

Ecuador
Fortaleza Financiera

LIBERTY SEGUROS S.A.

Calificación

dic-2019	jun-2020	dic-2020
AA	AA+	AA+

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2019	dic-2020
Prima Neta Emitida	42,223	38,800
Activos	54,979	54,607
Patrimonio	19,326	21,053
Resultados	341	1,728
Índice Combinado		
Ajustado BWR	98.1%	94.2%
ROA (%)*	0.6%	3.2%

* Indicador anualizado

Contactos:

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

José Solís Aparicio
(5932) 226 9767 ext. 113
jsolis@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió mantener la calificación de Liberty Seguros S.A. en "AA+"**. La calificación se beneficia del soporte de Liberty ITB UK & Europe Ltd, que cuenta con calificación internacional de "A" con perspectiva positiva otorgada por S&P Global Ratings. Consideramos que la operación de Liberty Seguros en Ecuador es muy importante para el grupo internacional por su alto nivel de integración y participación accionarial.

Mejoras Administrativas en Gobierno corporativo. Se aprecia una consolidación en la estructura administrativa de la compañía local, que cuenta con el soporte de sus relacionadas en Sudamérica y de su casa Matriz, y que fortalece la capacidad de la aseguradora de ejecutar su estrategia.

Participación de mercado reducida con perspectivas de expansión. Por producción, la aseguradora se ubica en el décimo quinto lugar del sistema por prima neta emitida, con participación en 27 ramos. La compañía se ubica en el décimo lugar en Incendio y Líneas Aliadas, sexto lugar en Vida Colectiva, y décimo en Vehículos.

Niveles de rentabilidad positiva con expectativas de contracción en 2021. Pese a la reducción de la producción, la compañía registra beneficios netos recurrentes positivos, gracias al control de sus costos de operación y a la menor siniestralidad de su cartera, la cual se explica tanto por el proceso de depuración del riesgo que se ha realizado como por la restricción temporal de movilidad durante el primer semestre del 2020, que redujo los siniestros de Vehículos, principal ramo de la compañía. En 2021 la Administración avizora una menor generación operativa, bajo un escenario de contracción de su producción, mayor siniestralidad por la continuidad de la pandemia del COVID-19 y el complejo entorno operativo.

Indicadores holgados de liquidez. La liquidez de la empresa mejora en su comparativa interanual y compara positivamente con la liquidez registrada por el promedio del sector. Asimismo, mantiene holgura frente a su requerimiento de inversiones obligatorias. El portafolio de inversiones crece levemente, pese a la caída en el volumen de producción neta y conserva sus niveles de seguridad, liquidez y rentabilidad.

Niveles de capitalización sólidos y crecientes. El patrimonio de Liberty crece un 8.9% anual debido al resultado positivo del ejercicio y mantiene holgura frente al requerimiento normativo de capital adecuado y al requerimiento mínimo legal.

Programa de reaseguros adecuado. La Compañía celebra la mayoría de sus contratos de reaseguros con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company, que mantiene una calificación de riesgo superior al grado de inversión en escala internacional. En caso de eventos catastróficos la máxima retención de la aseguradora representaría 4.8% de su patrimonio, porcentaje que se encuentra dentro de niveles adecuados.

Perspectiva de la Calificación. La calificación podría mejorar en la medida que se aprecie el éxito de la estrategia y gestión comercial, que debería reflejarse en el crecimiento de la producción, participación de mercado y niveles de rentabilidad, sin desmejorar la calidad de la suscripción.

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

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de BankWatch Ratings basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para adquirir un determinado seguro ni un aval o garantía para una determinada empresa. Se recomienda analizar la información sobre la entidad disponible en la página web institucional, de la entidad calificada, o, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora 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 2,275 millones de dólares en activos a diciembre-2020, es decir, 5.6% por encima del mismo periodo en el año 2019; además, el patrimonio incluido resultados del ejercicio asciende a USD 662MM a la fecha de corte (USD 647MM a diciembre-2019).

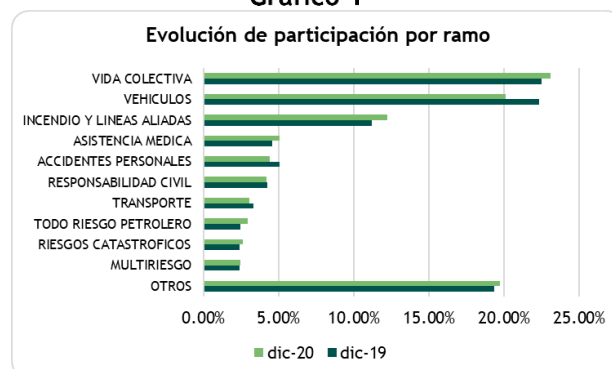
La prima neta emitida acumulada a diciembre-2020 asciende a USD 1,696MM, es decir, una contracción del 5.65% frente al 2019. Asimismo, la prima neta retenida devengada cae en 6.8%. El resultado técnico ajustado por BankWatch, que en 2019 cerró en USD 66.1MM, se hace negativo a la fecha de corte (USD -2.3 MM), debido a la

contracción de la prima devengada retenida y al incremento de los siniestros incurridos netos frente al año anterior (6.3%). Es importante mencionar que los costos de operación netos disminuyen en 7%.

El sistema muestra ingresos financieros por USD 61.4MM, gastos financieros por USD 23.7MM, otros egresos por USD 9.4MM y pago por impuesto a la renta por USD 20.2MM, con lo que el resultado del ejercicio al cierre del 2020 asciende a USD 5.7MM, cifra significativamente inferior a la utilidad registrada en el año 2019 (USD 61MM).

Al cierre de 2020 se evidencia que la compañía aseguradora con mayor prima neta emitida es la estatal Sucre con el 16.67% del mercado, seguida por Chubb con 9.04%, Seguros Pichincha con 8.37%, Equinoccial con 7.65% y AIG con 6.43%. El restante 51.85% se encuentra diversificado entre 25 aseguradoras con participaciones que oscilan entre 0.1% y 5.9%.

Gráfico 1



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

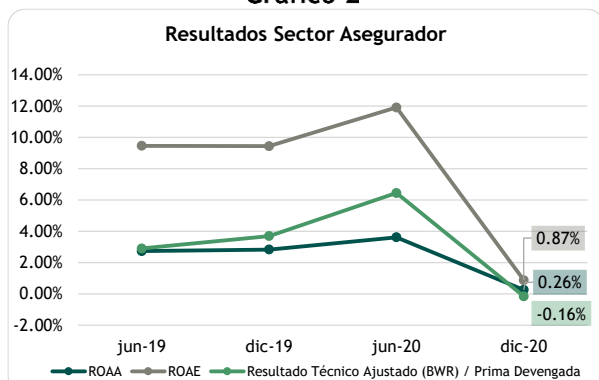
Los ramos más importantes medidos por la producción son vida colectiva (23.1%), vehículos (20.1%), incendio y líneas aliadas (12.2%), asistencia médica (5.1%), accidentes personales (4.4%) y responsabilidad civil (4.2%).

Cabe indicar que a diciembre-2020 el ramo de vida colectiva se mantiene en el primer lugar en producción de prima neta emitida y se espera que esta tendencia continúe a futuro, en especial con las condiciones actuales debido a la emergencia sanitaria a nivel mundial. Además, de acuerdo con Patricio Salas, secretario ejecutivo de Fedeseg, la mayor demanda de seguros de vida colectiva refleja una tendencia de mayor conciencia de las

personas de asegurar los riesgos relacionados a su salud.¹

A diciembre-2020, 5 aseguradoras mantienen un resultado técnico negativo (4 a diciembre-2019). De acuerdo con la metodología aplicada por BankWatch para el cálculo del indicador, este número a la fecha de corte ascendería a 15 (14 a diciembre-2019).

Gráfico 2



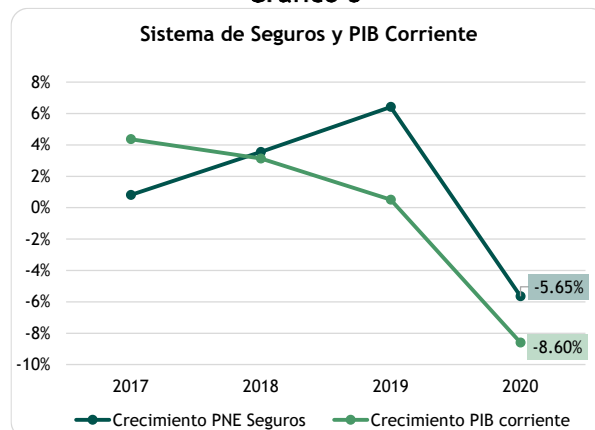
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

La rentabilidad promedio sobre patrimonio se ubica en 0.87% y se ve influenciada hacia la baja por la pérdida neta presentada por nueve aseguradoras (las tres con mayor pérdida suman un resultado neto negativo de USD -38MM).

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 que se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo. A diciembre-2020 la participación del mercado asegurador es de alrededor del 1.72% del PIB, tomando como referencia el PIB preliminar publicado por el Banco Central del Ecuador³, lo cual refleja la coyuntura descrita.

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.

Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. 2020 prev
Elaboración: BWR

En lo que respecta al comportamiento de la prima neta emitida por ramo, esta se ve influenciada principalmente por la caída de la producción de vehículos que pasa de USD 401MM en diciembre-2019 a USD 341MM en diciembre-2020, es decir, -14.95% y explica el 59% de la caída total del sistema. A la fecha de corte, 24 de 36 ramos presentan decrecimiento en la prima. Se observan importantes decrecimientos en la prima neta emitida de los ramos: accidentes personales (USD -16MM), vida colectiva (USD -16MM) y transportes (USD -8MM).

Los ramos que muestran crecimiento en la producción fueron: Incendio y Líneas Aliadas (3.12%), Asistencia Médica (4.75%), Todo Riesgo Petrolero (11%) y Riesgos Catastróficos (3.86%).

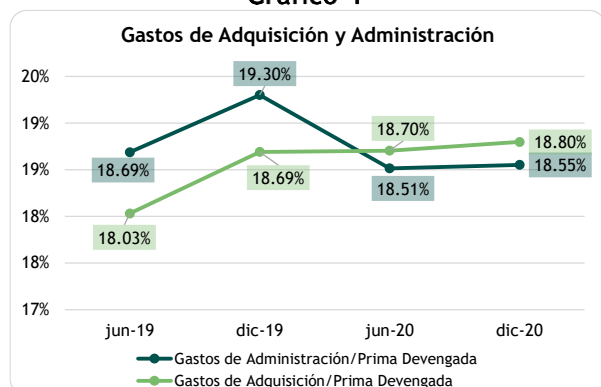
En lo que respecta a los gastos de administración y adquisición, se evidencia una disminución del peso frente a la prima devengada del sistema. En términos monetarios, los gastos de administración pasan de USD 345.4MM en diciembre-2019 a USD 317.6MM en diciembre-2020 y los gastos de adquisición varían de USD 335.9MM a USD 318.8MM en el mismo periodo.

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

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

³ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMmensual.jsp>

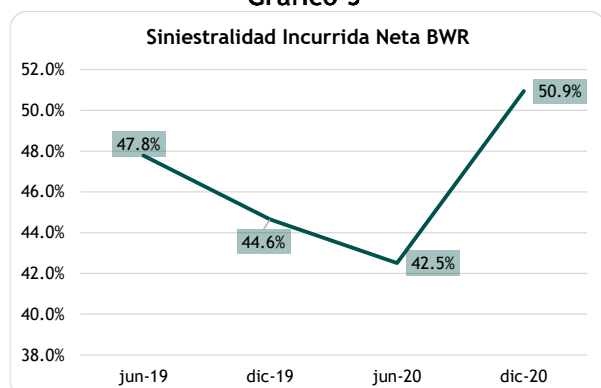
Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

En relación con la siniestralidad, los siniestros incurridos netos del Sistema incrementan en 6.3%, y su representatividad frente a la prima devengada retenida alcanza 50.9% (44.6% en diciembre-2019). El monto de siniestros pagados en Vida Colectiva asciende a USD 279MM y es superior en 73% al monto pagado en diciembre-2019. Este ramo es el principal afectado por los siniestros generados a causa de la pandemia COVID-19. También se observa un incremento importante del monto de siniestros pagados en el ramo de garantías aduaneras, que pasa de USD 903M en diciembre-2019 a USD 25.2MM en diciembre-2020. En el ramo de Asistencia Médica, los siniestros pagados han disminuido en 13% 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 cuarentena⁴. Una explicación adicional es que otros procedimientos médicos que no eran de emergencia se vieron rezagados.

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 tienen el potencial de generar fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en el mercado asegurador, además de mejorar los tiempos de respuesta e incrementar la eficiencia de gastos, especialmente en la coyuntura actual.

El 2021 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. El Banco Mundial estima que el PIB de todo el planeta se habría contraído en 2020 en 3.5% mientras que América Latina y el Caribe lo habría hecho en 6.7%. Para 2021, se espera un rebote del indicador, que crecería en 5.6% de forma global y en 4.4% para la región⁵, pero que sería insuficiente para llegar a los niveles de producción del 2019.

Es importante mencionar que antes de esta coyuntura ya se esperaba una contracción de la economía ecuatoriana debido a menores ingresos petroleros y la apreciación del dólar frente a otras monedas regionales. De acuerdo con las previsiones macroeconómicas del Banco Central del Ecuador, a diciembre-2020 el PIB constante caería en 8.6% y se espera una recuperación de 3.1% para el cierre del 2021. La caída más importante se habría dado en los sectores de: petróleo y minas, construcción, alojamiento y servicios, transporte, actividades profesionales y servicios domésticos.

Esperamos una tendencia similar para el sector asegurador, es decir con recuperación relativa de la producción frente a 2020 pero con resultados afectados por la pandemia y el entorno económico. Por otro lado, el sector mantiene una capitalización sólida por lo que tiene capacidad de absorber resultados negativos temporales.

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. En esta línea, Deloitte estima que en mercados emergentes podría existir una recuperación del primaje de las pólizas de seguros generales, aunque realza la importancia de los

⁴ <https://www.vistazo.com/seccion/enfoque/la-solidez-del-sector-asegurador-prueba-por-el-covid-19>

⁵ <https://www.bancomundial.org/es/region/lac/overview>



efectos en los campos laborales y económicos a consecuencia de la pandemia⁶.

En el entorno actual, la liquidez del sistema se ha reducido, debido a la menor producción y la afectación en la cobranza de las primas. A diciembre-2020, las primas por cobrar han tenido un incremento interanual de 21.5% y las primas por cobrar vencidas del sistema ascienden a USD 226MM, es decir, 42.6% por encima de diciembre-2019. La reforma que redujo la inversión obligatoria de parte de dichas primas por cobrar dio mayor flexibilidad a las empresas para afrontar sus requerimientos de recursos líquidos.

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-19⁷, en vista de la necesidad de resguardo en esta situación.

Adicionalmente, gran parte de las perspectivas mundiales para la recuperación de la producción del sector asegurador se fundamentan en el comportamiento de los gobiernos para facilitar la vacunación, pues de acuerdo con Deloitte, retrasos o mal manejo en ese sentido podrían debilitar aún más la economía, pese a los esfuerzos de las aseguradoras en adaptarse al entorno mediante implementaciones tecnológicas, mejoras en el talento y más controles financieros⁸.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante Resolución No.622-2020-S de fecha 21 de diciembre de 2020, se sustituye el capítulo XIV "Normas relativas a las operaciones de reaseguros y retrocesiones", Título II, Libro III "Sistema de Seguros Privados" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros." En esta se establece que las empresas de seguros no podrán asumir en un solo riesgo, como retención máxima, más del 8% anual del patrimonio técnico correspondiente al mes inmediato anterior a aquel en el cual se efectúe la operación. También se indica que en el ramo de seguros de vehículos las compañías de seguros deberán retener al menos el 60% de la prima neta emitida. Por otro lado, se deroga la resolución No. 051-2015-S que especificaba que las empresas que opere en los ramos de vida individual, vida grupo, accidentes

personales, asistencia médica y vehículos deberán retener el 90% de la prima neta emitida.

- La resolución No. 642-2020-S de la JPMRF, del 31 de diciembre de 2020, resuelve reemplazar la tabla de rangos y porcentajes de provisiones de cartera (deudores de primas y otros deudores, deudores de fianzas y deudores por reaseguros) a ser aplicados. Adicional plantea que las compañías de seguros y reaseguros que se acogieron al cronograma de diferimiento para las deficiencias de provisiones calculadas al 31 de marzo de 2019 constituirán hasta el 31 de diciembre el 65% de la provisión calculada y hasta el 30 de junio-2021 deberán tener constituido el 85% de esta.
- La resolución No. 630-2020-S de la JPMRF, del 23 de diciembre de 2020, modifica las disposiciones transitorias de "Norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria".
- En diciembre de 2020, se publica mediante Resolución N.º SCVS-INS-2020-0006 las reformas para las Normas de Carácter General para que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros proceda con la administración, imposición y gradación de las sanciones, a través del procedimiento administrativo sancionador, de conformidad con los criterios previstos en la Ley General de seguros, Libro III del Código Orgánico Monetario y Financiero.
- 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

⁶ 2021 insurance industry outlook | Deloitte Insights

⁸ 2021 insurance industry outlook | Deloitte Insights

⁷ <https://www.fedese.org/post/iais-emite-declaraci%C3%B3n-para-facilitar-la-coordinaci%C3%B3n-global-sobre-la-estabilidad-financiera-y-la-p>

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 define que, mientras dure el estado de excepción, para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descontará de las reservas de riesgo en curso y reserva de vida en grupo y coberturas adicionales, el 60% del valor de las primas por cobrar por vencer y primas documentadas por vencer en el monto relacionado con el financiamiento de primas de seguros, en la proporción retenida. La proporción retenida será el factor resultante de relacionar el total de prima neta retenida y prima neta emitida en los últimos 12 meses.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF resolvió la modificación de los porcentajes máximos por segmento, para las inversiones obligatorias mientras se encuentre el estado de excepción por la crisis sanitaria COVID-19. Una vez finalizado este, los porcentajes se ajustarán trimestralmente a lo largo de 2 años, hasta llegar a los porcentajes establecidos previamente.
- El 4 de abril de 2020 la JPRMF emitió disposiciones transitorias para normar las solicitudes y aprobación de diferimiento de pagos de emisiones de corto y largo plazo en el mercado de valores, por 120 días, y establece que estos diferimientos o modificaciones en las fechas de pago no serán considerados como default en las emisiones de valores.
- El 12 de marzo de 2020 entra en vigor la declaratoria de emergencia emitida por el Ministerio de Salud Pública, donde se prohíbe expresamente a todas las empresas de seguros

de salud privada y a empresas de medicina prepagada que limiten la cobertura para la adecuada evaluación, atención y tratamiento al usuario-paciente afectado por el COVID-19.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

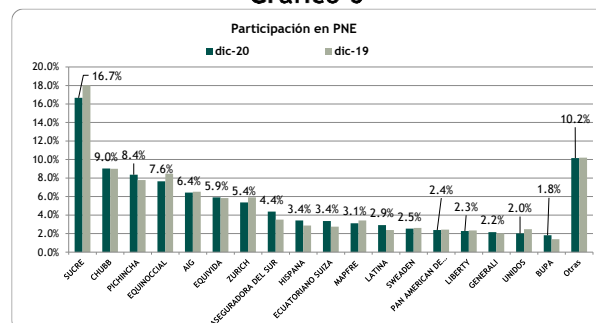
Posicionamiento e imagen

La aseguradora se constituyó en Ecuador en 1973 como Panamericana del Ecuador S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros y fue adquirida en 2012 por el Grupo de Seguros Liberty Mutual, que en el mismo año adquirió a Cervantes S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros, y la fusionó por absorción. El 25 de junio de 2013 se cambia su nombre a Liberty Seguros S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros.

La nómina de la institución a dic-2020 la compañía está conformada por 139 colaboradores (155 a dic-2019) y mantiene sucursales en las principales ciudades del país: Quito, Guayaquil, Cuenca, Ambato, Manta y Santo Domingo.

Liberty Seguros es una compañía de tamaño moderado en el sector, se ubica en el décimo quinto lugar entre las aseguradoras (vida y generales) con una participación del 2.3% en prima neta emitida. La empresa participa actualmente en 27 ramos, de los cuales 26 pertenecen a ramos generales y el restante corresponde al ramo de vida colectiva.

Gráfico 6



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2020

Geográficamente la producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Pichincha y Guayas, que representan el 78.5% y 8.9% de la prima neta emitida respectivamente, se aprecia una mayor concentración geográfica de su negocio, en relación con dic-2019. El resto se ubica en 21 provincias, que constituyen solo el 12.7% en prima neta emitida.

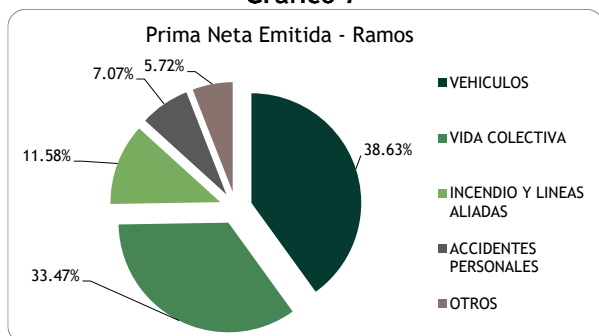
A la fecha de corte, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un total de USD 12.3MM en prima neta emitida y constituyen el 31.7% del total de la producción. Se aprecia una reducción en la representatividad de los 25 mayores clientes, por su estrategia comercial enfocada a Pymes; a dic-2019 estos constituían un 37.4% de la producción neta. Cabe mencionar, que los clientes pertenecen al sector privado y se concentran un 75% en el ramo de Incendio y Líneas Aliadas.

El detalle de siniestros de mayor cuantía muestra que a dic-2020 las 25 mayores indemnizaciones representaron el 11.9% del total de siniestros pagados durante el año. El mayor monto pagado corresponde a una institución financiera local, perteneciente al ramo de Vida Colectiva, que representó 1.4% de los siniestros pagados a la fecha de análisis.

Los ramos de Vehículos, Vida Colectiva e Incendio y Líneas Aliadas, constituyen más del 70% del volumen de negocios de la Compañía desde 2015; a dic-2020 estos tres segmentos se mantienen estables y suponen el 83.7% de las ventas.

De forma similar a lo observado en el sistema asegurador, la producción de Liberty en la mayoría de los ramos en los que opera se contrae. En sus principales ramos la producción neta en relación con dic-2019 se contrae, como lo son Vehículos (-13.6%), Incendio y Líneas Aliadas (-11.2%) y Accidentes Personales (-15.6%). El único ramo que presentó un desempeño positivo fue el de Vida Colectiva, que registró un crecimiento del 10.7% anual.

Gráfico 7



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2020

En los últimos años la compañía ha reducido su participación de mercado en todos sus ramos operativos, debido a la estrategia de rentabilización del portafolio de clientes y al cambio de enfoque en riesgos, que ahora prioriza pequeñas y medianas empresas. Por Prima Neta Emitida, la compañía reduce su participación en el ramo de Incendio y líneas Aliadas, al pasar de un 2.5% en dic-2019 al 2.2% en dic-2020 y termina en décima posición.

En el ramo de Vida Colectiva mantiene la sexta posición desde dic-2015, e incrementa su participación de mercado de 2.9% a dic-2019 a 3.3% en dic-2020. Por su parte, en el segmento de Vehículos la cuota de mercado de Liberty también se incrementa a 4.4% (4.3% a dic-2019) y se ubica en la décima posición.

Liberty Seguros obtiene su producción principalmente a través de brókeres (60% a dic-2020), no obstante, un porcentaje importante de sus ingresos (40% a dic-2020) se consiguen a través de canales directos y masivos.

Estructura Accionaria

En el año 2012 Liberty Mutual llegó a Ecuador a través de la adquisición de dos empresas: Panamericana del Ecuador y Seguros Cervantes. El Grupo Liberty Mutual Insurance, con sede en Boston, actualmente cuenta con más de 50,000 empleados en 900 oficinas de 30 países alrededor del mundo. Es el tercer asegurador internacional más grande en Estados Unidos en ramos generales.

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

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Liberty Mutual Insurance Europe Limited	Británica	12,220.81	99.998%
Liberty International Latin America Holdings, LLC	Varios	0.19	0.002%

En la estructura accionaria se encuentra el accionista mayoritario de origen internacional Liberty Mutual Insurance Company, que tiene una calificación de fortaleza financiera de "A" ratificada por S&P Global Ratings en noviembre de 2020 con perspectiva estable.

Soporte Internacional

Liberty Seguros tiene un fuerte vínculo con su Casa Matriz, dentro de sus operaciones regulares se beneficia del apoyo en diferentes actividades como la asesoría en áreas técnicas (suscripción, tarificación) y la implementación de políticas y procedimientos bajo estándares internacionales, los cuales han sido comunicados a toda la organización.

Las partes relacionadas que proveen de asistencia técnica, administrativa y financiera a la operación local se detallan a continuación:

- Liberty UK and Europe Holdings Limited: egresos por intereses sobre préstamos.
- Liberty Mutual Technology Group: servicios técnicos (soporte informático).
- Liberty Mutual Insurance Company: servicios administrativos y de reaseguros.
- Liberty Seguros Colombia: egresos por gastos y soporte administrativo.



- Liberty International Chile S.A.: egresos por gastos y soporte administrativo.

Además, existe un sistema de reportería mensual, el cual le permite a Casa Matriz mantener un constante monitoreo de la gestión y resultados de la Compañía.

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

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

Durante el ejercicio 2019 el Grupo Liberty Mutual implementó un nuevo modelo operativo para la gestión y administración de sus operaciones en el mundo. Acorde al modelo planteado, las directivas de Liberty Seguros en Ecuador, Colombia y Chile ejecutaron un proceso de consolidación de cargos, con la finalidad de optimizar los recursos de ambas aseguradoras e incrementar su representatividad en la región ante su casa Matriz.

La reestructuración administrativa tuvo como objetivo homogenizar diversos procesos operativos, brindar apoyo en el control interno e incrementar la eficiencia y rentabilidad del grupo.

A nivel local, cada país dispone de líderes enfocados al cumplimiento normativo con órganos de control y la implementación de estrategias comerciales a fines a su mercado objetivo. En el Mercado Andes, que agrupa a Colombia y Chile, la estructura de funciones establece presidencias y vicepresidencias repartidas entre sus países miembros. En noviembre 2019 se incorporó el nuevo Gerente General de Liberty Ecuador, ejecutivo con más de 13 años de experiencia en el mercado asegurador.

A dic-2020 la estructura organizacional de Liberty Ecuador tiene como máximo órgano de control a su Directorio, encargado de supervisar las funciones de los diferentes departamentos dentro de la Compañía. En general, el organigrama de funciones se divide en 11 departamentos como lo son: el Legal, Comercial, Actuarial y Analítica, de Información y Tecnología, entre otros. Por su parte, el departamento Comercial dispone de 2 gerencias, la gerencia de Canal Tradicional (brokers) y Canal No Tradicional (sponsors, facilitadores, concesionarios).

Adicionalmente, la compañía cuenta con un actuario calificado por el ente de control responsable de establecer los niveles adecuados de las reservas, cumpliendo con la normativa vigente. Por otra parte, diseñan modelos estadísticos para la tarificación de productos, mejorar el servicio al cliente y la gestión operativa del negocio, mitigando riesgos y maximizando los niveles de rentabilidad. Para el proceso de suscripción, la compañía dispone de coordinadores por líneas de productos. El departamento actuarial mantiene una reportería y soporte técnico con su casa Matriz.

Gobierno Corporativo

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

Se mantienen comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio de la alta gerencia), que apoyan al Directorio en sus decisiones. Estos comités disponen de sus funciones y miembros definidos según el Código del Buen Gobierno Corporativo aprobado por el Directorio local y el Código de Conducta dictado por su casa Matriz. Entre los principales comités se destaca el de Auditoría Interna, Ética, Inversiones y el de Cumplimiento.

Como parte de su gestión el Directorio asegura el cumplimiento de objetivos, aprueba y autoriza la actualización de políticas y supervisa temas sensibles que consideren sus integrantes. Todo esto, buscando un enfoque que garantice que las operaciones de la Compañía se realicen de forma eficaz y oportuna.

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

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

Se han establecido objetivos a corto y mediano plazo, tanto para las principales áreas inmersas al giro del negocio, como para las áreas de control en vista a la generación de una sólida cultura de riesgos.

Objetivos estratégicos

Liberty Seguros plantea objetivos de corto y mediano plazo, los cuales permitirán la sostenibilidad y crecimiento de la Compañía en sus diferentes líneas de negocio.

Para el cumplimiento de estos objetivos, la Compañía cuenta con un plan estratégico vigente hasta el 2023, el cual ha sido diseñado a detalle bajo varios parámetros técnicos propuestos por la Casa Matriz. Este plan detalla cronológicamente actividad/costo y los resultados esperados proyectados de dichos planes de acción.

El Plan Estratégico contempla importantes mejoras, y define estrategias e indicadores medibles en el tiempo. Los principales objetivos son: el crecimiento y diversificación de los canales de venta; rentabilización del portafolio de pólizas y selección de riesgo de acuerdo con el enfoque estratégico de Liberty; optimización de los sistemas informáticos; diseño e implementación de herramientas de monitoreo y mejora de la rentabilidad.

La compañía tiene un enfoque hacia clientes pequeños y medianos (PYMES), que no representan una elevada severidad, al reportarse un siniestro, y cuyo comportamiento es más predecible. Los ramos de Vehículos, Incendio y Líneas Aliadas y Vida Colectiva se mantendrán como los principales ramos de Liberty Ecuador, conservando el perfil de riesgo-rentabilidad que tiene la aseguradora. En estos ramos, se espera potenciar su comercialización a través de canales digitales, que sirvan tanto para brókeres, como para la venta directa.

Actualmente, los objetivos institucionales contemplan varios factores regulatorios y de industria mencionados en la sección de perfil operativo y riesgo sistémico. Entre sus principales objetivos operativos y de negocio están los siguientes:

- Robustecer el monitoreo de aspectos clave de los ramos donde opera (tarificación, siniestralidad, gastos incurridos).
- Desarrollar nuevos canales de venta y homogenizar las pólizas que se ofertan a clientes.
- Continuar optimizando la estructura de tarificación para todos sus productos mediante la incorporación de variables adicionales, basándose en las mejores prácticas de su Casa Matriz.
- Invertir en sistemas informáticos con el objetivo de automatizar procesos y ampliar la base de información para control, análisis y gestión del giro del negocio.

- Diversificar los canales existentes mediante nuevos acuerdos tanto para canales masivos como tradicionales.
- Ampliar la participación regional existente y ampliar la cobertura hacia nuevas regiones del país.
- Incrementar el indicador de lealtad con los clientes.

Para 2021, la Compañía espera un decrecimiento del 11% en relación con la prima neta emitida a dic-2020, por el entorno macroeconómico.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS**Presentación de Cuentas**

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. para los años 2017, 2018, 2019 y 2020. Para los años 2015 y 2016 el auditor fue Ernst & Young del Ecuador Cía. Ltda. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Adicionalmente, se actualizó toda la información cualitativa y cuantitativa a dic-2020.

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

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-Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020
ROAA	-3.0%	-5.9%	-6.7%	0.6%	10.6%	3.2%
ROAE	-9.8%	-18.2%	-21.4%	1.8%	28.7%	8.6%
Resultado Técnico Ajustado BWR /						
Prima Devengada	-0.3%	1.9%	-8.3%	1.6%	19.1%	5.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	45%	48%	47%	39.2%	23%	39.1%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	52%	46%	54%	44.5%	25%	41.8%
Índice Combinado BWR	100%	98%	110%	98%	78%	94%
Índice Operativo BWR	96.6%	93.4%	106.1%	93.6%	74.8%	90.3%

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

A dic-2020 los beneficios netos de Liberty contabilizaron USD 1.7MM, constituyen el 30.2% de la utilidad neta del sistema y presentan un desempeño positivo, pese a la leve caída en la producción devengada retenida en su comparativa anual. La compañía se benefició de una disminución significativa de la siniestralidad, que generó liberación de reservas, causado por menores siniestros por el confinamiento obligatorio y restricciones en la movilidad que se establecieron durante el segundo trimestre del 2020. Adicionalmente, los gastos de adquisición se redujeron en igual proporción que la producción

neta y los gastos de administración se reducen por un menor número de colaboradores.

El número de colaboradores se reduce por la consolidación y optimización de procesos con sus relacionadas de Colombia y Chile, lo que aliviana la estructura organizacional local.

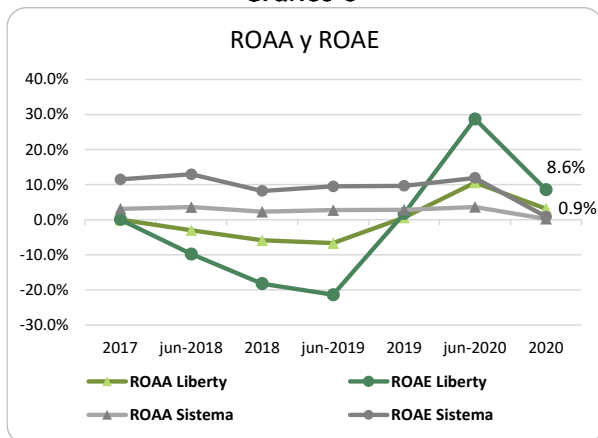
La Administración espera conseguir resultados recurrentes positivos sustentados en el buen desempeño de su estrategia operativa y un nivel de siniestralidad controlado, pese al complejo entorno económico actual. Para 2021, se espera que la siniestralidad tienda nuevamente a incrementarse, aunque a niveles menores en comparación con 2019.

La producción neta de la compañía registró una contracción del 8.1% anual, en consistencia con lo observado en el sistema asegurador que se redujo un 5.6%. La mayor caída en términos absolutos se observa en el ramo automotriz, cuya producción se contrae un 13.6% anual, aunque el porcentaje es menor a la contracción promedio de dicho ramo en el sistema (14.9%).

Por su parte, la producción devengada retenida se contrae un 2.1% anual, en menor proporción que la caída en el volumen de producción neta, debido a una menor cesión de primas (25.5%) por parte de la aseguradora, así como un menor costo en el programa de reaseguros no proporcionales (-20.5%), y de reaseguros y coaseguros cedidos (-32.7%). Esto se explica por la baja siniestralidad que registra el nuevo perfil de cartera de la compañía.

Gráfico 8

ROAA y ROAE



Fuente: Liberty Seguros

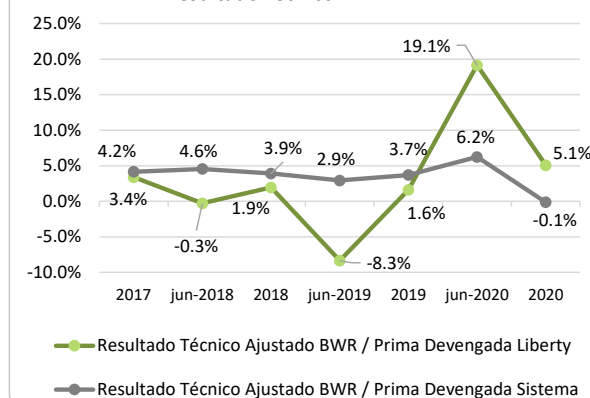
ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.

Elaboración: BWR con corte diciembre 2020

En el gráfico 3 se aprecia un crecimiento significativo en los principales indicadores de rentabilidad, que a la fecha de análisis son superiores al promedio del sistema.

Gráfico 9

Resultado Técnico BWR



Nota: El resultado técnico ajustado es neto de otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

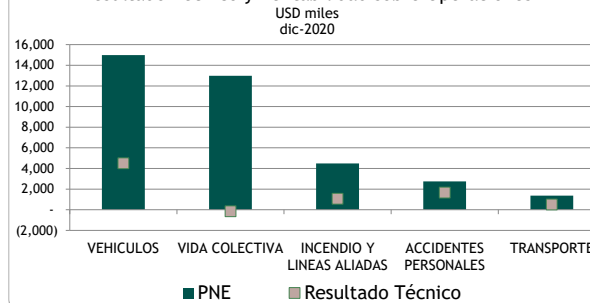
Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2020

Con relación a la rentabilidad por ramos, medida como la relación entre el Resultado Técnico de cada segmento y su Prima Neta Emitida, a dic-2020 el segmento Vehículos reportó un 60.6%, Incendios y Líneas Aliadas un 23.6%, y Vida Colectiva un -1.2%. Por su parte, el Sistema promedió rendimientos de 14.9%, 5.7% y 9.5% respectivamente.

Gráfico 10

Resultado Técnico y Rentabilidad sobre Operaciones



Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2020

En el ramo de Vehículos, la aseguradora ha aplicado en los últimos años una estrategia de depuración de pólizas para ajustar la calidad de su cartera a su apetito de riesgo. Lo cual ha hecho reducir su participación de mercado, pero también ha permitido que la siniestralidad muestre una tendencia a decrecer y que el resultado técnico del ramo mejore.

Con respecto a Vida Colectiva, a dic-2020 la producción neta emitida crece en 10.7%, porcentaje que contrasta con la contracción registrada por el sistema en el mismo periodo (-3.2%), gracias a la mayor colocación a través de canales bancarios y la captación de un importante cliente internacional, con operaciones a nivel local. No obstante, el resultado técnico de este ramo registra un desempeño negativo por los efectos de la pandemia por covid-19.

El ramo de Accidentes Personales mantiene un resultado técnico atractivo, pese a la contracción de un 21.6% anual en sus beneficios. Cabe señalar que este segmento ha reportado beneficios constantes para Liberty y registra una siniestralidad histórica baja.

En el ramo de Incendios y Líneas Aliadas, la contracción en el volumen de producción se debe a la reducción gradual de sus productos en clientes grandes, cuya severidad era elevada y se consideraban poco rentables. La aseguradora busca una mayor diversificación de su riesgo con la inclusión de pólizas de clientes pequeños y medianos. La producción de este ramo se contrae un 11.2% anual.

A la fecha de análisis, los siniestros pagados y los siniestros incurridos netos se reducen en relación con dic-2019 en un 5.6% y 7.9%, respectivamente. Estos porcentajes reflejan la gestión de la aseguradora y los efectos de la menor movilidad dentro del país en el primer semestre del 2020. El segundo porcentaje recoge la liberación neta de las reservas de siniestros pendientes por liquidar (USD 1.7MM) y de insuficiencia de primas (USD 766M).

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VEHICULOS	47.97%	54.82%	29.25%	45.17%
VIDA COLECTIVA	68.81%	71.26%	69.07%	70.55%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	14.24%	23.52%	16.41%	20.13%
ACCIDENTES PERSONALES	6.51%	22.93%	12.95%	20.09%
TRANSPORTE	25.68%	36.62%	15.12%	29.12%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2020

Como se observa en el cuadro anterior, los ramos con mayor siniestralidad neta son Vida Colectiva y Vehículos. Para el 2021 se espera que la siniestralidad de estos ramos se estabilice, sin embargo, esto depende de la gestión del nuevo gobierno respecto al control de la crisis sanitaria.

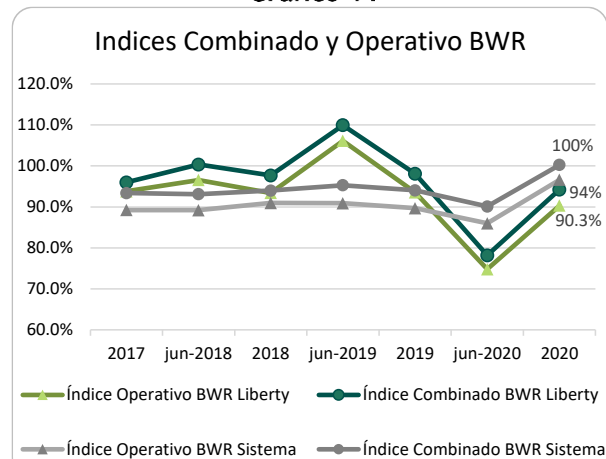
Respecto a la eficiencia operativa, los costos de operación netos han mostrado en los últimos años una tendencia a reducirse en mayor proporción a la prima devengada retenida; esta relación se ubica en 52% (54% a dic-2019). El sistema presentó un mejor desempeño al registrar un 49% durante el mismo periodo. Para 2021 se espera una mejora en el indicador sustentada en el crecimiento de la producción retenida y las gestiones de optimización del gasto administrativo.

Los gastos de administración se reducen en 2.0% frente al mismo periodo del año anterior y se benefician de la reducción en la nómina por la reestructuración interna de la empresa.

Los índices operativo y combinado de Liberty se reducen en su comparativa interanual, y son inferiores al promedio del sistema a dic-2020, lo cual y refleja una mejora en la eficiencia de la

Compañía. Se espera que durante el 2021 estos indicadores tiendan a subir nuevamente por la normalización de la siniestralidad, sin embargo, la Administración espera que estos registren una mejora frente a 2019 gracias al nuevo perfil de su cartera y los ajustes operativos que se han realizado.

Gráfico 11



Nota: Los índices combinado y operativo de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR con corte diciembre 2020

La diferencia entre los índices operativo y combinado corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones. El aporte de estos ingresos se contrae un 17.3% anual por reducción en el plazo promedio ponderado de las inversiones en cartera.

Cabe señalar que las primas por cobrar vencidas se mantienen estables a la fecha de análisis, estas contabilizan USD 2.5MM y registran un crecimiento del 0.5% anual. Este comportamiento es positivo en relación con el incremento del 42.6% reportado por el sistema en este rubro, que refleja la reforma temporal en los tiempos máximos establecidos para la cancelación de pólizas que se encontraban impagas hasta jun-2020.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	74%	257%	216%	329%	360%	377%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	116.5%	112.1%	112.2%	122.7%	128.8%	158.4%
Activos Liq. (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	44%	139%	117%	138%	159%	161%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	25%	72%	66%	71%	74%	77%

A la fecha de análisis, los principales indicadores de liquidez de la Compañía mejoran en su comparativa anual y se mantienen en niveles superiores al promedio del sistema de aseguradoras. La Compañía cumple con las inversiones obligatorias requeridas por el ente regulador que son de USD 19.5MM. Las inversiones admitidas a esta fecha son de USD 30.9MM, por lo que existe un excedente de USD 11.4MM (58.4%).

Las inversiones en bienes raíces constituyen el 31.3% del total de inversiones obligatorias.

Las inversiones priorizan la seguridad, liquidez y rentabilidad de las inversiones obligatorias y del portafolio en general. Adicionalmente, las inversiones de la Compañía deben ser consistentes con las políticas y directrices de Casa Matriz, que monitorea continuamente los instrumentos del portafolio y autoriza la adquisición de valores a largo plazo.

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio cumpliendo con los requerimientos que dispone la ley.

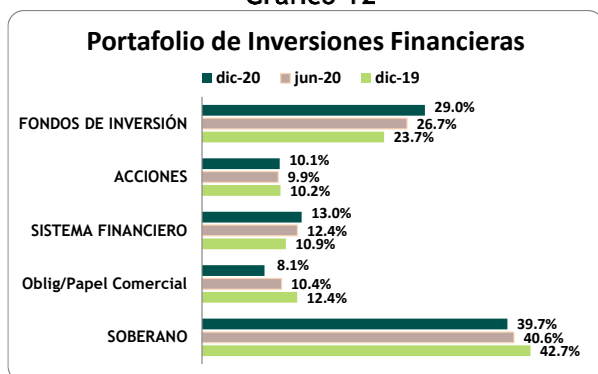
Los cambios de directrices de inversión y determinadas excepciones en la adquisición de activos requieren la recomendación del Comité de Inversiones y su aprobación por la oficina de inversiones de Casa Matriz.

A la fecha de análisis, los valores adquiridos por la compañía no presentan un deterioro por la crisis sanitaria y macroeconómica actual. Por tanto, no suponen una posición de riesgo de liquidez para la aseguradora.

Mientras el requerimiento de inversiones obligatorias se reduce en 25.5%, el portafolio de inversiones financieras crece levemente un 0.9% anual y contabiliza USD 27.8MM. Por tanto, la holgura existente respecto a las inversiones obligatorias se incrementa.

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 12



Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2020

A dic-2020 las inversiones de la Compañía en obligaciones del Estado ecuatoriano se reducen y contabilizan USD 11.2MM (USD 11.9MM a dic-2019), estas representan el 39.7% de las inversiones financieras de la empresa (42.7% a dic-2019).

Sobre el riesgo de crédito del portafolio, este se considera bajo, aunque se observa una concentración importante en emisiones de riesgo

soberano. Adicionalmente, la aseguradora mantiene cuotas en fondos administrados de corto plazo y emisiones de renta fija con calificaciones locales de bajo riesgo. El 10.1% correspondiente a acciones, mantiene un perfil de riesgo más alto debido a ser instrumentos de renta variable.

Calificación	Participación
AAA / AAA -	18.2%
AA + / AA -	1.6%
E	1.3%
Soberano Local	39.7%
Fondos de Inversión CP	29.0%
Acciones - Renta Variable	10.1%

Fuente: Liberty Seguros S.A.

Elaboración: BWR, con corte diciembre 2020

Los títulos con calificación “E” corresponden a una emisión de obligaciones que cayó en incumplimiento en 2016, sin embargo, estos valores se encuentran provisionados en su totalidad a la fecha de análisis.

El portafolio no presenta concentraciones de más del 10% por emisor con excepción de los bonos del Ministerio de Finanzas, cuyos flujos de repago están repartidos en plazos que van de 159 días a 4 años y tienen un plazo promedio ponderado de 15.37 meses. El riesgo de concentración en el sector público se mitiga por el hecho de tratarse de deuda interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado.

Por plazos, el portafolio se distribuye un 52.9% en fondos de inversión exigibles en el corto plazo y títulos principalmente del sector privado con plazos por vencer menores a un año. En el largo plazo se coloca el 47.1% orientado principalmente al sector público y sociedades no financieras nacionales.

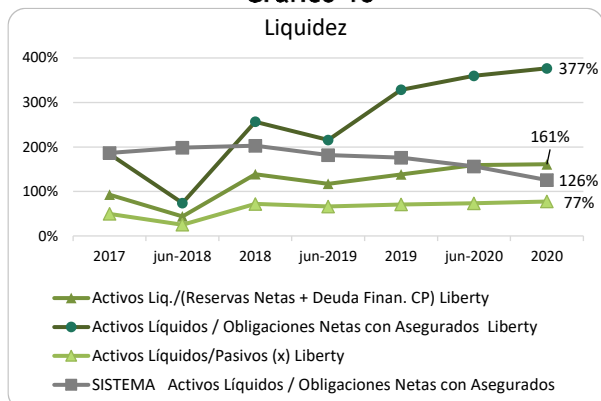
Los fondos de inversión administrados no tienen obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, sin embargo, el Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2021, su plazo mínimo de permanencia es de 60 días. Por su parte, el Fondo Centenario Renta administrado por Fideval, mantiene una calificación promedio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2021, su plazo mínimo de permanencia es de 90 días.

Por último, las demás inversiones en renta variable ascienden al 10.1% del total del portafolio a dic-2020, conformado por acciones de 12 empresas nacionales. La aseguradora estima mantener la estructura de su portafolio de

inversiones durante el año 2021, considerando el entorno macroeconómico.

Gráfico 13

Liquidez



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2020

Los activos líquidos de la Compañía mantienen una cobertura sobre las obligaciones netas con asegurados superior al 300%, lo cual se considera holgado, y se mantiene superior al promedio registrado por el sistema (126% a dic-2020). En relación con las reservas técnicas la cobertura es de 161%.

Suficiencia de capital

Principales Indicadores	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.3	2.9	5.1	3.2	2.5	2.4
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	131%	101%	138%	93%	72%	75%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	153.8%	155.6%	189.6%	216.7%	218.2%	217.1%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.6	2.6	2.6	2.2	1.8	1.8
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.28	2.35	2.07	1.83	1.63	1.65

A dic-2020 los principales indicadores de solvencia de la compañía se fortalecen debido al resultado positivo del periodo. El patrimonio registra un crecimiento del 8.9% anual y contabilizó USD 21.1MM (19.3MM a dic-2019).

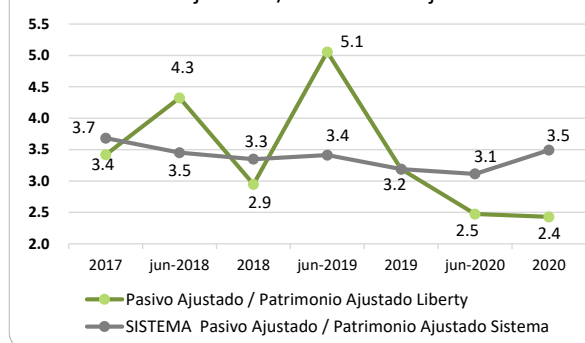
El capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 12.2MM, con ello se cumple con excedente con la normativa sobre el capital mínimo requerido de USD 8MM.

Por su parte, el patrimonio técnico reportado por la Compañía alcanza los USD 20.8MM y se considera holgado ya que es un 117% superior al requerido. La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

El pasivo ajustado (incluye contingentes) representa 2.4 veces el patrimonio ajustado, valor inferior al promedio registrado por el sistema (3.5 veces a dic-2020). Este indicador decrece a la fecha de análisis, por la contracción en el tamaño de las reservas técnicas y los beneficios positivos del ejercicio. Cabe indicar que la empresa no mantiene a la fecha deuda financiera por lo que todos sus pasivos se consideran operativos.

Gráfico 14

Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2020

El indicador de Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio se ubica en 75% (93% a dic-2019), porcentaje inferior al reportado por el promedio de aseguradoras (114%) durante el mismo periodo de análisis. 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 sensibilidad, el nivel actual del indicador se considera adecuado.

Reservas técnicas

Principales Indicadores	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	36.7%	25.4%	34.2%	21.2%	20.5%	20.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	66.5%	50.3%	66.5%	48.1%	79.9%	47.0%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	25.7%	20.0%	24.9%	17.8%	15.3%	15.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	79.2%	55.5%	75.6%	39.7%	32.6%	32.8%

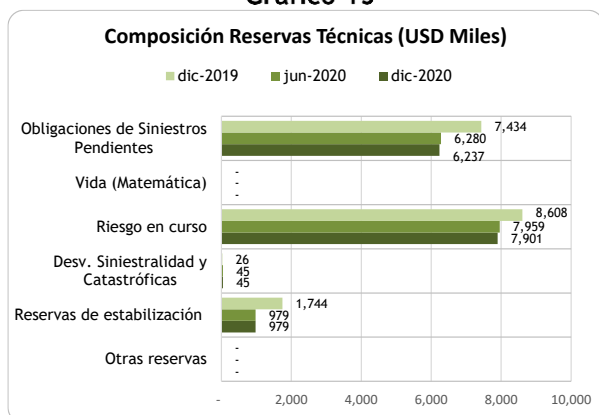
Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos. La aseguradora realiza un análisis continuo de idoneidad de reservas, para asegurar su suficiencia y mitigar así riesgos de que estas resulten insuficientes.

El total de reservas técnicas registró una contracción anual (14.9%) y semestral (0.7%) debido a la disminución del nivel de siniestralidad reportado y un menor volumen de producción. Las reservas técnicas constituidas cumplen con lo requerido según el estudio actuarial contratado por la Compañía a dic-2020.

La Compañía mantiene una relación de Reservas Netas para Siniestros/Prima Neta Devengada Retenida de 20.1% a dic-2020 (21.2% a dic-2019). En este sentido, se aprecia una reducción del riesgo en relación con el nivel de ingresos netos, en comparación a los periodos analizados. La contracción de este indicador refleja una mayor flexibilidad, para cubrir siniestros no revelados en dichas reservas con su producción retenida. Por otra parte, el riesgo de una subestimación de reservas se considera bajo tomando en cuenta que los ramos donde la aseguradora opera son de cola corta. En otras palabras, el tiempo entre la

ocurrencia de un siniestro y su aviso es relativamente corto.

Gráfico 15



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaboración: BWR con corte diciembre 2020

A dic-2020, la aseguradora libera reservas por USD 2.6MM, esta disminución se explica principalmente por la reducción en la reserva de siniestros pendientes y, dentro de esta, de la de siniestros pendientes por liquidar en ramos generales y la de siniestros ocurridos y no reportados.

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.

Los informes técnicos actuariales de la empresa con corte diciembre 2020, concluyen que, con base en la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Retención y reaseguros

Principales Indicadores	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020
% de Retención de Riesgo	81%	83%	85%	85%	87%	87%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	32%	15%	16%	9%	8%	4%
Días de Cobro a Reaseguradores	37	64	264	127	8	-37

*Incluye reaseguros y coaseguros por cobrar, los días de cobro a reaseguros son negativos debido a un mayor volumen de recuperación de siniestros avisados por reaseguros cedidos durante el periodo de análisis.

La Compañía celebra la mayoría de sus contratos de reaseguros con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company, que presenta fortalezas crediticias con una calificación de fortaleza financiera en escala internacional otorgada por S&P Global Ratings de A en noviembre de 2020, por tanto, el riesgo de reaseguro es bajo. Este reasegurador se encuentra debidamente autorizado para operar en el país y presenta en regla todos los registros de sus contratos ante el regulador.

Los días de cobro a reaseguros son negativos debido a un mayor volumen de recuperación de siniestros avisados por reaseguros cedidos durante el periodo de análisis.

A dic-2020, considerando tanto los contratos proporcionales como la cobertura del contrato no proporcional por exceso de pérdida operativo, la retención máxima de riesgo para los ramos generales correspondería a USD 250M más los costos de reinstalación de prima cedida. En el caso de un evento catastrófico, la prioridad aumenta hasta USD 1MM. Esta exposición representa el 4.8% del patrimonio a la fecha de análisis.

En los ramos de personas la retención máxima es de USD 50M, considerando la cobertura de los contratos no proporcionales por exceso de pérdida operativo. En caso de un evento catastrófico, la prioridad aumenta a USD 100M, lo que representa un 0.5% del patrimonio total a dic-2020.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos con varias reaseguradas internacionales que tienen calificación de riesgo internacional sobre el grado de inversión, para cubrir riesgos de 64 contratos de seguro. El ramo que cuenta con una mayor cobertura en contratos facultativos es Transporte (USD 110.6MM), más del 75.7% de las coberturas facultativas se dan en este ramo. Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo.

La calificadora considera que el programa de reaseguros ha sido capaz de cubrir los riesgos asumidos, incluyendo los hechos catastróficos observados en el 2016, cuando el reaseguro cubrió el 51.15% de los siniestros pagados.

Gestión de Riesgos

Procesos: la Compañía contempla dentro de sus pilares institucionales la correcta estructuración y vinculación de las diferentes áreas con los procesos utilizados. Al respecto, se ha gestionado el levantamiento y diseño de procesos, y la gran mayoría se encuentran implementados.

La aseguradora dispone de la plataforma CERO, una herramienta que le permite tener una visión global de los riesgos a los que se expone la compañía. Esta plataforma permite gestionar los riesgos, reduciendo su impacto y la frecuencia con que se materializan.

A oct-2020 se actualizó el Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos.

La institución ha homogenizado acorde a los lineamientos de su casa Matriz, con la finalidad de mejorar la eficiencia administrativa y mitigar riesgos operativos. En este sentido, la compañía



actualizó sus sistemas informáticos y se dio paso a la automatización de varios procesos que ya son parte del plan operativo de la Compañía.

Gestión de Riesgo Operativo: La compañía mantiene una metodología que involucra cuatro etapas: identificación, medición, control y monitoreo de riesgos, así como de eventos de riesgos, en función de las necesidades de Gobierno Corporativo y de la Unidad de Gestión de Riesgos dispuesto en la normativa vigente, así como las necesidades de Solvencia II requerido por la Casa Matriz. La metodología se orienta principalmente en la asignación de roles específicos a los actores, de manera que no existan brechas en la cobertura de controles ni duplicidades en las funciones. Los niveles directivos de la Compañía están en capacidad de decidir si el riesgo se debe asumir, compartirlo, evitarlo o transferirlo.

El área de riesgos ha estructurado una matriz de riesgos estratégicos que es la base para la toma de decisiones de la alta administración y para poder alinear de mejor manera políticas y procedimientos en la consecución de objetivos.

Riesgo Legal y Regulatorio: la Compañía presenta posibles contingentes relacionados a litigios tributarios, que en conjunto representan alrededor del 8.5% del patrimonio neto a dic-2020.

En cuanto a cambios regulatorios, la Compañía mantiene un constante monitoreo y análisis que le permita mitigar situaciones de riesgo futuro.

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee políticas y procedimientos formales de suscripción divididos en: líneas comerciales, vehículos, accidentes personales y vida, entre los más importantes. Estos han ido evolucionando y perfeccionándose técnicamente, de acuerdo con las características propias de cada ramo. Dichas adecuaciones mitigan el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados, atendiendo los objetivos organizacionales y apoyando los procesos seguidos en el ejercicio de la actividad.

Las políticas de suscripción detallan el análisis técnico, estadístico y actuarial, que los directores de cada región, Gerentes Comerciales y Gestores Comerciales, utilizan para suscribir pólizas con mejores condiciones de asegurabilidad y tarifas.

Riesgo de Tarificación

Este proceso se beneficia de los lineamientos y consideraciones de su Casa Matriz en Boston. Además, localmente la empresa cuenta con personal calificado (actuarios internos y externos) con la experiencia necesaria para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, adaptando de ser necesario nuevas

tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización.

La tarificación para todos sus productos toma en cuenta las características especiales de los mismos, cumpliendo criterios estadísticos y cubriendo factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros. La Compañía no maneja un procedimiento formal interno, sin embargo, la base del cumplimiento de tarificación se basa en el fiel cumplimiento de la normativa local en cuanto a este aspecto (Notas Técnicas).

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
ACTIVOS							
Caja y bancos	84,618	1,114	871	1,072	165	528	632
Inversiones Financieras	820,836	32,447	28,818	29,467	27,583	28,089	27,830
Valores Negociables de corto plazo	276,149	2,949	3,394	2,936	3,051	3,532	3,660
Público	51,253	0	0	0	0	0	0
Privado	224,896	2,949	3,394	2,936	3,051	3,532	3,660
Valores Negociables de largo plazo	317,635	18,593	18,069	18,698	15,410	14,500	13,503
Público	190,126	15,272	15,597	15,406	11,945	11,553	11,207
Privado	127,509	3,321	2,472	3,292	3,465	2,947	2,295
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	5,391	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	237,223	11,269	7,719	8,197	9,487	10,421	11,032
Acciones y participaciones	29,213	2,559	3,002	3,064	2,859	2,825	2,852
Fondos de Inversión	202,884	8,559	4,631	5,091	6,607	7,596	8,180
Otros Fondos y Fideicomisos	5,125	151	86	42	21	0	0
Provisión de Inversiones	-17,873	-365	-365	-365	-365	-365	-365
Préstamos	2,311	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,311	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	565,290	15,990	10,818	10,465	10,148	12,560	9,907
Vencidas netas de Provisión	226,205	3,852	3,555	2,521	2,447	4,554	2,460
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	375,043	3,811	1,987	1,391	1,045	1,170	638
Inmuebles y Activo Fijo	184,726	7,497	7,322	7,160	7,090	7,053	6,997
Otros Activos	244,867	10,562	6,571	9,390	8,948	8,497	8,604
Activos Diferidos	113,010	3,091	525	2,392	1,299	2,655	1,096
ACTIVO TOTAL	2,275,380	71,421	56,387	58,945	54,979	57,896	54,607
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	513,658	15,554	10,853	10,734	7,573	6,408	6,372
Por Siniestros Avisados	436,500	13,635	8,857	8,598	6,203	5,888	4,451
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	52,159	1,699	1,745	1,864	1,257	437	1,831
Primas por pagar a asegurados	24,998	220	251	272	113	83	90
Otras Reservas Técnicas	330,769	11,468	8,946	10,903	10,352	8,938	8,879
De Seguros de Vida	134,270	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	179,822	10,832	8,310	9,159	8,608	7,959	7,901
Otras reservas	16,677	635	635	1,744	1,744	979	979
Obligaciones Financieras	33,678	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	310,239	5,311	1,642	3,538	1,149	2,030	1,162
Cuentas por Pagar	113,803	2,908	1,942	1,809	1,579	3,362	2,535
Otros Pasivos	311,292	14,648	14,076	14,923	15,000	14,841	14,606
Primas Anticipadas	82,978	995	1,327	902	285	179	157
PASIVO TOTAL	1,613,440	49,890	37,459	41,907	35,654	35,579	33,554
PATRIMONIO							
Capital Pagado	324,481	12,221	12,221	12,221	12,221	12,221	12,221
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	254,595	8,971	9,039	9,072	9,130	9,130	9,303
Utilidades no Distribuidas	74,865	340	-2,332	-4,255	-2,025	966	-470
PATRIMONIO TOTAL	661,940	21,532	18,928	17,038	19,326	22,317	21,053

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
Prima Neta Emitida	1,695,839	28,246	48,961	21,817	42,223	20,075	38,800
Primas Devengadas	1,712,373	29,834	53,071	20,969	41,925	20,724	39,508
(-) Prima Cedida	675,551	5,337	8,547	3,368	6,531	2,528	4,868
Prima Devengada Retenida	1,036,822	24,497	44,525	17,601	35,394	18,197	34,640
(-) Sinistros Pagados	747,664	12,803	27,664	9,261	19,296	7,510	18,222
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	189,693	743	5,072	359	710	358	951
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	37,492	405	1,052	572	1,062	421	921
(+) Reservas de Sinistros Netas	-7,726	-997	1,153	-1,150	1,786	2,236	1,862
Sinistros Incurridos Netos	528,205	12,652	20,387	9,479	15,739	4,494	14,488
(-) Gastos de Adquisición	318,773	5,865	10,351	4,391	9,064	4,293	8,311
(-) Gastos de Administración	317,672	6,713	13,569	5,793	10,560	5,713	10,347
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	125,496	648	817	312	642	270	501
Costos de Operación Netos	510,948	11,929	23,103	9,872	18,983	9,736	18,157
Resultado Técnico Ajustado BWR	-2,331	-84	1,034	-1,750	672	3,966	1,995
(+) Ingresos Financieros	61,449	1,600	3,510	1,365	2,680	1,009	2,216
(-) Gastos Financieros	23,706	672	1,607	692	1,073	389	857
(+) Otros	-9,445	-1,604	-6,189	-847	-1,759	-433	-920
Utilidad Antes de Impuestos	25,968	-759	-3,252	-1,923	520	4,155	2,434
Impuesto sobre la Renta	20,253	309	489	0	179	1,163	707
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	5,715	-1,069	-3,741	-1,923	341	2,991	1,728

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	jun-18	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	3.4%	2.9%	2.4%	2.35%	2.42%	2.29%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	42%	45%	48%	47%	39%	23%	39%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	51%	52%	46%	54%	44%	25%	42%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	20%	20%	21%	22%	21%	21%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	22%	26%	28%	25%	28%	26%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	49%	52%	56%	54%	54%	52%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-0.1%	-0.3%	1.9%	-8.3%	1.6%	19.1%	5.1%
Razón Combinada (Superintendencia)	80%	89%	86%	98%	83%	62%	79%
Índice Combinado BWR	100%	100%	98%	110%	98%	78%	94.2%
Índice Operativo BWR	96.6%	96.6%	93.4%	106.1%	93.6%	74.8%	90.3%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.6%	3.8%	4.3%	3.8%	4.5%	3.4%	3.9%
ROAA	0.3%	-3.0%	-5.9%	-6.7%	0.6%	10.6%	3.2%
ROAE	0.9%	-9.8%	-18.2%	-21.4%	1.8%	28.7%	8.6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	0.6%	-4.4%	-8.4%	-10.9%	1.0%	16.4%	5.0%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.5	4.3	2.9	5.1	3.2	2.5	2.4
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.14	131%	101%	138%	93%	72%	75%
Reservas Técnicas / Pasivo	50.8%	53.7%	52.2%	51.0%	50.0%	42.9%	45.2%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	153.8%	155.6%	189.6%	216.7%	218.2%	217.1%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	87%	42%	95%	54%	121%	60.1%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	32.4%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.56	2.62	2.59	2.56	2.18	1.80	184.3%
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	156.6%	227.5%	235.2%	206.6%	183.1%	163.1%	164.5%
Apalancamiento Financiero	7.5%	44.4%	41.7%	53.3%	46.5%	40.9%	42.8%
Apalancamiento Neto	268.1%	237.8%	315.0%	246.3%	277.4%	150.9%	235.7%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	110%	81%	248%	259%	333%	408%	408%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	126%	74%	257%	216%	329%	360%	377%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	69%	47%	138%	130%	142%	171%	171%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	116.5%	112.1%	112.2%	122.7%	128.8%	158.4%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	99.8%	100.5%	97.3%	105.3%	115.4%	142.7%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	72%	44%	139%	117%	138%	159%	161%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	35%	25%	72%	66%	71%	74%	77%
Activo Fijo/Activo Total	8%	10%	13%	12%	13%	12%	13%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.91	5.95	4.02	5.62	4.41	5.15	3.23
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	40.9%	34.4%	23.0%	35.8%	21.4%	19.7%	19.6%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	80.2%	66.5%	50.3%	66.5%	48.1%	79.9%	47.0%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.5%	25.7%	20.0%	24.9%	17.8%	15.3%	15.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	67.8%	79.2%	55.5%	75.6%	39.7%	32.6%	32.8%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	60%	81%	83%	85%	85%	87%	87%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	37.0%	40.8%	38.9%	37.4%	43.5%	31.8%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	11.4%	29.2%	75.6%	6.6%	19.1%	9.3%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	81%	32%	15%	16%	9%	8%	4%
Días de Cobro a Reaseguradores	149	37	64	264	127	8	-37
Días de Primas x Cobrar	120	102	80	86	87	113	92
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	40%	24%	33%	24%	24%	36%	25%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0.0%	6%	5%	10%	8%	12.5%	4%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	3	4	5	4	4	3	4

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 en relación con los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2021.