2.4MM. El personal se encuentra trabajando en la modalidad de teletrabajo y se encuentran liquidando reclamos normalmente.

El impacto por la pandemia asciende a USD 400M de siniestros correspondientes principalmente al ramo de Vida Colectiva, no obstante, la siniestralidad de otros ramos ha disminuido como consecuencia del aislamiento obligatorio decretado por el Gobierno.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
Activos Líquidos / Obligaciones					
Netas con Asegurados	1340%	991%	1240%	700%	838%
Inversiones Admitidas / Inversiones					
Obligatorias Requerimiento	106%	102%	104%	106%	110%
Activos Liq./Reservas Netas* +					
Deuda Finan. CP)	819%	623%	645%	425%	477%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	57%	47%	44%	34%	38%
Activos Líquidos / Reservas					
Técnicas	62%	49%	47%	35%	40%

* 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 84.5 millones, por considerarse mayormente de largo plazo.

Pan-American Life Insurance Group Inc. supervisa el riesgo del portafolio 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.

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 cuenta con un comité de calificación de inversiones mensual, que se encarga de revisar la evolución de los ingresos financieros derivados de sus activos, así como la actualización de su manual. Este documento se actualizó y aprobó por última vez en enero-2020, e incorpora los porcentajes establecidos en la última Resolución emitida por la JPRMF.

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.

El Directorio realiza un análisis mensual del portafolio y una de sus principales preocupaciones es la concentración de riesgo de las inversiones realizadas en función de las delimitaciones obligatorias de la normativa legal ecuatoriana.

También se adquirió 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.

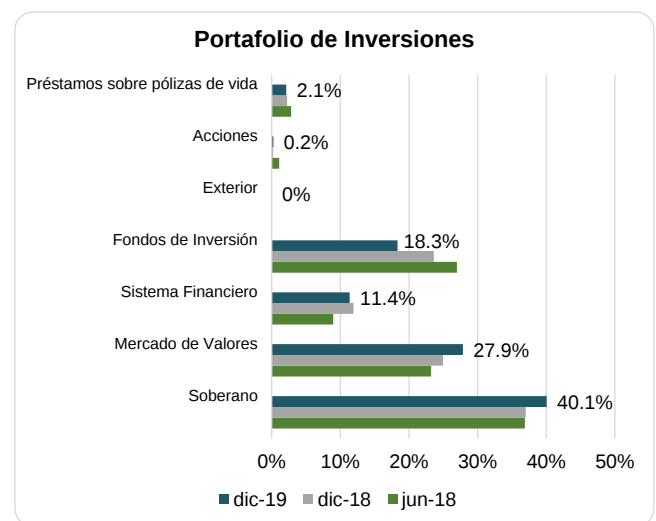
Al 31 de diciembre de 2019, el requerimiento de inversiones admitidas llega a USD 98.6MM, y la aseguradora presenta USD 108.2MM, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 9.5MM. Este cálculo incluye USD 2MM en inversiones en bienes raíces, que representan el 1.7% del total de activos.

El portafolio de inversiones financieras con corte diciembre-2019 asciende a USD 111.3MM (USD 105.8MM en diciembre-2018), y está invertido en su totalidad a nivel local. Este valor considera los préstamos parciales sobre pólizas de vida que se explica más adelante. Su estructura se considera sana, ya que en su mayoría está compuesto por valores de renta fija de bajo riesgo y fondos administrados que invierten principalmente en emisiones corporativas de alta calificación crediticia. Los porcentajes invertidos en acciones y bienes raíces son bajos por lo que no generan riesgo.

A partir de septiembre-2017, se da el crecimiento de las inversiones se da acorde a la incorporación en el balance local de las pólizas de vida Flexilife que habían sido cedidas al exterior en años anteriores. La Compañía 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. Sin embargo, la cartera de este es joven pues de los USD 84.5MM que corresponden a las reservas de vida-ahorro, únicamente el 24% ha superado el tiempo para que no se castigue el monto ahorrado cuando se realicen rescates anticipados (>14 años) y de estos el 22% tiene una edad superior a los 65 años. De los rescates presentados hasta el mes de diciembre-2019, un 64% corresponde a clientes con un rango de edad entre los 50 y 59 años con un rango de permanencia entre los 6 y los 20 años.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:

Gráfico 17



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

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

El portafolio está compuesto en 79.3% por títulos de renta fija a corto plazo y largo plazo, que pertenecen a inversiones en emisores privados, negociables del gobierno e inversiones en sociedades no financieras.

Un 18.3% corresponde principalmente a fondos de inversión nacionales y un porcentaje mínimo a acciones. La aseguradora ha colocado sus inversiones en cinco fondos administrados que invierten en títulos de renta fija, principalmente del sector real con calificación de riesgo A o superior y con enfoque en alta liquidez. Si bien los fondos de inversión no tienen



fecha de vencimiento, el 67.4% de los recursos invertidos en estos tienen un plazo de permanencia mínima requerida menor o igual a 180 días, por lo que se consideran recuperables en el corto plazo; el 32.6% restante está invertido en fondos que mantienen una política de permanencia mínima de 365 días.

Aunque los fondos administrados no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, el Fondo de Inversión Administrado Futuro de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2020 con información cortada a noviembre-2019. El Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2020 con información cortada al 30 de noviembre-2019. El Fondo de Inversión Fixed 90 de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2020 con información cortada al 30 de noviembre-2019.

El Fondo de Inversión Renta de Fiducia mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings el 30 de abril-2020 con información cortada al 29 de febrero de 2019; el Fondo de Inversión Acumulación de Fiducia mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V2 otorgada por BankWatch Ratings en mayo- 2020 con información cortada al 30 de abril de 2020.

La Compañía ofrece préstamos a sus asegurados con pólizas de Vida Flexilife, de tal forma que el cliente tiene la opción de solicitar un préstamo con el ahorro que ha generado después de pagar una prima por un periodo definido. A diciembre-2019, estos préstamos alcanzaron un monto de USD 2.4MM y representan el 2.1% del portafolio de inversiones de la aseguradora. Estos préstamos se entregan con la póliza de vida del cliente como garantía de pago, por lo que son activos bastante seguros.

Los títulos locales dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito presentan calificaciones iguales o superiores a "AA" y representan el 39.14% del total del portafolio a diciembre-2019. El 61.41% restante, que no tiene calificación, corresponde a bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas, acciones, préstamos a asegurados y los fondos de inversión analizados

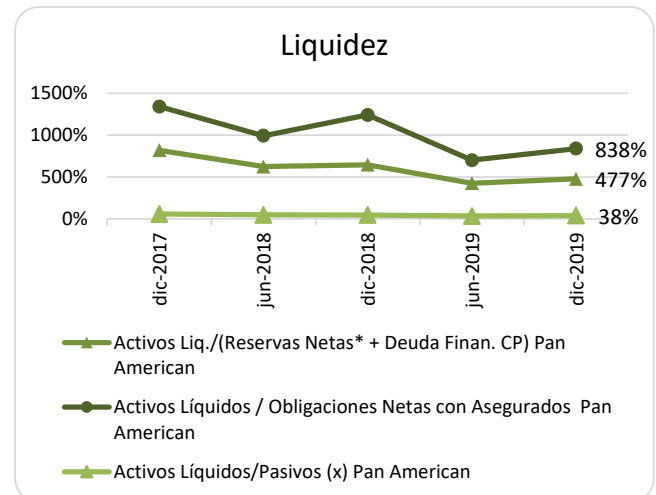
anteriormente, cuyas calificaciones no son comparables con la calificación de riesgo de crédito otorgada a los demás instrumentos del portafolio.

Calificación	dic-19	dic-18
AAA	30.69%	27.83%
AA	8.45%	9.05%
IE*	0.00%	0.00%
Acciones	0.24%	0.23%
Soberanos locales	40.07%	37.02%
Fondos de inversión	18.35%	23.64%
Préstamos sobre pólizas de vida	2.11%	2.24%

Fuente: Pan-American Life de Ecuador
Elaboración: BWR, con corte a diciembre-2019
Porcentajes basados en valor en libros de inversiones
IE*: Inversión extranjera

El portafolio presenta una concentración importante del 40.07% en títulos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas. La concentración en el mismo viene dada por el cumplimiento de la ley vigente de porcentajes máximos por título dentro del portafolio que permite una mayor holgura en la colocación de estos títulos. 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, a diferencia de la deuda externa.

Gráfico 18



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019
*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto vida-ahorro.

La Compañía con corte diciembre-2019 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 38%, inferior al 44% mostrado en diciembre-2018, e inferior a la media del



sistema que se ubica en 38.7%. Es importante mencionar que el 88% del pasivo corresponde a la reserva matemática del producto Vida Flexilife, cuyos requerimientos de liquidez se darán en su mayoría en el mediano y largo plazo.

El indicador de Activos Líquidos versus Obligaciones Netas con Asegurados se ubica en 838% a diciembre-2019 e inferior al 1240% registrado en diciembre-2018. Este indicador es reflejo del crecimiento de los activos líquidos debido a la repatriación del portafolio, mismo que representa 8.25 veces las obligaciones con los asegurados que mantiene la Compañía. Este indicador no incluye los requerimientos de liquidez provenientes del producto Vida Flexilife, que son variables en función de los rescates anuales. Estresando el indicador con los rescates de los últimos 12 meses (USD8.5 MM), el mismo se ajustaría a 284%, que sigue siendo holgado.

Por lo expuesto anteriormente, se concluye que la Compañía maneja una liquidez adecuada para hacer frente a los rescates de sus asegurados. A diciembre-2019, los rescates representaron el 23% de los activos líquidos de la Compañía.

Adicionalmente si se analiza el indicador Activos Líquidos/ Reservas Técnicas (incluyendo las reservas del producto vida-ahorro) la Compañía mantuvo a diciembre-2019 una liquidez del 39.9%.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
Pasivo Ajustado / Patrimonio					
Ajustado	10.1	8.8	6.1	5.7	4.3
Reservas Técnicas Netas * / Patrimonio	57%	54%	36%	40%	32%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	139%	152%	195%	200%	256%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	4.5	3.7	2.4	2.3	1.8
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	4.12	3.79	2.35	2.29	1.77

* Las Reservas Técnicas Netas no incluyen las reservas del producto vida-ahorro, que suman USD 84.5 millones.

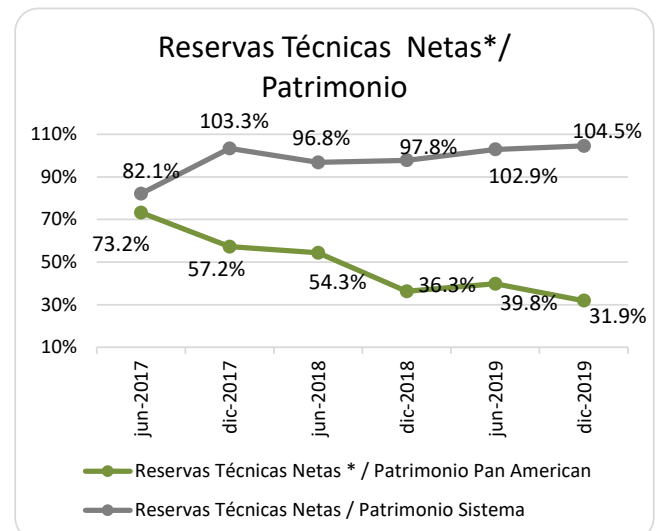
Con corte diciembre-2018, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 24.2MM. Las disposiciones del ente regulador exigen un capital pagado mínimo de USD 8MM para aseguradoras y de USD 13MM para reaseguradoras. La Compañía actualmente cumple con este requisito.

La Compañía no había distribuido dividendos a sus accionistas desde su constitución en 2015, sin embargo, la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de marzo del 2019, definió que se paguen USD 2.6MM como dividendos, este pago fue realizado en el mes de abril-2019. En el año 2020, el monto de dividendos pagados ascendió a USD 2.9MM que fueron pagados en el mes de mayo-2020.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a diciembre-2019 presenta un exceso de USD 14.6MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 9.4MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a los siniestros como la base del capital adecuado.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 31.9% y compara positivamente frente a la media del sistema que se ubica en 104.5%. 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.

Gráfico 19



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

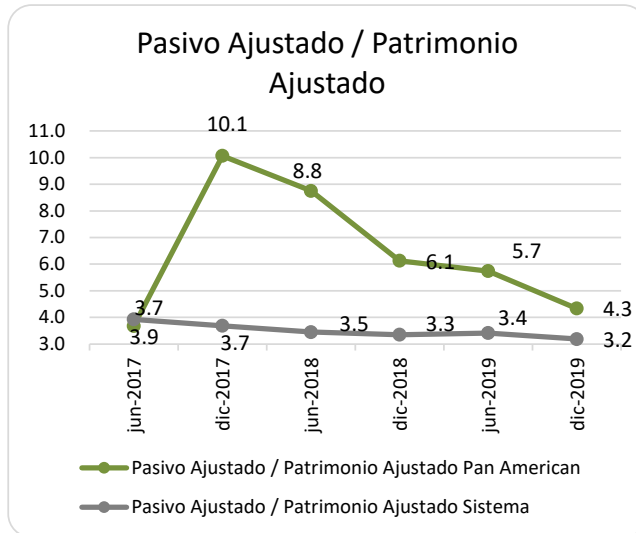
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

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

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 4.34 veces. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido por activos diferidos de USD 374M, correspondiente al valor presente neto de los flujos esperados del portafolio de negocios de seguros transferidos entre la Sucursal y la nueva Compañía, valor que se amortizará en cinco años.



Gráfico 20



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

El apalancamiento que refleja el balance es elevado frente a otras empresas aseguradoras. Esto se debe a la repatriación de la cartera del producto de vida y ahorro programado explicado anteriormente. La porción de la reserva que corresponde al ahorro acumulado de los asegurados (USD 84.5 millones) únicamente varía en función de la tasa de interés garantizada y tiene su contraparte en el portafolio de inversiones, cuya rentabilidad supera en aproximadamente 2.9% a su contraparte. Por este motivo el riesgo de una subestimación de dicha reserva se considera bajo, y en nuestro criterio el riesgo patrimonial por el alto apalancamiento se encuentra mitigado.

A la fecha de corte, la Compañía presenta obligaciones financieras con sus relacionadas por USD 56M, correspondientes principalmente cuentas por pagar a Pan-American Life Insurance Company por concepto de cargos regionales. La Compañía, a la fecha de corte, no presenta apalancamiento financiero.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	7.8%	9.1%	7.9%	10.6%	10.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	12.6%	13.8%	14.4%	16.8%	16.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	8.4%	9.1%	8.1%	10.8%	10.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	35.0%	34.1%	18.9%	24.2%	18.2%

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 diciembre-2019, la Compañía mantiene USD 92.3MM en este pasivo, del cual el 92% se clasifica en la cuenta "Otras Reservas Seguros de Vida- Ahorro".

Según el perfil de cartera de la Compañía a diciembre-2019, en el Ramo de Vida Individual existen 7,523 pólizas y de estas, alrededor de 6,956 corresponden a las pólizas de Vida Flex, cuyo principal componente es el ahorro. 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.

El movimiento de las reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

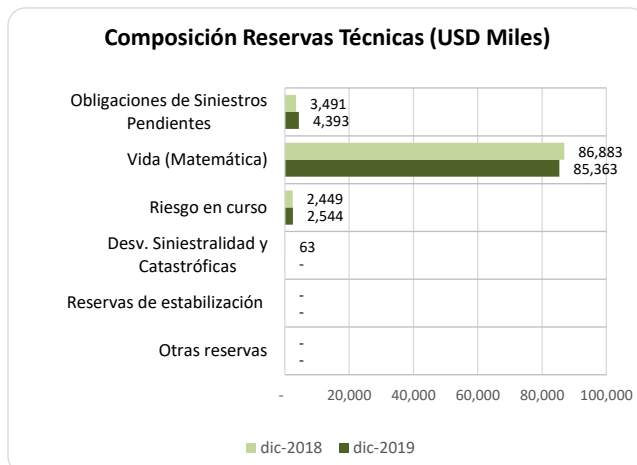
- Otras reservas seguros de vida - Ahorro: disminuye un 1.8% frente a diciembre-2018 y se ubican en USD 84.5MM. Es la reserva por el valor efectivo total acumulado de acuerdo con lo establecido en la póliza.
- Reservas matemáticas- Vida Individual: incrementan un 2.4% frente a diciembre-2018 y se ubican en USD 823M. Esta reserva se calcula sobre las pólizas de seguros de vida individual, correspondiente al riesgo técnico.
- Reservas de Riesgo en Curso: incrementan un 3.9% frente a diciembre-2018 y se ubican en USD 2.5MM. Se han considerado 1.296 pólizas de los ramos de vida grupo, asistencia médica y accidentes personales. La reserva al 31 de diciembre de 2019 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 N° 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 incrementan un 31% y se ubica en USD 2.5MM.



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

– Reservas IBNR: incrementan un 19% respecto a diciembre-2018 y se ubica en USD 1.9MM. El cálculo resulta de la aplicación del método “Triángulos de siniestralidad” que considera la siniestralidad histórica de al menos 3 años, para vida individual, vida grupo y accidentes personales, clasificada por trimestre de ocurrencia, trimestre de aviso y trimestre de pago. En el caso de asistencia médica se utilizaron los triángulos de “Servicios prestados” y se considera información de los últimos 12 meses, en vez de trimestrales, según resolución 377-2017-S de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera de fecha 22 de mayo 2017.

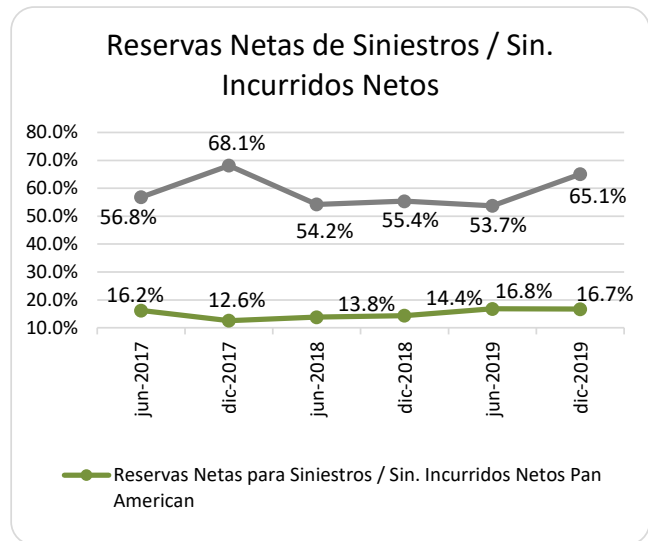
Gráfico 21



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

Con corte diciembre-2019, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 16.7%. El bajo porcentaje 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 1.16 meses. Esto reduce el riesgo de una subestimación de reservas.

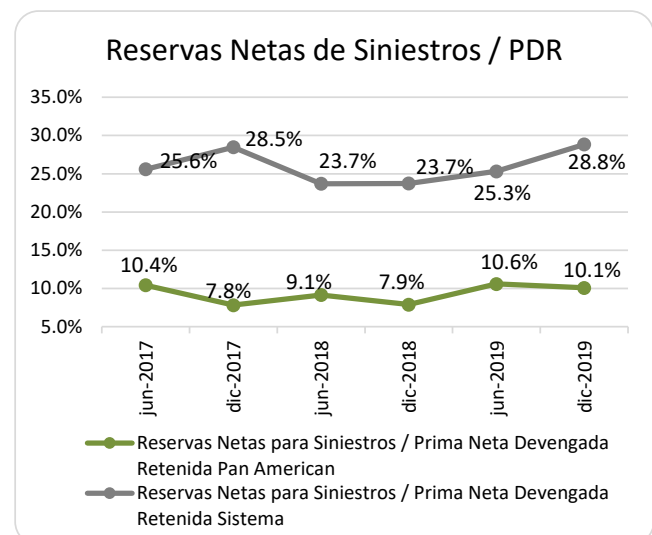
Gráfico 22



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

Con corte diciembre-2019 la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 10.1%. Este 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. El porcentaje es inferior al del promedio del sistema.

Gráfico 23



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

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. Además, recibimos el informe sobre el estado de las reservas técnicas enviado al ente regulador, el cual fue elaborado por la compañía Actuarial con corte diciembre-2019.

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 con corte diciembre-2019 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

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
% de Retención de Riesgo	99%	99%	99%	99%	99%
Cuentas x cobrar Reaseguradores /					
Patrim. Ajustado	2%	2%	1%	1%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	-	-	-	-

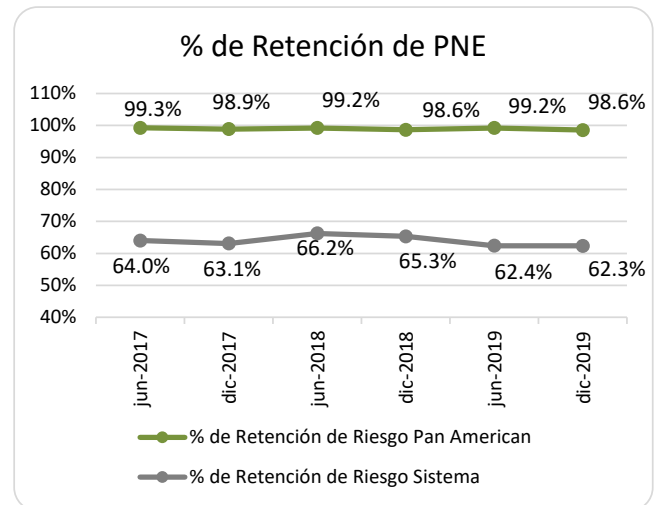
Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros con su relacionada del exterior, INRECO International Reinsurance Company, y su vigencia ha sido actualizada mediante enmiendas a los contratos presentados en el informe de calificación inicial.

La reaseguradora se encuentra localizada en las Islas Caimán y presenta una calificación de riesgo de A con perspectiva estable otorgada por AM Best's Credit Rating el 21 de agosto del 2019.

Pan-American Life de Ecuador opera en ramos de seguros de Personas, por lo que está obligada por Ley a retener al menos el 90% de las primas netas emitidas que genere. 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.

Gráfico 24



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

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 USD 480M y 500M como retención máxima; esta última representa el 2.1% de su patrimonio a diciembre-2019.

Por otro lado, para los ramos de Vida Colectiva, Asistencia Médica y Accidentes Personales, la aseguradora mantiene un contrato proporcional de excedente de USD 480M.

Finalmente, la aseguradora ecuatoriana dispone de un contrato no proporcional para riesgos catastróficos con una prioridad de USD 500M, que representa el 2.1% de su patrimonio a diciembre-2019. El límite del contrato es USD 14.5MM y aplica para los ramos de Vida Individual, Vida Grupo y Accidentes Personales.

A la fecha de corte, además de los contratos descritos anteriormente, Pan-American Life de Ecuador no mantuvo contratos de reaseguros facultativos.

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 a 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 el 2018, la Compañía realizó el levantamiento y actualización de los riesgos operativos y se los plasmó en manuales prácticos que sirven como mecanismo de consulta permanente para todos los miembros de la Compañía. Esta actualización se la realizó a través de la herramienta Pan-Excel, mediante la elaboración de un formato estandarizado para el levantamiento y actualización de los procedimientos y procesos que se desarrollan dentro de la Compañía. Con esta actividad, la Compañía logró estandarizar el manual de procesos del departamento de operaciones en función a la administración y gestión del riesgo y propiciar mejoras en los procedimientos vigentes en procura de una mayor eficiencia administrativa.

Además, la Unidad de Administración y Gestión de Riesgos generó un sistema de indicadores de desempeño de alerta temprana que permite reflejar los niveles de exposición al riesgo y cumplimiento de los límites que son reportados a los jefes de área y mediante los cuales la Alta Gerencia y la Unidad pueden realizar un control y seguimiento oportuno.

A la fecha la institución cuenta con las matrices de riesgo operacional de sus principales procesos, misma que se actualiza para ser utilizada como herramienta para la toma de decisiones de la Administración. De igual manera la Compañía, a través de su proyecto Pan-Excel, continúa mejorando sus procesos e identificando oportunidades de mejora en el plano operativo para cumplir con la optimización de la productividad.

La aseguradora ecuatoriana cuenta con un plan de contingencia cuya finalidad es prevenir, proteger, y reaccionar ante incidentes de seguridad que puedan afectar e impactar la continuidad del negocio. De acuerdo con este, las actividades de la Compañía continuarían ejecutándose desde otros centros de operaciones en el continente americano, en caso de emergencia.

Cuentan con un Manual de Continuidad del Negocio cuyo objetivo es garantizar la continuidad de las actividades de la Compañía, ante eventos que podrían alterar el normal funcionamiento de la empresa, a fin de minimizar los riesgos no previsibles, críticos o de emergencia, y de responder de forma inmediata hacia la recuperación de las actividades cotidianas.

La Compañía realizó un “Plan de Pruebas de Procesos Críticos” mediante la simulación de un desastre o incidente que pueda generar la interrupción temporal de las operaciones de la Compañía. También desarrollaron un estudio sobre el Impacto del Negocio cuyo objetivo fue proveer una base para identificar los procesos críticos en la organización y la priorización de estos procesos. La aplicación del Plan de Continuidad se activó en los meses de paralización de actividades a causa de la pandemia COVID-19 y dio buenos resultados pues se ha continuado con la operatividad normal mediante el teletrabajo.

La Compañía cuenta con un software para el control de Lavado de Activos y ha dado continuidad al reforzamiento y diseño de mecanismos que permitan prevenir el lavado de activos y acciones ilícitas, revisando y actualizando los procedimientos definidos en cada política.

Riesgo Legal y Regulatorio

La Compañía ecuatoriana no ha tenido contingentes legales materiales desde su creación. En mayo 2017 la Sucursal (ver Hechos Relevantes de la Institución) realizó el pago de USD 2.3MM por la determinación tributaria por Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) de 2011-2012. La Sucursal impugnó este proceso por pago indebido, que fue aceptado por el Tribunal Distrital de lo Contencioso Tributario, sin embargo, con el fin de no interrumpir el proceso de liquidación, Pan-American Life Insurance Company Sucursal Ecuador, previa autorización de su Casa Matriz, cede los derechos litigiosos de las obligaciones tributarias a Pan American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S.A. Consecuentemente la Compañía transfirió USD 2.3MM a la Sucursal y registró una cuenta por cobrar por ese valor. Según información de la Administración, en octubre-2018 se ganó el juicio en primera instancia y se encuentran a la espera del resultado del recurso de casación. A la fecha de corte, el status continúa a la espera de la resolución.

La Ley de Medicina Prepagada estableció nuevas responsabilidades para las compañías de seguros. Una de estas es la devolución de los gastos por atención médica de clientes de aseguradoras en el IESS. Esto podría suponer un importante aumento de la siniestralidad o carga operativa para las empresas de seguros. Al momento este requerimiento no ha sido reglamentado adecuadamente por el regulador, y por tanto no ha sido ejecutado. De presentarse cambios en el *statu quo*, en futuras revisiones se analizarán las afectaciones materiales y riesgos que se generen.

**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.

Existen casos excepcionales en los que Pan-American Life de Ecuador solicita al Grupo la aprobación de nuevos negocios con tasas de menor retorno. No obstante, si bien existen presiones comerciales por parte de los corredores para cerrar los nuevos negocios a tasas competitivas, la Administración reporta que no han existido nuevos negocios aceptados bajo tasas antitécnicas. Las líneas de negocio de la Compañía son supervisadas por directores regionales, por lo que estas deben ser rentables e independientes entre ellas.

Por otro lado, la aseguradora ha puesto énfasis en supervisar estrictamente la evolución de su siniestralidad bajo las nuevas normativas. La aseguradora se encuentra estudiando otros mecanismos para cuidar su siniestralidad y riesgo de selección adversa que se podría generar por la Ley de Medicina Prepagada; entre estas están: incrementos en deducibles para ventas nuevas y establecimiento de primaje mínimo para negociaciones.

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 aseguradora se encuentra en un proceso de evaluación de las nuevas coberturas solicitadas; análisis de las restricciones en las condiciones de asegurabilidad que puede exigir, y otros parámetros técnicos impuestos por la Ley de Medicina Prepagada. Estas nuevas regulaciones y procesos obligatorios no estaban incorporadas en las tarifas de los productos, sin embargo, ya se remitieron al Ente de Control y se encuentran a la espera de la aprobación de estas. Lo anterior podría generar un riesgo de tarificación, ya que las notas técnicas que se usan, hasta la aprobación de las nuevas tarifas, no consideran todas las coberturas y riesgos que la nueva ley obliga a asumir a las aseguradoras.

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.



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019
ACTIVOS						
Caja y bancos	37,179	910	362	526	319	817
Inversiones Financieras	876,065	107,315	102,613	105,805	105,628	111,336
Valores Negociables de corto plazo	327,260	22,904	9,190	12,615	10,525	12,642
Público	48,705	8,001	0	0	0	0
Privado	278,555	14,904	9,190	12,615	10,525	12,642
Valores Negociables de largo plazo	303,020	51,637	61,679	65,574	72,868	75,651
Público	177,572	33,178	37,850	39,171	42,632	44,617
Privado	125,448	18,459	23,828	26,403	30,236	31,033
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Internacional	1,002	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	250,103	29,120	28,830	25,249	20,034	20,690
Acciones y participaciones	28,929	1,079	1,123	240	244	262
Fondos de Inversión	220,004	28,041	27,707	25,009	19,790	20,428
Otros Fondos y Fideicomisos	1,170	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-8,100	0	0	0	0	0
Préstamos	2,781	3,653	2,914	2,367	2,201	2,354
Sobre Pólizas	2,781	3,653	2,914	2,367	2,201	2,354
Primas por Cobrar	465,175	2,737	2,450	3,112	3,057	3,032
Vencidas netas de Provisión	158,608	337	218	581	286	762
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	382,502	196	196	196	196	196
Inmuebles y Activo Fijo	179,613	2,407	2,349	2,276	2,188	2,120
Otros Activos	215,055	2,287	4,851	4,817	4,789	4,004
Activos Diferidos	77,328	1,023	935	705	585	374
ACTIVO TOTAL	2,155,589	115,852	112,821	116,732	116,177	121,505
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	454,792	4,466	4,842	3,591	4,817	4,456
Por Siniestros Avisados	398,973	1,944	2,004	1,886	2,246	2,484
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	46,965	2,462	2,783	1,668	2,531	1,908
Primas por pagar a asegurados	8,854	60	54	37	39	64
Otras Reservas Técnicas	352,788	90,931	90,262	89,332	88,066	87,907
De Seguros de Vida	125,030	88,856	88,234	86,883	85,853	85,363
De Riesgo en Curso	209,316	2,075	2,028	2,449	2,214	2,544
Otras reservas	18,442	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	24,400	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	259,743	115	43	106	33	129
Cuentas por Pagar	118,600	2,614	2,988	4,009	2,876	3,549
Otros Pasivos	298,688	5,178	953	1,146	1,150	1,306
Primas Anticipadas	93,359	11	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,509,010	103,304	99,089	98,184	96,942	97,347
PATRIMONIO						
Capital Pagado	306,681	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	228,477	0	195	987	987	1,812
Utilidades no Distribuidas	103,421	548	1,538	5,561	6,249	10,346
PATRIMONIO TOTAL	646,579	12,548	13,733	18,548	19,235	24,158



ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019
Prima Neta Emitida	1,797,389	56,071	25,567	44,555	21,960	43,602
Primas Devengadas	1,789,337	52,306	26,236	44,144	22,188	43,488
(-) Prima Cedida	676,875	632	195	604	173	627
Prima Devengada Retenida	1,112,463	51,674	26,041	43,540	22,014	42,860
(-) Siniestros Pagados	760,149	30,895	12,150	24,929	12,488	25,067
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	6,433	4,225	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	221,506	3,098	0	0	0	0
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	33,556	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Netas	8,375	-139	-380	853	-1,213	-831
Siniestros Incurridos Netos	496,712	34,370	16,755	24,075	13,700	25,898
(-) Gastos de Adquisición	335,937	6,752	2,996	6,133	3,054	6,062
(-) Gastos de Administración	345,365	11,247	5,931	10,587	4,412	8,673
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	131,657	0	0	0	0	0
Costos de Operación Netos	549,644	17,999	8,927	16,720	7,466	14,735
Resultado Técnico Ajustado BWR	66,106	-695	359	2,744	848	2,228
(+) Ingresos Financieros	60,652	5,056	3,796	7,578	4,105	8,536
(-) Gastos Financieros	11,978	509	80	2,792	1,327	2,683
(+) Otros	-28,809	338	66	2,017	811	1,334
Utilidad Antes de Impuestos	85,971	4,190	4,140	9,548	4,436	9,415
Impuesto sobre la Renta	24,901	1,060	1,035	1,627	1,109	1,165
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	61,070	3,130	3,105	7,920	3,327	8,250



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	3.4%	3.0%	2.6%	2.4%	2.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	40%	72%	63.9%	54.5%	61.7%	59.6%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	67%	64%	55%	62%	60%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	13%	11%	14%	14%	14%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	22%	23%	24%	20%	20%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	35%	34%	38%	34%	34.4%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.7%	-1.3%	1.4%	6.2%	3.8%	5.1%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	94%	89%	85%	89%	87%
Índice Combinado BWR	94%	101%	99%	94%	96%	95%
Índice Operativo BWR	89.7%	92.5%	84.4%	82.7%	83.5%	81.1%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.4%	8.8%	14.3%	11.0%	12.6%	13.7%
ROAA	2.8%	4.1%	5.4%	6.8%	5.7%	6.9%
ROAE	9.7%	29.1%	47.3%	50.9%	35.2%	38.6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.5%	6.1%	11.9%	18.2%	15.1%	19.2%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.2	10.1	8.8	6.1	5.7	4.3
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	1.05	0.57	0.54	0.36	0.40	0.32
Reservas Técnicas* / Pasivo	52.93%	7.03%	7.69%	6.94%	8.06%	7.98%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	138.69%	151.63%	195.13%	199.94%	255.90%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	24%	53%	43%	87%	56%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.78	4.47	3.72	2.40	2.28	1.80
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	172.1%	411.8%	379.3%	234.7%	228.9%	177.4%
Apalancamiento Financiero	6.2%	27.8%	0.4%	0.5%	0.3%	0.3%
Apalancamiento Neto	277.8%	499.1%	239.1%	273.2%	153.0%	209.8%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	129%	1316%	960%	1209%	676%	825%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	176%	1340%	991%	1240%	700%	838%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	73%	810%	610%	637%	417%	473%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	105.9%	101.9%	104.2%	106.1%	109.7%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	107.5%	102.6%	107.2%	106.9%	112.9%
Activos Liq./(Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	84%	819%	623%	645%	425%	477%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	39%	57%	47%	44%	34%	38%
Activo Fijo/Activo Total	8%	2%	2%	2%	2%	2%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.37	0.63	0.73	0.91	1.05	1.16
Activos Líquidos / Reservas Técnicas		62%	49%	47%	35%	40%
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	28.8%	7.8%	9.1%	7.9%	10.6%	10.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	65.1%	12.6%	13.8%	14.4%	16.8%	16.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	24.9%	8.4%	9.1%	8.1%	10.8%	10.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	51.4%	35.0%	34.1%	18.9%	24.2%	18.2%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	62%	99%	99%	99%	99%	98.6%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	38.1%	39.2%	41.5%	41.2%	40.7%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	2.8%	4.7%	3.3%	7.2%	3.5%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	81%	2%	2%	1%	1%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	175	-	-	-	-	-
Días de Primas x Cobrar	93	18	17	25	25	25
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	34%	12%	9%	19%	9%	25%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	1%	0%	0%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	20	21	14	14	14

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas 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 dotales, dividendos y pagos de renta de vida, los cuales se consideran dentro de la siniestralidad incurrida bruta.

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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



La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de sus clientes y de otras fuentes que considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una evaluación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de la información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles. Dependiendo de la naturaleza del proceso de calificación y/o del emisor, la forma en que se realice la evaluación y el análisis de la información pueden variar, al igual que los requisitos de información para la calificación. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos incluyendo auditores independientes con respecto a los estados financiero y abogados con respecto a los aspectos legales. No son de responsabilidad de BANKWATCH RATINGS: Las prácticas a través de las cuales se ofrecen y se colocan los valores al mercado, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros. En última instancia la institución calificada y/o el emisor son los responsables de la exactitud de la información que proporcionan a la Calificadora y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes.

Adicionalmente, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la Calificadora emite opiniones sin ninguna garantía. A menos que se indique lo contrario, la calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de un cliente, emisor o emisión. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de la Calificadora y ningún individuo o grupo de individuos, es particularmente 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 comprometida en la oferta o venta de ningún valor. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida y por lo tanto las opiniones en ellos expresados son de responsabilidad de la Calificadora y de ningún individuo en particular. Un informe de calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información requerida para un proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento, a discreción de la Calificadora por una razón justificada y de acuerdo con la norma vigente. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener un valor. Las calificaciones no implican una opinión sobre si el precio de mercado es adecuado, sobre la conveniencia de algún valor para un inversionista en particular, o sobre la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación con los valores. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye su consentimiento para usar su nombre sin autorización. Todos los derechos reservados. ©. BANKWATCH RATINGS 2020.