

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

jun-2019	dic-2019	jun-2020
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

AAA: "La situación de la institución es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de pago de siniestros y capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, fortaleza financiera y capacidad para enfrentar cambios adversos del negocio y de la economía con un mínimo impacto. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización."

Resumen Financiero

En miles USD	jun-2019	jun-2020
Prima Neta Emitida	21,960	21,076
Activos	116,177	122,493
Patrimonio	19,235	27,594
Resultados	3,327	6,316
Índice Combinado		
Ajustado BWR	96.1%	82.0%
ROAA (%)*	5.7%	10.4%

*Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(5932) 226 9767; 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 "AAA" a Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. Esta calificación considera la capacidad de generación operativa recurrente de la aseguradora, gracias al 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. También reconoce un beneficio parcial de soporte proveniente del grupo internacional al que pertenece. El vínculo de Pan-American Life de Ecuador con el grupo Pan-American Life Insurance Group se relaciona al uso de marca y al apoyo técnico, comercial, de tarificación y suscripción y de control de riesgos.

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 35.3% de la producción total del ramo. Adicionalmente, se ubica en segunda posición dentro de las compañías aseguradoras de vida individual y es la décimo tercera en producción de todo el sistema asegurador.

Desempeño financiero sólido y mayores ingresos financieros. La aseguradora generó resultados netos positivos de USD 6.3MM con corte junio-2020. La Compañía presenta un decrecimiento en prima neta emitida, sin embargo, esto se compensa con una menor siniestralidad debido al confinamiento obligatorio a causa de la pandemia COVID-19. Como consecuencia, de la reactivación económica y la paulatina liberación de las restricciones impuestas, se espera un aumento de la siniestralidad hasta finales de año. Los ingresos financieros alcanzaron los USD 4.4MM y representan el 20.5% de la prima devengada retenida.

Vínculos importantes con el grupo. La calificación asignada a Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A., considera un beneficio parcial de soporte que podría estar disponible, a través de Pan-American Life Insurance Company (PALIC), subsidiaria importante de Pan American Life Insurance Group (PALIG) con calificación de fortaleza financiera de A con perspectiva estable emitida por Fitch el 24 de abril del 2020.

Adecuada calidad de activos y fuerte liquidez. La aseguradora presenta un portafolio con bajo riesgo de contraparte. La Compañía no maneja por separado el portafolio que respalda las pólizas de vida-ahorro y no cuenta con una política para manejar el calce ni la liquidez que requiere este. Sin embargo, la cartera que cubre este producto es joven por lo que no se esperan requerimientos significativos de liquidez en el corto plazo.

Adecuado programa de reaseguros. La Compañía mantiene contratos con una reaseguradora del mismo grupo. La retención por siniestros de representa una exposición máxima del 1.8% de su patrimonio.

Ambiente de Control sólido. La Compañía realiza el levantamiento y actualización de los riesgos operativos. Cuentan con un formato estandarizado para el levantamiento y actualización de sus procesos y un sistema de indicadores de desempeño de alerta temprana.

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

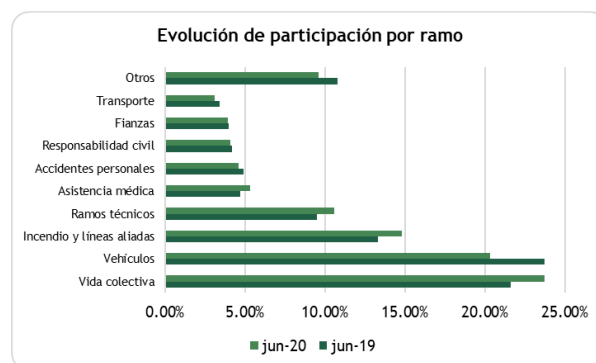
En Ecuador se encuentran activas 30 aseguradoras, de las cuales 6 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales. Frente a al año anterior, dos aseguradoras más han conseguido la aprobación para el ramo de vida colectiva. El mercado asegurador ecuatoriano concentra 2,227 millones de dólares en activos y 683 millones de dólares en patrimonio (incluido resultados del ejercicio) a la fecha de corte, por encima de lo evidenciado a junio-2019.

La prima neta emitida acumulada a junio-2020 asciende a USD 828.5MM, es decir, una contracción del 7.7% frente al primer semestre del 2019, aunque la prima devengada retenida baja en menor proporción (-2.1%) por liberación de reservas de riesgo en curso y menor cesión de primas. En contraste, se observa un crecimiento importante del 28.48% del resultado técnico en el

mismo periodo, impulsado principalmente por una menor siniestralidad neta frente al mismo período del año anterior. Por último, el resultado neto aumenta en 35.1%, beneficiado de una menor provisión de impuesto a la renta.

Al primer semestre de 2020 se evidencia que la compañía aseguradora con mayor prima neta emitida es la estatal Sucre con el 14.42% del mercado, seguida por Chubb con 8.89%, Seguros Pichincha con 8.37%, Equinoccial con 8.16% y Zurich con 7.08%. El restante 53.07% se encuentra diversificado entre 25 aseguradoras con participaciones que oscilan entre 0.09% a 6.44%.

Los ramos más importantes medidos por la producción son vida colectiva, vehículos, el grupo de incendio y líneas aliadas, el grupo de riesgo técnico, accidentes personales, asistencia médica y responsabilidad civil.

Gráfico 1

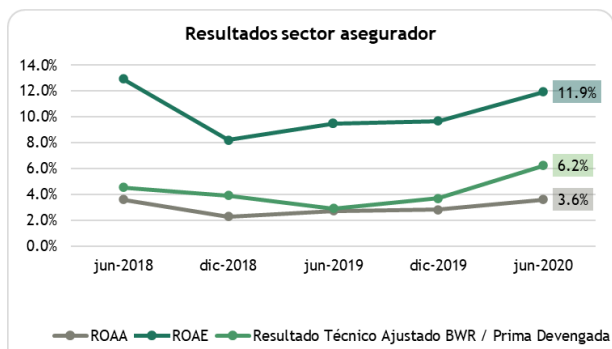
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR.

Cabe indicar que a junio-2020 el ramo de vida colectiva mantiene el primer lugar en producción de prima neta emitida (23.7% de participación), seguido de vehículos e incendio. Se espera que esta tendencia continúe a futuro, en especial con las condiciones actuales por las restricciones de movilidad. Además, de acuerdo con Patricio Salas, secretario ejecutivo de Fedeseg, la mayor demanda de seguros de vida colectiva refleja una tendencia mundial de mayor conciencia de las personas de asegurar los riesgos relacionados a su salud.¹

A junio-2020, 8 aseguradoras mantienen un resultado técnico ajustado por BWR negativo (14 a diciembre-2019) y 8 también presentan pérdida neta (5 a diciembre-2019).

¹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/seguero-vida-colectiva-rebasa-primer-vez-vehiculos-3938.html>

Gráfico 2



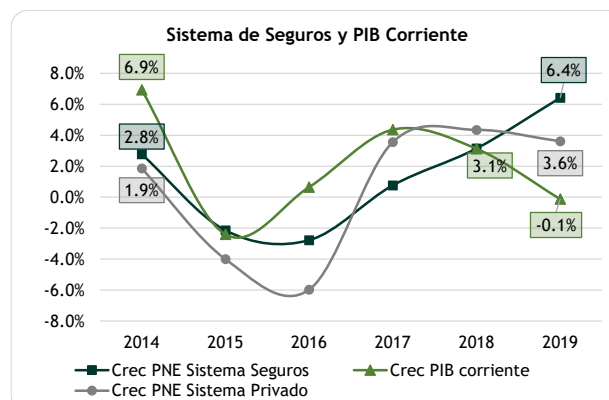
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

La rentabilidad promedio sobre patrimonio se ubica en 11.9% y se ve influenciada hacia la baja por la pérdida neta de la aseguradora estatal y de otras compañías privadas.

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB a diciembre-2019) 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. A marzo-2020 la participación del mercado asegurador en el PIB fue de 1.86%, aunque este porcentaje podría verse afectado por la coyuntura actual hacia finales del año.

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 y sus consecuentes restricciones de movilidad.

Gráfico 3



PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

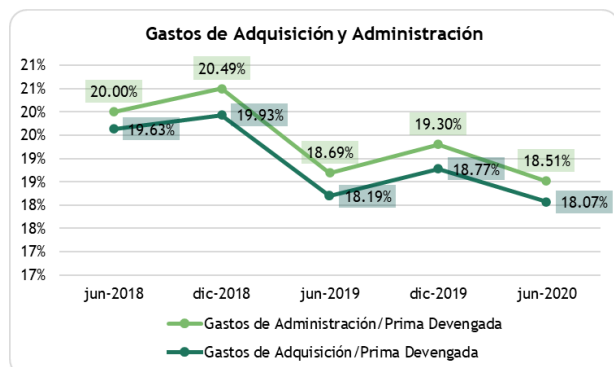
Hasta 2019 la producción neta del sector asegurador había mostrado crecimientos positivos por tres años consecutivos. Por su parte, en el primer semestre de 2020 se aprecia una contracción del primaje de 7.7%, principalmente por el efecto de la pandemia en la economía ecuatoriana y las restricciones de movilidad.

En lo que respecta al comportamiento de la prima neta emitida por ramo, se observa que se ve influenciada principalmente por la caída de la producción de vehículos que pasa de USD 212MM en junio-2019 a USD 168MM en junio-2020, es decir, -21.01% y explica el 64% de la caída total del sistema. Además, se observan decrecimientos del -13.49% en accidentes personales y -7.77% en vida individual. Asimismo, los ramos de transporte, marítimo, aviación y robo presentan caídas importantes de la prima neta emitida. Por otro lado, el ramo de todo riesgo petrolero registra un incremento porcentual de 25.92% y alcanza los USD 32.88MM de producción a la fecha de corte; asimismo, los ramos de asistencia médica y vida colectiva incrementan su producción en 2.73% y 1.37%, respectivamente.

²

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

Gráfico 4



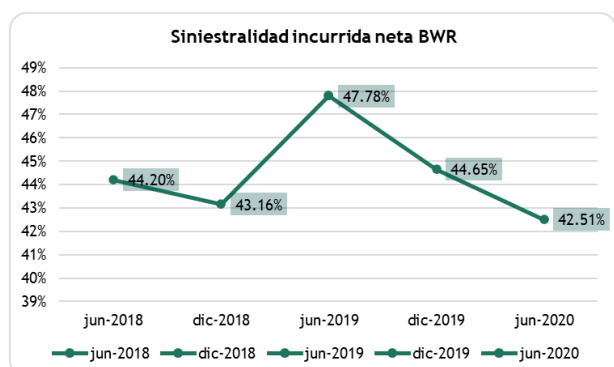
* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

Es importante destacar que la prima devengada retenida (calculada bajo la metodología de Bankwatch Ratings), decrece únicamente en 2.1%, debido a una mayor liberación de reservas de riesgo en curso.

La eficiencia de costos del sistema mejora gracias a una reducción interanual de los gastos de adquisición y administración en mayor medida que la contracción de la prima devengada, tendencia observada desde 2019.

En lo que respecta a la siniestralidad neta, los siniestros incurridos netos disminuyen en 12.9%, y su representatividad frente a la prima devengada retenida alcanza 42.5% (45% en diciembre-2019). Este indicador se encuentra influido por una disminución significativa de siniestros pagados (-18.6% interanual) en los ramos generales, especialmente en los ramos de incendio y el automotriz, en parte por el confinamiento obligatorio que inició el 16 de marzo del presente año y se flexibilizó a partir de junio. Es probable que también se evidencie volatilidad en la reserva de siniestros avisados no reportados (IBNR), debido al comportamiento atípico de los siniestros a lo largo del año.

Gráfico 5



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

Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen

plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, 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, especialmente en la coyuntura actual.

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, la última estimación del Banco Mundial es de una contracción en el PIB de 7.4%, mientras el FMI proyecta que esta será de 10.9%.

En este contexto, es probable que el sector asegurador muestre una contracción en la mayoría de los 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.

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.

A más de la contracción en la producción, se esperan índices más altos de siniestralidad, especialmente en pólizas de los ramos de vida (incremento de 24% interanual y asistencia médica). En el primer caso, ya se observa un incremento en los siniestros pagados de 24% interanual, mientras que en asistencia médica, esta ha disminuido en 11% en el mismo período. Fedeseg explica que podrían existir reclamos atrasados o personas aseguradas que busquen servicios privados para las afecciones represadas a lo largo de la

cuarentena³. Adicionalmente, el mercado asegurador ha enfrentado mayores solicitudes de cobertura por siniestros asociados al seguro de desgravamen, en especial de tarjetas de crédito, aunque hasta el momento el monto desembolsado no es representativo frente al tamaño de la industria.

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 información financiera de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros a junio-2020, las primas por cobrar han tenido un incremento interanual de 20.2% y las primas por cobrar vencidas del sistema ascienden a USD 261MM, es decir, 59.9% por encima de junio-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, aunque su aplicación está limitada dentro del estado de excepción, que termina en septiembre de este año.

En medio de la coyuntura actual, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros, emitió una declaración para coordinar la estabilidad financiera de las aseguradoras y la adecuada cobertura de los asegurados por COVID-19⁴, en vista de la necesidad de resguardo en esta situación.

Cabe mencionar que 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 competencia⁵. 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.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES DEL SISTEMA

- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que dada la coyuntura actual por COVID-19, el pago de las contribuciones al Fondo de Seguros Privados se difiere a los tres meses siguientes a la fecha mencionada.
- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que el Fondo de Seguros Privados se constituirá,

además, con el 3% del total de la recaudación por concepto de la contribución del 3.5% sobre el valor de las primas netas de seguros.

- En junio de 2020, mediante Resolución No. SCVS-INS-2020-0008, la entidad de control emitió las reformas a la norma de las actividades de asesores productores de seguros, peritos e intermediarios de reaseguros.
- 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

3 <https://www.vistazo.com/seccion/enfoque/la-solidez-del-sector-asegurador-prueba-por-el-covid-19>

4 <https://www.fedese.org/post/iais-emite-declaracion-para-facilitar-la-coordinacion-global-sobre-la-estabilidad-financiera-y-la-p>

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



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.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

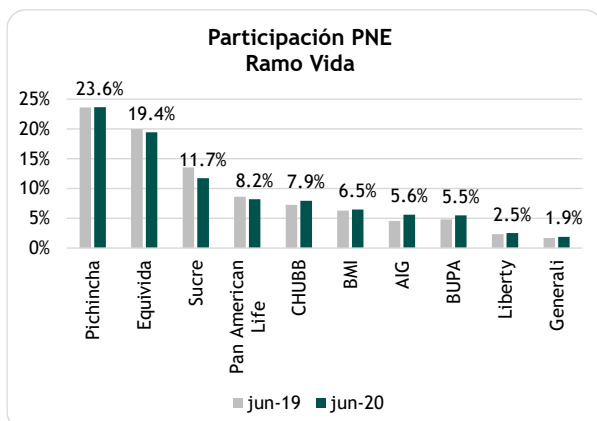
Pan American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. fue constituida en la ciudad de Quito mediante escritura pública de fecha 25 de marzo del 2015.

Mediante resolución No. SB-DTL-2015-270 del 16 de abril de 2015, la Superintendencia de Bancos aprobó la constitución de la Compañía y la autorizó para celebrar toda clase de contratos de seguros, en los ramos de vida individual y de grupo, seguro contra accidentes personales y asistencia médica dentro o fuera del país. Posteriormente la Compañía fue inscrita en el Registro Mercantil el 4 de mayo de 2015.

Su matriz está 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 junio-2020, la Compañía cuenta con 102 empleados. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Pan-American Life de Ecuador se ubica como una importante aseguradora del sector, ocupando el décimo tercer puesto con una participación del 2.5% de la prima neta emitida del mercado asegurador y el cuarto lugar de las empresas que operan en los ramos de Vida, con una participación del 8.2% de la prima neta emitida. Por utilidad neta, se ubica en la tercera posición del mercado asegurador con USD 6.3MM.

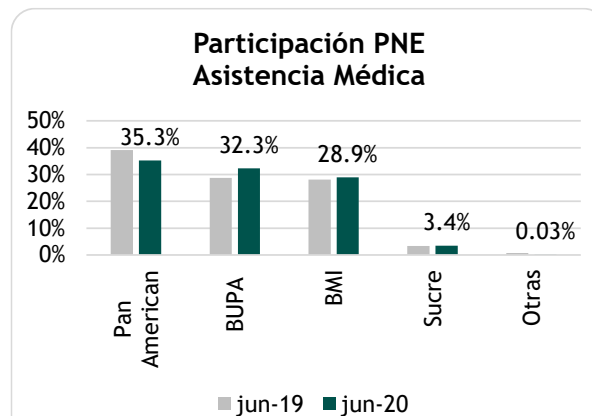
Gráfico 6



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio-2020

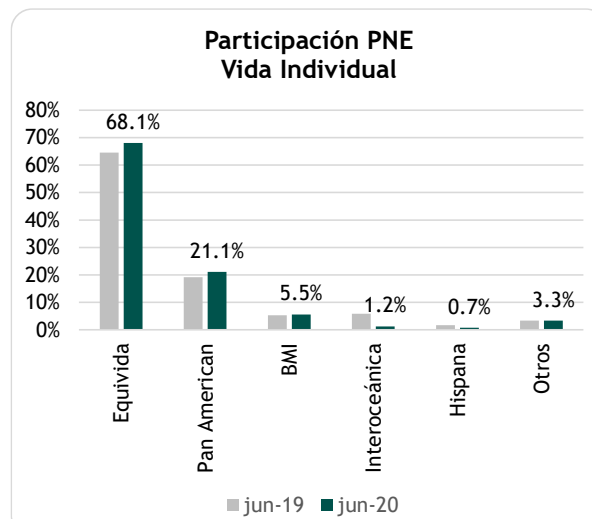
Se posiciona además como líder entre las participantes del ramo de asistencia médica, con el 35.3% de la producción (39.14% a junio-2019). Se ubica en segunda posición dentro de las compañías aseguradoras de vida individual con una participación del 21.1% de la prima suscrita neta total de este ramo (19.2% a junio-2019).

Gráfico 7



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio-2020

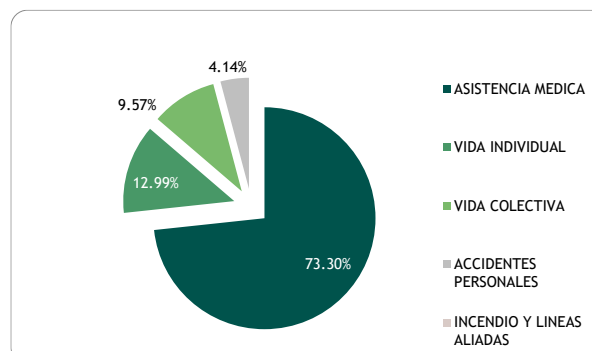
Gráfico 8



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio-2020

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 73.3% del total de la prima neta emitida. Con corte junio-2020, la producción se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 9



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a junio-2020

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 8.2MM a junio-2020, lo que representa el 39% 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 1.9MM a junio-2020 y representa el 56.3% de las primas por cobrar. Las primas vencidas mayores a 60 días representan el 3% de las primas por cobrar. La Administración indica que están vigilando semanalmente el comportamiento de la cartera y haciendo un seguimiento exhaustivo de esta, mediante el envío de estados de cuenta a clientes y brókeres.

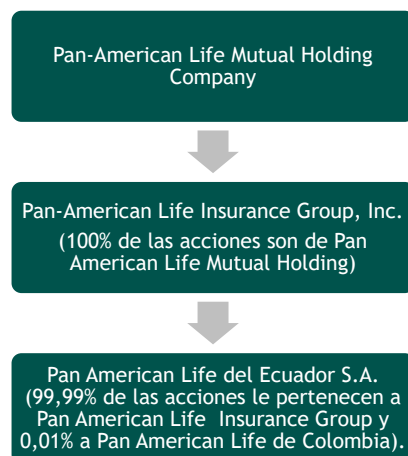
Finalmente, los 25 siniestros de mayor cuantía pagados en 2020 representaron el 37% del total de siniestros pagados.

Estructura de Propiedad

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

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

Gráfico 10



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 2.100 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 maneja 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 desarrollaron 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 ha existido movimientos de personal. A finales del 2017, la aseguradora realizó un rediseño organizacional interno y creó una jefatura de reclamos y otra de servicio al cliente.

Desde el 2018 se maneja de manera independiente el área de Suscripción (Técnica) y Riesgos y Procesos. 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.

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.

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 revisados, 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 la proyección del año 2020, la aseguradora está haciendo un análisis y actualización de esta por el contexto de la pandemia COVID-19. Según la Administración, se espera que la prima neta emitida para el 2020

ascienda a USD 40.8MM, lo que implicaría una reducción del 6.4% respecto a la registrada en el 2019.

Respecto a la evolución de Compañía en el contexto de la emergencia sanitaria producida por el COVID-19, el impacto hasta agosto-2020 por siniestros incurridos a causa de la pandemia asciende a USD 1.2MM, correspondiente a los ramos de accidentes personales y vida colectiva.

Por otro lado, el personal se encuentra trabajando en la modalidad de teletrabajando, liquidando reclamos normalmente.

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. Todos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Además, se procedió actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa a junio-2020.

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	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
ROAA	5.4%	6.8%	5.7%	6.9%	10.4%
ROAE	47.3%	50.9%	35.2%	38.6%	48.8%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	1.4%	6.2%	3.8%	5.1%	17.8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	64%	55%	62%	60%	42%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	64%	55%	62%	60%	41.9%
Índice Combinado BWR	99%	94%	96%	95%	82%
Índice Operativo BWR	84%	83%	84%	81%	68%

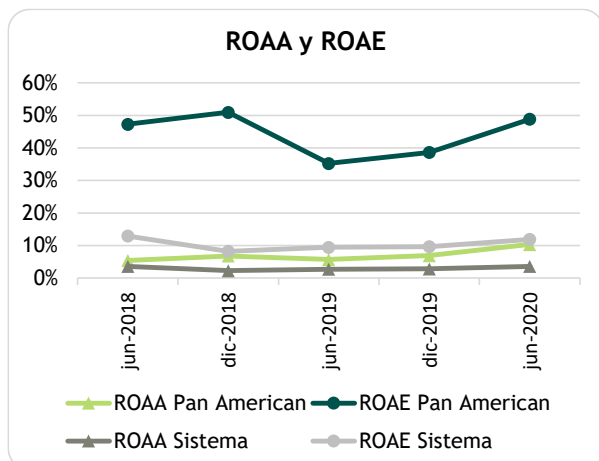
Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Con corte junio-2020, Pan American Life de Ecuador registró una utilidad neta de USD 6.3MM, que supera holgadamente a la registrada en junio-2019 (USD 3.3MM). Esta mejora se explica principalmente por la contracción coyuntural de

la siniestralidad neta, especialmente en el ramo de asistencia médica, por el efecto del confinamiento obligatorio.

En el gráfico que se presenta a continuación se puede apreciar la recuperación de los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA (10.4%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (48.8%), 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 junio-2020

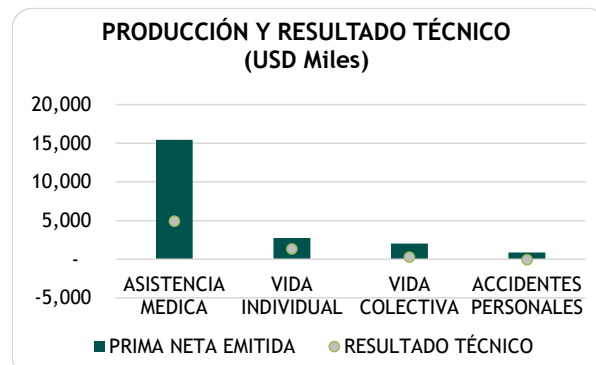
Los resultados técnicos ajustados de la Compañía (antes de ingresos financieros) a junio-2020 fueron de USD 3.8MM. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado de la Compañía y el reportado según la estructura definida por el ente de control, que es de USD 6.4MM, pues este último no considera algunos egresos, entre ellos el gasto por participación de utilidades al personal y pago de contribuciones e impuestos distintos al de la renta que la calificadora considera operativos.

El ramo de asistencia médica registró la mayor participación en el resultado técnico calculado por el regulador (USD 4.9MM), y es el primer ramo en producción. El ramo de vida individual presenta un resultado técnico de USD 1.3MM. El resultado técnico del ramo accidentes personales presenta un resultado técnico negativo de USD -64M. Respecto a este, la Administración indica que se debe a un producto específico ofertado para el personal de seguridad que presentó una siniestralidad elevada. Frente a esto, la Compañía ha realizado ajustes en la cobertura de este producto para controlar de mejor manera la siniestralidad.

En forma agregada, la Compañía a la fecha de corte presenta un decrecimiento del 4% en prima neta emitida respecto al año anterior (USD 21MM en junio-2020 versus USD 21.9MM en junio-2020).

Esta contracción se da por el ramo de asistencia médica, que decrece interanualmente en 7.38%, debido a la pérdida de un cliente importante y a un decremento de los censos de su portafolio actual.

Gráfico 12



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

Elaboración: BWR, con corte junio-2020

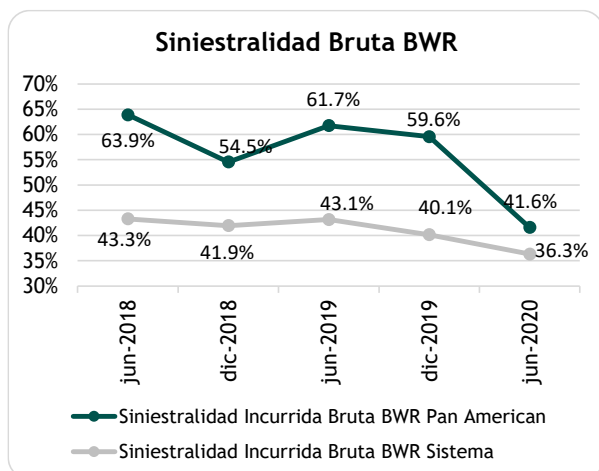
* Indicadores calculados bajo metodología del regulador. El resultado técnico presentado en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313.

La prima devengada se ubicó en USD 21.3MM y fue un 3% inferior a la registrada en junio-2019. Con corte junio-2020, la variación neta entre liberación (contabilizado como ingreso) y constitución (gasto) de reservas de riesgo en curso y de vida (matemática) generó un ingreso de USD 464M, mientras que en junio-2019 el mismo efecto significó USD 228M. 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 99.2% de las primas emitidas netas a la fecha de corte. Las primas pagadas a reaseguros alcanzaron los USD 176M (USD 24M cedidas al exterior y USD 152M de reaseguros no proporcionales).

La siniestralidad bruta de la Compañía se ubica en 41.6% con corte junio-2020 y es inferior a la registrada en junio-2019 (61.7%). Esto se debe principalmente a la reducción de los siniestros pagados que pasan de USD 13.7MM en junio-2019 a USD 8.9MM en junio-2020. El indicador también se beneficia en este semestre de una liberación de reservas para siniestros incurridos y no reportados por USD 742M.

Gráfico 13



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2020

En el ramo de asistencia médica, el indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida se establece en 54.83%, frente al índice agregado de las aseguradoras con las que compete en este ramo (57.98%). La mayor parte de esta reducción se considera coyuntural, por la postergación temporal de atenciones y procedimientos médicos en el contexto de la emergencia sanitaria, a partir de mediados de marzo de este año. En menor medida, la siniestralidad también refleja la depuración de su cartera en base a ajustes por siniestralidad que ha realizado la aseguradora desde el 2018.

En el ramo de vida colectiva, la aseguradora presenta un indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida de 36.53%, inferior al agregado del sector que se ubica en 51.5%. Este ramo es uno de los principales afectados a nivel sectorial por la pandemia COVID -19.

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

Como consecuencia, de la reactivación económica y la paulatina liberación de las restricciones impuestas por el Gobierno, entre otras: las de movilización, aforo en oficinas, asociación y espacios públicos, se espera un aumento de la siniestralidad hasta finales de año.

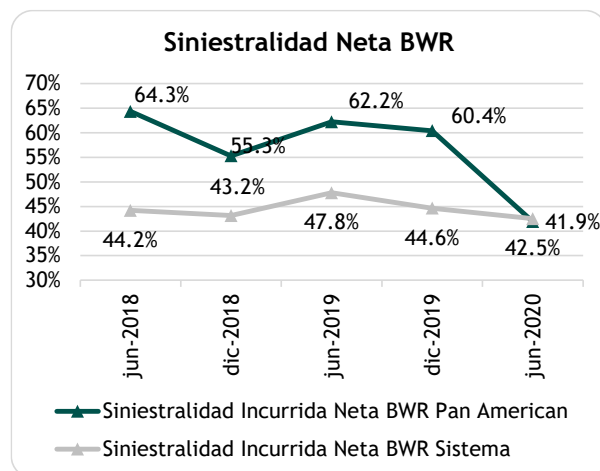
Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
ASISTENCIA MEDICA	54.83%	57.98%	43.34%	42.33%
VIDA INDIVIDUAL	7.95%	15.54%	16.92%	32.25%
VIDA COLECTIVA	36.53%	51.50%	53.48%	54.96%
ACCIDENTES PERSONALES	31.18%	21.86%	61.18%	20.42%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio-2020

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

Gráfico 14



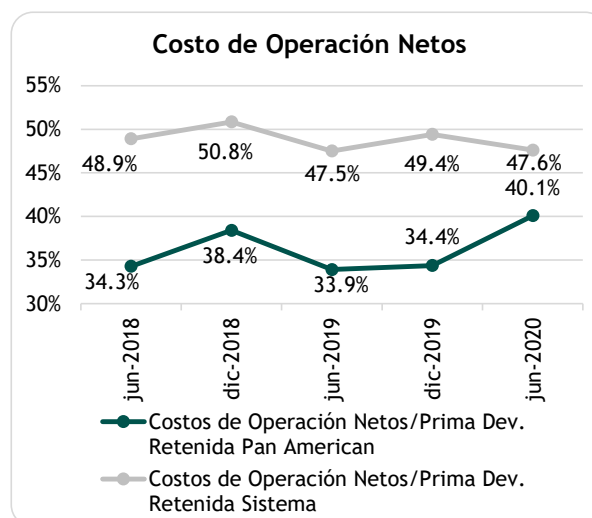
Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2020

Con corte junio-2020, 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 41.9% y es cercano a la media del sistema que se ubica en 42.5%.

Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos de la aseguradora fueron de USD 8.6MM y absorbieron el 40% de la prima devengada retenida. Frente a junio-2020, estos costos se incrementaron en 14.7%.

Con corte junio-2020, los gastos administrativos registraron un aumento de 25.1% y se ubicaron en USD 5.5MM. El motivo de este incremento se debe a una mayor participación de utilidades a los empleados, pago de impuesto a la salida de divisas, otros impuestos y mayores cargos regionales.

Gráfico 15



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2020

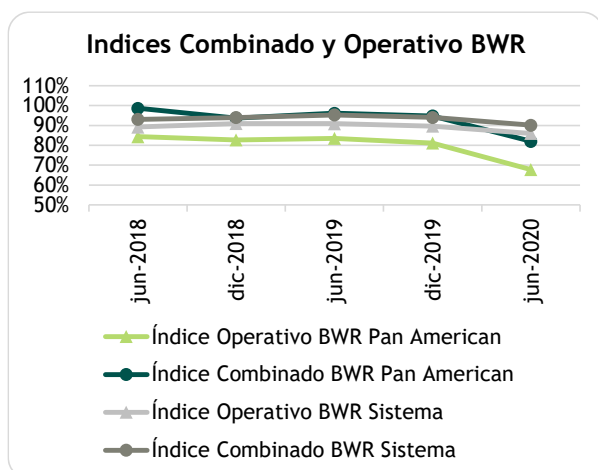
Los gastos de adquisición, el segundo componente de los costos operativos, registran un crecimiento de 0.2% frente a junio-2019.

Con corte junio-2020, el índice combinado BWR de la empresa se establece en 82% y se ubica por debajo al del sistema que se ubica en 90.1%.

La aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 4.4MM, superiores a los USD 4.1MM mostrados en junio-2020. Los ingresos por retorno 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 68%. 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



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 junio-2020

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
Activos Líquidos / Obligaciones					
Netas con Asegurados	991%	1240%	700%	838%	1060%
Inversiones Admitidas / Inversiones					
Obligaciones Requerimiento	102%	104%	106%	110%	104%
Activos Liq. / (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	623%	645%	425%	477%	589%
Activos Líquidos / Pasivos (x)	47%	44%	34%	38%	40%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	49%	47%	35%	40%	42%

* 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 83.2 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, 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.

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

Con corte junio-2020, el requerimiento de inversiones admitidas llega a USD 95.1MM, y la aseguradora presenta USD 98.6MM, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 3.4MM, que ha mejorado frente al 2019 gracias al efecto de la resolución de la JPRMF del 18 de mayo del presente año, que se explica en los Hechos Relevantes de este informe, y que aplica hasta el fin del estado de excepción, a mediados de septiembre-2020.

Además, la Compañía ha incrementado sus fondos disponibles a USD 9.2MM en junio-2020 (USD 319M en junio-2019). De estos fondos, USD 5.5MM fueron invertidos en bonos de largo plazo de dos empresas del exterior con calificaciones sobre el grado de inversión en el mes de julio-2020. Según la Administración, los fondos disponibles forman parte de una estrategia para salvaguardar la liquidez de la Compañía.

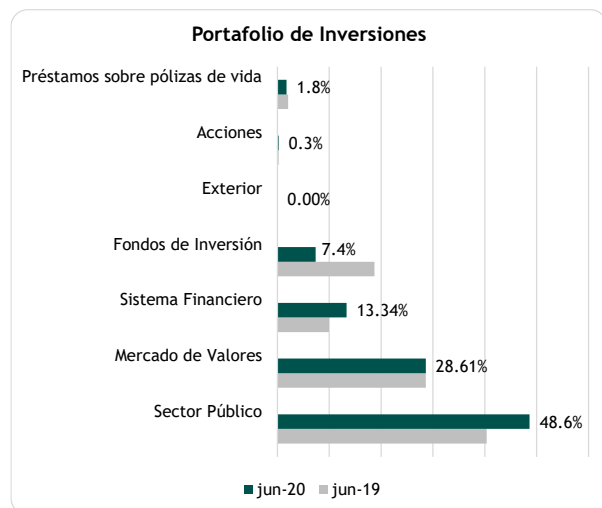
El portafolio de inversiones financieras con corte junio-2020 asciende a USD 102.7MM (USD 105.6MM en junio-2019), y está invertido en su totalidad a nivel local. Este valor considera los préstamos parciales sobre pólizas de vida que se explica más

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 83.2MM que corresponden a las reservas de vida-ahorro, únicamente el 36% ha superado el tiempo para que no se castigue el monto ahorrado cuando se realicen rescates anticipados (>14 años) y de estos el 15% tiene una edad superior a los 65 años. De los rescates presentados hasta el mes de junio-2020 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 junio-2020

El portafolio está compuesto en 90.6% 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 7.4% corresponde principalmente a fondos de inversión nacionales y un porcentaje mínimo a acciones. La aseguradora ha colocado sus inversiones en tres fondos administrados que

invierten en títulos de renta fija, principalmente del sector real con calificación de riesgo A o superior y con enfoque en alta liquidez. El 34.6% del monto invertido en fondos de inversión corresponde a patrimonios con un plazo de permanencia mínima requerida menor o igual a 180 días; el 65.4% 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 julio-2020 con información cortada a mayo-2020. El Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en julio-2020 con información cortada a mayo-2020.

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 en abril-2020 con información cortada a febrero-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 junio-2020, estos préstamos alcanzaron un monto de USD 1.8MM y representan el 1.8% 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 41.95% del total del portafolio a junio-2020. Existe un 0.2% del total del portafolio que corresponde a una emisión de una compañía relacionada al sector de la construcción que mantiene una calificación de A+. El 58.05% restante, que no tiene calificación, corresponde a bonos de deuda interna 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	jun-20	jun-19
AAA	34.14%	29.08%
AA	7.60%	9.51%
A	0.20%	0.00%
Acciones	0.25%	0.23%
Soberanos locales	48.64%	40.36%
Fondos de inversión	7.39%	18.74%
Préstamos sobre pólizas de vida	1.8%	2.1%

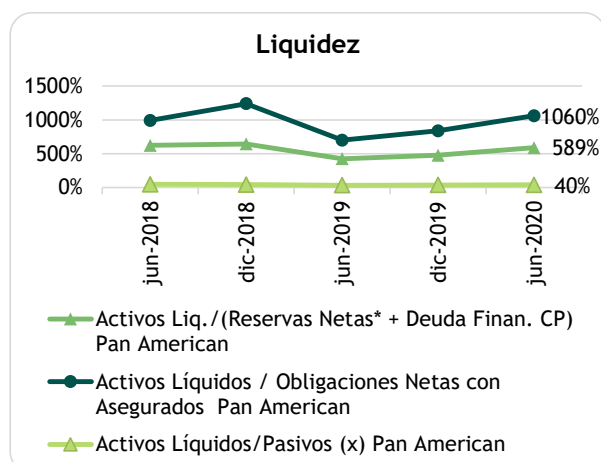
Fuente: Pan-American Life de Ecuador

Elaboración: BWR, con corte a junio-2020

Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

El portafolio presenta una concentración importante del 48.64% 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 junio-2020

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

La Compañía con corte junio-2020 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 40%, superior al 34% mostrado en junio-2020, e inferior a la media del sistema que se ubica en 37%. Es importante mencionar que el 88.5% 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 1060% a junio-2020 y superior al 700% registrado

en junio-2019. Este indicador es reflejo del crecimiento de los activos líquidos debido a la repatriación del portafolio, mismo que representa 10.16 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 (USD 6.5 MM), el mismo se ajustaría a 372.3%, 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 junio-2020, los rescates del último año representaron el 17% 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 42%.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	8.8	6.1	5.7	4.3	3.8
Reservas Técnicas Netas * / Patrimonio	54%	36%	40%	32%	23%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	152%	195%	200%	256%	321%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.7	2.4	2.3	1.8	1.5
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	3.79	2.35	2.29	1.77	1.55

* Las Reservas Técnicas Netas no incluyen las reservas del producto vida-ahorro, que suman USD 83.2 millones.

Con corte junio-2020, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 27.6MM. Las disposiciones del ente regulador exigen un capital pagado mínimo de USD 8MM para aseguradoras y de USD 13MM para reaseguradoras. La Compañía actualmente cumple holgadamente con este requisito y demuestra fortaleza patrimonial para cubrir riesgos no esperados.

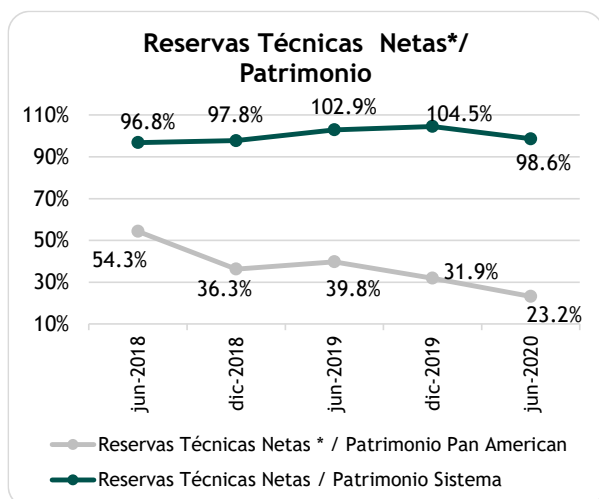
La Compañía no había distribuido dividendos a sus accionistas desde su constitución en 2015, sin embargo, la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de marzo del 2019, definió que se paguen USD 2.6MM como dividendos, este pago fue realizado en el mes de abril-2019. En el año 2020, el monto de dividendos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

El cálculo de patrimonio técnico reportado a junio-2020 presenta un exceso de USD 18.9MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 8.6MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a los primas como la base del capital adecuado.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 23.2% y

compara positivamente frente a la media del sistema que se ubica en 98.6%. 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



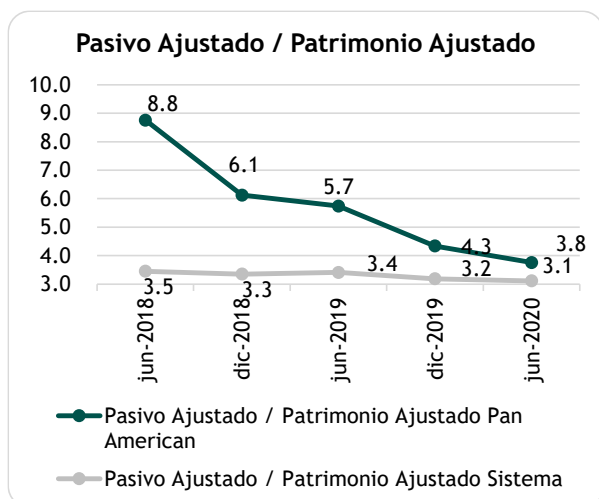
Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR, con corte junio-2020

*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 3.8 veces. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido por deudores varios por USD 2MM y activos diferidos de USD 232M, 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 junio-2020

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 83.2 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 3.2% 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. Además, el apalancamiento del balance muestra una tendencia decreciente debido al fortalecimiento del patrimonio que pasa de USD 11.3MM en junio-2018 a USD 25.3MM en junio-2020.

A la fecha de corte, la Compañía presenta obligaciones financieras con sus relacionadas por USD 66M, correspondientes principalmente a 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 con instituciones financieras.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	2018	dic-2018	2019	dic-2019	2020
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	9.1%	7.9%	10.6%	10.1%	8.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	13.8%	14.4%	16.8%	16.7%	19.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	9.1%	8.1%	10.8%	10.1%	8.4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	34.1%	18.9%	24.2%	18.2%	12.9%

Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos. La aseguradora realiza un análisis continuo de idoneidad de reservas, para asegurar la suficiencia de estas y mitigar así riesgos de que estas resulten insuficientes.

A junio-2020, la Compañía mantiene USD 89.7MM en este pasivo, del cual el 94% se clasifica en la cuenta "Otras Reservas Seguros de Vida- Ahorro".

Según el perfil de cartera de la Compañía a junio-2020, en el Ramo de vida individual existen 7,370 pólizas y de estas, alrededor de 6,821 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 2.2% frente a junio-2019 y se ubican en USD 83.2MM. Es la reserva por el valor efectivo total acumulado de acuerdo con lo establecido en la póliza.

- Reservas matemáticas- vida individual: disminuyen un 3.8% frente a junio-2019 y se ubican en USD 792M. Esta reserva se calcula sobre las pólizas de seguros de vida individual, correspondiente al riesgo técnico.

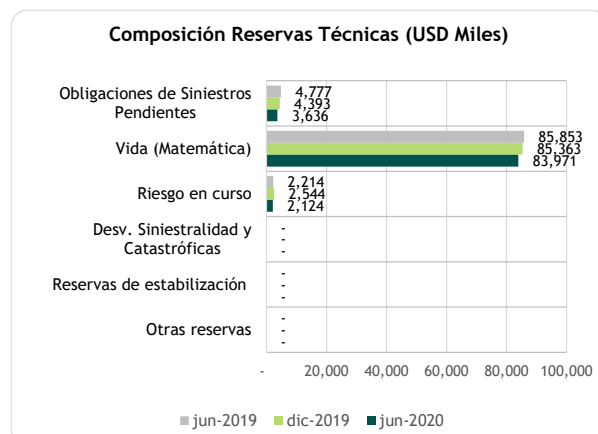
- Reservas de Riesgo en Curso: disminuyen un 4.1% frente a junio-2019 y se ubican en USD 2.1MM. Se han considerado 3,586 pólizas de los ramos de vida grupo, asistencia médica y accidentes personales. La reserva al 30 de junio-2020 equivale a la suma que resulta de aplicar el método de base semi mensual, 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 9% y se ubica en USD 2.4MM. 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: disminuye un 53% respecto a junio-2019 y se ubica en USD 1.2MM. La disminución de esta reserva ocurre por una menor siniestralidad en el ramo de asistencia médica y que consideramos es coyuntural debido a la pandemia. 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.

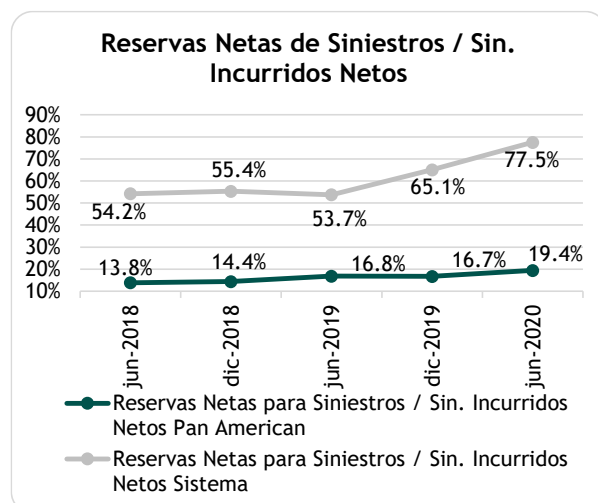
Gráfico 21



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2020

Con corte junio-2020, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 19.4%. 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 1.51 meses. Esto reduce el riesgo de una subestimación de reservas.

Gráfico 22

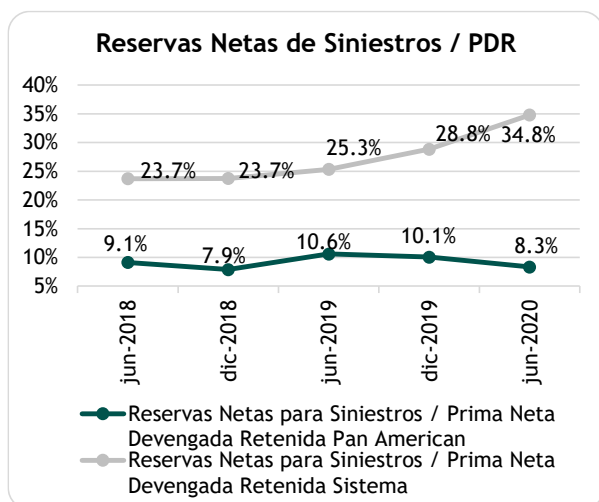


Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte junio-2020

Con corte junio-2020 la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 8.3%. 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 junio-2020

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

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

Los informes técnicos actuariales de la empresa Actuarial con corte junio-2020 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	2018	dic-2018	2019	dic-2019	2020
% de Retención de Riesgo	99%	99%	99%	99%	99%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	2%	1%	1%	1%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	-	-	-	-

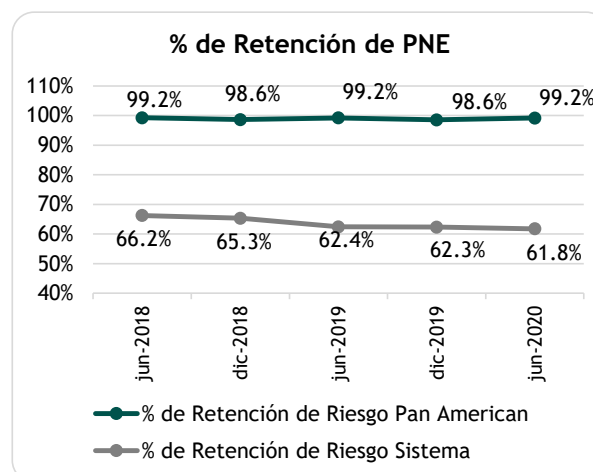
Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros con su relacionada del exterior, INRECO International Reinsurance Company, y su vigencia ha sido actualizada mediante enmiendas a los contratos presentados en el informe de calificación inicial.

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 junio-2020

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 1.8% de su patrimonio a junio-2020.

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 1.8% de su patrimonio a junio-2020. 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 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 esto, 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 constantemente 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 para 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 ha dado 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 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.



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	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
ACTIVOS						
Caja y bancos	82,172	362	526	319	817	9,294
Inversiones Financieras	832,743	102,613	105,805	105,628	111,336	102,696
Valores Negociables de corto plazo	300,336	9,190	12,615	10,525	12,642	13,699
Público	22,544	0	0	0	0	0
Privado	277,792	9,190	12,615	10,525	12,642	13,699
Valores Negociables de largo plazo	321,575	61,679	65,574	72,868	75,651	79,346
Público	191,842	37,850	39,171	42,632	44,617	49,960
Privado	129,734	23,828	26,403	30,236	31,033	29,386
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Internacional	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	217,474	28,830	25,249	20,034	20,690	7,853
Acciones y participaciones	29,187	1,123	240	244	262	261
Fondos de Inversión	186,298	27,707	25,009	19,790	20,428	7,592
Otros Fondos y Fideicomisos	1,989	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-8,736	0	0	0	0	-20
Préstamos	2,094	2,914	2,367	2,201	2,354	1,819
Sobre Pólizas	2,094	2,914	2,367	2,201	2,354	1,819
Primas por Cobrar	529,875	2,450	3,112	3,057	3,032	3,507
Vencidas netas de Provisión	240,584	218	581	286	762	1,311
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	387,296	196	196	196	196	190
Inmuebles y Activo Fijo	177,340	2,349	2,276	2,188	2,120	2,076
Otros Activos	217,442	4,851	4,817	4,789	4,004	4,730
Activos Diferidos	104,719	935	705	585	374	232
ACTIVO TOTAL	2,226,868	112,821	116,732	116,177	121,505	122,493
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	492,046	4,842	3,591	4,817	4,456	3,706
Por Siniestros Avisados	438,289	2,004	1,886	2,246	2,484	2,435
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	45,791	2,783	1,668	2,531	1,908	1,201
Primas por pagar a asegurados	7,965	54	37	39	64	70
Otras Reservas Técnicas	317,596	90,262	89,332	88,066	87,907	86,094
De Seguros de Vida	123,101	88,234	86,883	85,853	85,363	83,971
De Riesgo en Curso	179,918	2,028	2,449	2,214	2,544	2,124
Otras reservas	14,576	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	34,497	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	259,358	43	106	33	129	34
Cuentas por Pagar	95,138	2,988	4,009	2,876	3,549	3,603
Otros Pasivos	344,997	953	1,146	1,150	1,306	1,462
Primas Anticipadas	82,383	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,543,633	99,089	98,184	96,942	97,347	94,899
PATRIMONIO						
Capital Pagado	308,681	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	244,963	195	987	987	1,812	1,812
Utilidades no Distribuidas	121,591	1,538	5,561	6,249	10,346	13,782
PATRIMONIO TOTAL	683,236	13,733	18,548	19,235	24,158	27,594

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
Prima Neta Emitida	828,549	25,567	44,555	21,960	43,602	21,076
Primas Devengadas	857,547	26,236	44,144	22,188	43,488	21,540
(-) Prima Cedida	316,871	195	604	173	627	176
Prima Devengada Retenida	540,677	26,041	43,540	22,014	42,860	21,364
(-) Siniestros Pagados	317,976	12,150	24,929	12,488	25,067	9,700
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	4,225	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	81,582	0	0	0	0	0
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	16,370	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Netas	-9,793	-380	853	-1,213	-831	742
Siniestros Incurridos Netos	229,818	16,755	24,075	13,700	25,898	8,958
(-) Gastos de Adquisición	154,973	2,996	6,133	3,054	6,062	3,047
(-) Gastos de Administración	158,769	5,931	10,587	4,412	8,673	5,519
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	56,337	0	0	0	0	0
Costos de Operación Netos	257,405	8,927	16,720	7,466	14,735	8,566
Resultado Técnico Ajustado BWR	53,454	359	2,744	848	2,228	3,840
(+) Ingresos Financieros	30,951	3,796	7,578	4,105	8,536	4,388
(-) Gastos Financieros	8,665	80	2,792	1,327	2,683	1,347
(+) Otros	-24,333	66	2,017	811	1,334	606
Utilidad Antes de Impuestos	51,407	4,140	9,548	4,436	9,415	7,487
Impuesto sobre la Renta	11,793	1,035	1,627	1,109	1,165	1,171
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	39,614	3,105	7,920	3,327	8,250	6,316

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	3.0%	2.6%	2.4%	2.4%	2.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	36.3%	63.9%	54.5%	61.7%	59.6%	41.6%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43%	64%	55%	62%	60%	42%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	18%	11%	14%	14%	14%	14%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	23%	24%	20%	20%	26%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	34%	38%	34%	34%	40.1%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	6.2%	1.4%	6.2%	3.8%	5.1%	17.8%
Razón Combinada (Superintendencia)	71%	89%	85%	89%	87%	70%
Índice Combinado BWR	90%	99%	94%	96%	95%	82%
Índice Operativo BWR	86.0%	84.4%	82.7%	83.5%	81.1%	67.8%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.1%	14.3%	11.0%	12.6%	13.7%	14.2%
ROAA	3.6%	5.4%	6.8%	5.7%	6.9%	10.4%
ROAE	11.9%	47.3%	50.9%	35.2%	38.6%	48.8%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	7.3%	11.9%	18.2%	15.1%	19.2%	29.6%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.1	8.8	6.1	5.7	4.3	3.8
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	0.99	0.54	0.36	0.40	0.32	0.23
Reservas Técnicas* / Pasivo	51.93%	7.69%	6.94%	8.06%	7.98%	6.90%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	151.63%	195.13%	199.94%	255.90%	320.54%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	53%	43%	87%	56%	129%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.43	3.72	2.40	2.28	1.80	1.53
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	158.3%	379.3%	234.7%	228.9%	177.4%	154.8%
Apalancamiento Financiero	6.8%	0.4%	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%
Apalancamiento Neto	173.5%	239.1%	273.2%	153.0%	209.8%	98.9%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	116%	960%	1209%	676%	825%	1016%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	156%	991%	1240%	700%	838%	1060%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	71%	610%	637%	417%	473%	575%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	101.9%	104.2%	106.1%	109.7%	103.6%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	102.6%	107.2%	106.9%	112.9%	107.9%
Activos Liq./ (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	83%	623%	645%	425%	477%	589%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	47%	44%	34%	38%	40%
Activo Fijo/Activo Total	8%	2%	2%	2%	2%	2%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	7.74	0.73	0.91	1.05	1.16	1.51
Activos Líquidos / Reservas Técnicas		49%	47%	35%	40%	42%
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	34.8%	9.1%	7.9%	10.6%	10.1%	8.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	77.5%	13.8%	14.4%	16.8%	16.7%	19.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.2%	9.1%	8.1%	10.8%	10.1%	8.4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	53.3%	34.1%	18.9%	24.2%	18.2%	12.9%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	62%	99%	99%	99%	99%	99.2%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	39.2%	41.5%	41.2%	40.7%	39.0%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	4.7%	3.3%	7.2%	3.5%	9.4%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	78%	2%	1%	1%	1%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	209	-	-	-	-	-
Días de Primas x Cobrar	115	17	25	25	25	30
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	45%	9%	19%	9%	25%	37%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	1%	0%	0%	2%	3%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	3	21	14	14	14	12

ANEXO

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: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos) / Prima Devengada Retenida.

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

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

en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2020.