

Ecuador
Fortaleza Financiera

Compañía Francesa de Seguros para el Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Calificación

dic-2020
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	4,680	4,802
Activos	12,826	13,658
Patrimonio	9,776	9,491
Resultados	371	-10
Índice Combinado		
Ajustado BWR	112.4%	158.6%
ROA (%)*	2.9%	-0.1%

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 otorgar la calificación de “AA+” a la **Compañía Francesa de Seguros para el Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A.** Esta calificación reconoce el soporte internacional que recibe de su casa matriz.

Soporte internacional importante. La calificación asignada considera el hecho de que la aseguradora local es sucursal de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur, la cual mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de A+ con credit watch, emitida por Fitch Ratings. El vínculo de COFACE con su casa matriz se refleja adicionalmente en el uso de la marca, el apoyo técnico, comercial y de control de riesgos.

Aseguradora con operación local pequeña, con importante posicionamiento en el mercado en seguros de crédito. COFACE mantiene una participación de 0.28% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado. No obstante, en el ramo de seguros de crédito tiene una importante posición en su mercado, con una participación a diciembre-2020 de 57% en seguros de crédito a la exportación (líder) y 42% en seguros de crédito interno.

Rentabilidad ajustada por los costos operativos pese a una menor siniestralidad y una mayor producción. La Compañía presenta una estructura de gastos fijos importantes que no alcanzan a ser cubiertos por la prima devengada retenida. Por ello, el enfoque de la Administración es enfocarse en ser una empresa de rentabilidad con un apetito de riesgo conservador, incrementando su portafolio de clientes con una correcta política de suscripción.

Adecuada calidad de activos y liquidez adecuada. El portafolio de inversiones presenta un bajo riesgo de contraparte y mantiene un enfoque hacia la liquidez. Los indicadores de liquidez son holgados frente al sistema asegurador.

Ambiente de control interno adecuado, con oportunidades de mejora. Se cuenta con una metodología estandarizada a nivel del Grupo para el mapeo de riesgos, el monitoreo de estos y el registro de incidentes operativos. Por otro lado, se aprecian algunas observaciones de auditoría externa y del regulador que, si bien han sido subsanadas, reflejan oportunidades de mejora.

Programa de reaseguros acorde al apetito de riesgo. El programa de reaseguros está contratado con su principal accionista. La retención máxima por siniestros de la Compañía representa una exposición máxima del 2.1% de su patrimonio.

Niveles de capitalización adecuados. Los índices de capitalización son adecuados frente a los riesgos propios del negocio y perspectivas de crecimiento de la Compañía. La aseguradora mantiene un excedente patrimonial importante frente a su requerimiento de capital adecuado.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional. La calificación podría mejorar una vez que los resultados técnicos de la operación se fortalezcan y la gestión de las nuevas gerencias se consolide.

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

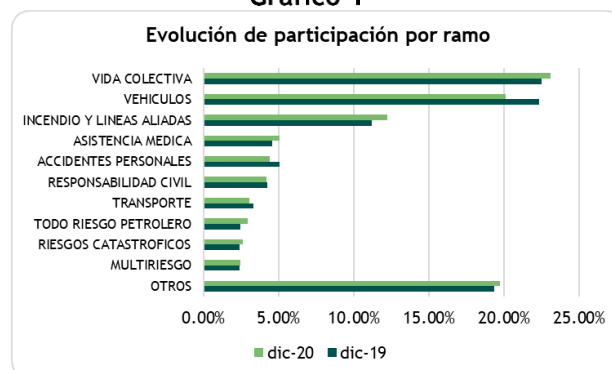
En Ecuador se encuentran activas 30 aseguradoras, de las cuales 6 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales. Frente a al año anterior, dos aseguradoras más han conseguido la aprobación para el ramo de vida colectiva. El mercado asegurador ecuatoriano concentra 2,275 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.

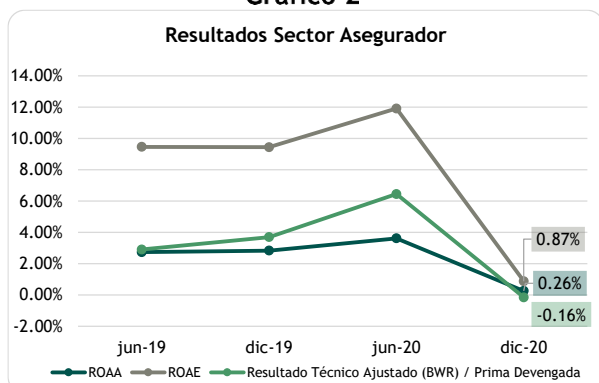
Los ramos más importantes medidos por la producción son vida colectiva (23.1%), vehículos (20.1%), incendio y líneas aliadas (12.2%), asistencia médica (5.1%), accidentes personales (4.4%) y responsabilidad civil (4.2%).

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

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

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



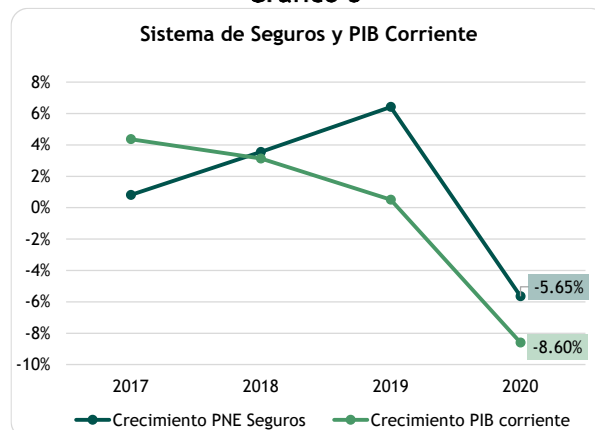
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

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%).

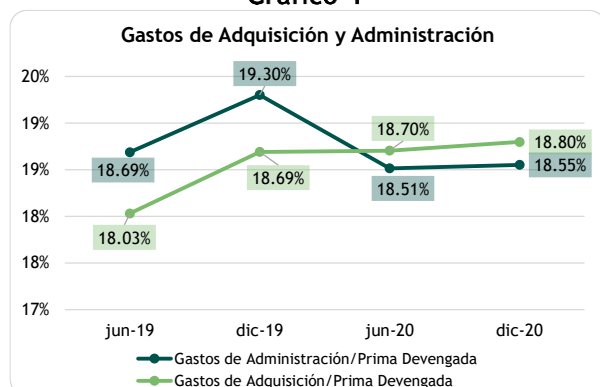
En lo que respecta a los gastos de administración y adquisición, se evidencia una disminución del peso frente a la prima devengada del sistema. En términos monetarios, los gastos de administración pasan de USD 345.4MM en diciembre-2019 a USD 317.6MM en diciembre-2020 y los gastos de adquisición varían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

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/IEMensual.jsp>

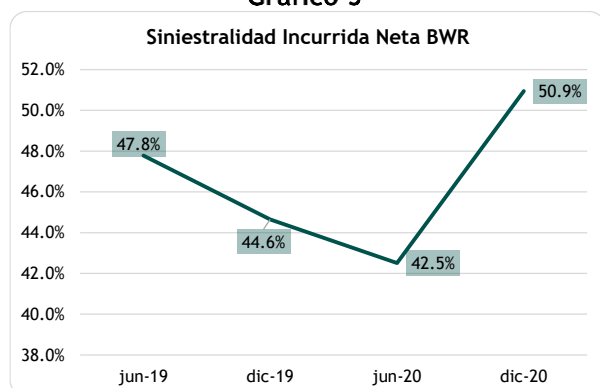
Gráfico 4



* 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

Compañía Francesa de Seguros para Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A., es una sucursal de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur de Francia, inscrita en el Registro Mercantil el 28 de agosto del 2009.

Mediante Resolución No. SBS-2009-485 del 5 de agosto de 2009, la Superintendencia de Bancos del Ecuador resolvió autorizar el establecimiento de la Sucursal en la República del Ecuador, para ejecutar negocios en el ramo de crédito (tanto crédito interno como crédito a las exportaciones).

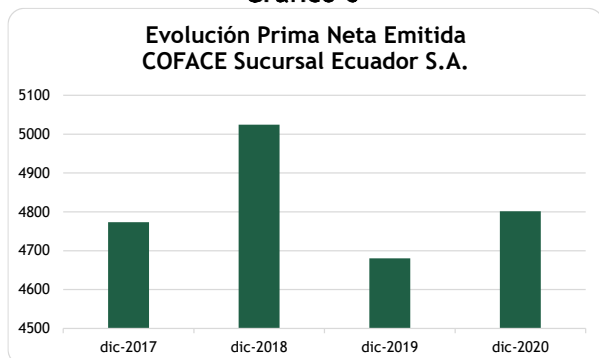
Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina comercial en la ciudad de Guayaquil. Con corte diciembre-2020, cuenta con 39 empleados. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Como ventaja competitiva de COFACE se pueden mencionar la sólida red internacional integrada, ya que existen 100 oficinas alrededor del mundo que le brinda escalabilidad, información y nivel de gestión en el territorio. Cuenta con una base de datos de 80 millones de empresas a nivel mundial, sobre la cual toma las decisiones para una correcta suscripción atada a su apetito de riesgos.

El seguro de crédito es un ramo nuevo en el Ecuador y se encuentra concentrado en las grandes empresas comerciales. Mediante sus pólizas la aseguradora protege las cuentas por cobrar de las empresas ante el riesgo de impago de sus ventas a crédito. Dentro de las condiciones de los contratos se especifica que se cubre el riesgo de impago de facturas relacionadas a mercadería y no se cubre aquellas con partes relacionadas. Actualmente el seguro de crédito otorga una deducibilidad del 150% de la prima para el Seguro de Crédito para la Exportación. Este beneficio se otorga cuando la exportación no se realiza a compradores relacionados con el exportador, la exportación sea efectivamente realizada y el crédito no exceda los 365 días.

Con corte diciembre-2020, COFACE mantiene una participación de 0.28% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado. Por utilidad neta, se ubica en la vigésima segunda posición del mercado asegurador con una pérdida de USD -10M.

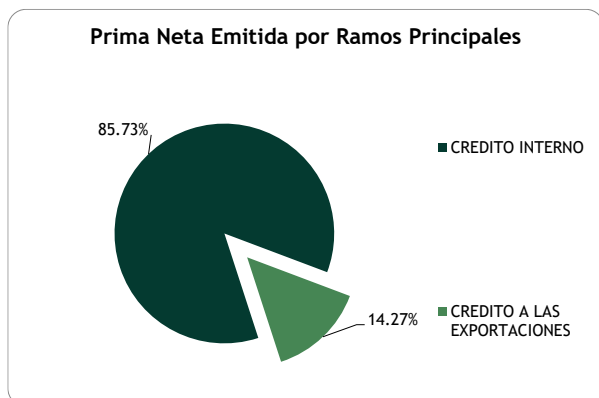
Gráfico 6



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

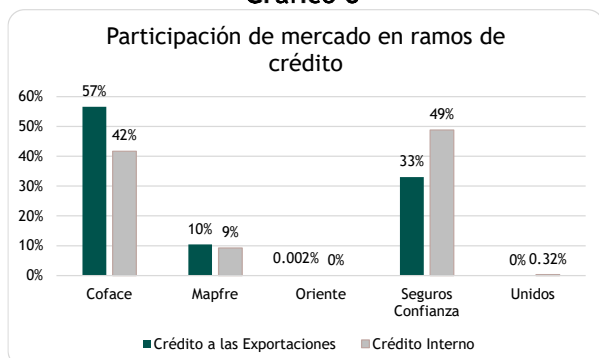
La Compañía opera en dos ramos, Crédito a las Exportaciones y Crédito Interno, en los cuales mantiene una importante participación de mercado como se detalla en el gráfico 8.

Gráfico 7



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

Gráfico 8



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

La Compañía comercializa sus pólizas mediante brókeres que generan el 80% de la prima y a quienes se les otorga una comisión estándar promedio del 14%. El 20% restante corresponde a ventas directas.

Para el manejo de la relación con los brókeres, en el mes de marzo-2020 se lanzó la herramienta Portal Brkeres que le permite a la Aseguradora

realizar la administración y seguimiento de estos.

La producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Guayas y Pichincha, plazas que representan el 53% y 43% de la prima neta emitida respectivamente. Con respecto a la suma asegurada, estas ciudades representan el 59% y 37% respectivamente.

Cabe mencionar que los clientes más grandes de la Compañía pertenecen mayormente al sector privado con ventas superiores al USD 1MM anual. Con corte diciembre-2020, los 25 mayores clientes representan el 71.5% de la prima neta emitida ya que manejan el concepto de aseguradora tipo boutique con pocos clientes que generan un tique promedio alto.

Estructura de Propiedad

El capital suscrito de la Compañía Francesa de Seguros para Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A. corresponde a un solo accionista detallado a continuación:

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Compagnie Francaise D'Assurance Pour le Commerce Exterior COFACE	Francia	8,000.000	100.00%

La Compañía no maneja una política formal respecto al pago de dividendos, sin embargo, la estrategia de la Compañía hasta el momento ha sido mantener la utilidad de cada ejercicio como resultados acumulados, por lo que no han existido pagos en los años analizados. El apoderado general en Ecuador tiene autonomía para definir el monto de dividendos a repartir y, de acuerdo con la normativa local, en caso de requerirlo estos serían autorizados por la SCVS siempre que la Compañía no maneje déficit de inversiones obligatorias, reservas y margen de solvencia y que no mantenga pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores.

Como empresa relacionada se encuentra Coface Services Ecuador S.A., que se encarga de proveer información a la sucursal respecto a opiniones de crédito y recuperación de facturas vencidas. Cabe indicar que dicha empresa forma parte del mismo grupo internacional pero no consolida localmente y su accionista principal es Coface Holding América Latina S.A. de C.V.

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterior con sede en Francia. El grupo actualmente opera en más de 66 países, cuenta con más de 4,100 empleados y atiende a 50,000 empresas en más de 200 países.

Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterior mantiene una calificación



internacional de fortaleza financiera de A+ con perspectiva estable emitida por Fitch Ratings, y que fue ratificada el 20 de abril de 2021⁹. Así mismo, el 10 de febrero de 2021, la agencia de calificación Moody's confirmó la calificación de fortaleza financiera (IFS) de Coface en A2 con perspectiva estable.

El fuerte vínculo que mantiene la Compañía local con sus relacionadas del exterior se refleja en las siguientes operaciones regulares que mantiene con empresas del grupo:

- Con su accionista, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur mantiene una relación por operaciones de reaseguros.
- Coface Servicios México S.A de CV y Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur brindan apoyo en servicios técnicos, administrativos y de consultoría a la Compañía.
- Finalmente, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur le provee servicios tecnológicos respecto al alojamiento de servidores, almacenamiento y respaldo.

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.

Gobierno Corporativo

Al ser una sucursal directa de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur, la aseguradora local no mantiene Directorio. El artículo 19 de la Ley General de Seguros establece que: “para la gestión y funcionamiento de sucursales de empresas extranjeras, establecidas en el país, se mantendrá cuando menos un apoderado general, cuyo poder será previamente calificado por la SCVS. Este apoderado contará con atribuciones amplias y suficientes para representar a la empresa extranjera en todos los asuntos judiciales, extrajudiciales y administrativos que puedan ocurrir y estará facultado para recibir solicitudes de seguros, expedir pólizas, pagar siniestros y efectuar toda clase de operaciones relacionadas con los negocios de la empresa”.

El Apoderado de COFACE es la persona facultada

para actuar en nombre de la aseguradora y es el encargado de aprobar los estados financieros anuales.

Bajo el esquema antes indicado, existen líneas de reportería y supervisión a nivel regional y en su casa matriz, que tienen un contacto permanente con el apoderado, así como con cada una de las gerencias locales.

Si bien la sucursal tiene autonomía para la ejecución diaria de su negocio, existen distintos niveles de aprobación definidos, por lo cual algunas decisiones requieren autorización del funcional regional en México o de su casa matriz. Así mismo, todos los gerentes funcionales en Ecuador tienen reuniones periódicas y seguimiento con los funcionales regionales de cada área.

Dentro de la Compañía se han establecido los comités de Inversiones, de Ética, de Retribuciones, de Auditoría, de Suscripción y de Cartera, como instancias de control y toma de decisiones en sus ámbitos de gestión.

El Comité de Cartera se reúne con una periodicidad mensual y analiza en detalle cada una de las cuentas aseguradas. En este comité participan el Apoderado General, el Gerente Comercial, el Gerente de Siniestros y el Gerente de Suscripción.

Calidad de la administración

La administración de Coface Sucursal Ecuador S.A. demuestra conocimiento y experiencia en el campo en el que se desenvuelve, tanto a nivel mundial como localmente, lo que ha permitido mantener posiciones de liderazgo en los productos que ofrece (seguros de crédito). El apetito de riesgo de la Administración es conservador y ha sido consistente en los años analizados.

En los últimos dos años se han dado algunos cambios gerenciales importantes dentro de la Compañía. En diciembre-2018, fue reemplazada la Gerencia Comercial; en junio-2019, la Gerencia de la oficina de Guayaquil; en febrero-2020, la Gerencia Financiera; en agosto-2020, el Contador General y en octubre-2020 el Auditor Interno.

El Apoderado General actual asumió su posición en diciembre-2017 y su enfoque es rentabilizar la operación de la sucursal.

Se aprecian algunas observaciones de auditoría externa y del regulador, si bien han sido subsanadas, reflejan oportunidades de mejora en

⁹ <https://www.fitchratings.com/entity/compagnie-francaise-d-assurance-pour-le-commerce-exterieur-sa-80360510>



cuanto a control interno y riesgo operacional. Si bien las principales gerencias cuentan con un perfil académico y de experiencia adecuada para la dirección de sus respectivas áreas, la consolidación de la gestión de los nuevos funcionarios solo se podrá evidenciar a lo largo del tiempo.

Las capacitaciones provienen de Francia a través de la plataforma denominada Click, donde se ofrecen entrenamientos online para el personal.

Objetivos estratégicos

El plan estratégico es definido y aprobado localmente, pero se encuentra construido en base a la planificación estratégica global y regional. Este plan se lo trabaja una vez al año a nivel regional y local.

Los pilares fundamentales de la planificación estratégica para el año 2021 son:

- Ser una empresa de rentabilidad, más que de volumen.
- Enfocarse en clientes que pertenezcan a sectores estratégicos (agroindustria, farmacéutica y consumo masivo) y que sean afines a su política de suscripción.
- Incrementar la participación del ramo de Crédito a las Exportaciones en su volumen de negocio.
- Atraer y retener a talento humano con experiencia.

Dentro de sus objetivos estratégicos para el 2021, se encuentra incrementar su prima neta emitida a USD 5.5MM, disminuir su siniestralidad a niveles históricos antes de la pandemia, tener un resultado neto del 10% sobre los ingresos y mejorar al 90% el compromiso y clima laboral con su personal.

La aseguradora maneja un cuadro de mando integral donde se detallan los objetivos estratégicos, las actividades específicas para su consecución, el responsable, las ponderaciones de las iniciativas y los tiempos de ejecución. El seguimiento del cumplimiento de objetivos se lo realiza de manera trimestral.

La elaboración del presupuesto es un proceso homogéneo y estructurado a nivel mundial que empieza en el mes de junio y termina en diciembre. Para la elaboración del presupuesto se analiza a profundidad la estrategia comercial que seguirá la Compañía y el programa de reaseguros adecuado para su correcta ejecución, posteriormente se analiza la siniestralidad mediante un análisis econométrico y finalmente se definen los gastos administrativos y la evaluación del rendimiento del portafolio

financiero. El presupuesto debe ser aprobado a nivel regional y global.

Para el 2021, la aseguradora espera conseguir un crecimiento anual del 15% en su prima neta emitida. Además, esperan que el costo de siniestro se reduzca un 14%. Respecto a los gastos de administración espera que estos muestren un incremento del 2%. Con estos supuestos, se espera generar un resultado neto de USD 404M, que estaría dentro de los niveles conseguidos en 2018 y 2019.

Respecto a la operatividad de la Compañía en el contexto de la emergencia sanitaria producida por la COVID-19, el personal se encuentra trabajando en la modalidad de teletrabajo y sigue un protocolo de continuidad de negocio que les ha permitido seguir con el normal desempeño de la operación. Se maneja una plataforma denominada Docu Sign para la emisión digital de las pólizas. Adicionalmente, toda la información se encuentra respaldada en la base de datos del Grupo.

COFACE se encuentra trabajando en la implementación de dos aplicativos que les permitirá tener toda la información relacionada al negocio (contratos, facturas, siniestros y documentación en general) digitalizada.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG del Ecuador para el 2017 y por la firma Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda. para el 2018 y 2019. El informe del 2020 presenta una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros, mientras que los informes del 2018 y 2019 presentan opinión con salvedad.

En el año 2018 se incluyen fundamentos de la opinión calificada porque no se incluyeron los salvamentos de siniestros, netos de gastos de cobranza, en la conciliación de saldos con el reasegurador y porque no se incluyó en el cálculo de provisión para cuentas dudosas el valor correspondiente a una cuenta con antigüedad superior a un año. Respecto al valor de los salvamentos, la Sucursal registró un ajuste en 2019, afectando directamente a los resultados acumulados en el Patrimonio por un valor de USD 527M.

En el año 2019 se incluyen fundamentos de la opinión calificada porque los saldos de deudores por reaseguros y Otros activos que incluyen USD 153 y USD 341M correspondientes a retenciones en la fuente de impuesto a la renta, por pagos efectuados al reasegurador que no se encontraban confirmados. Según comentarios de la Administración, este hecho se encuentra subsanado pues ya se realizó la confirmación y

liquidación de cuentas con el reasegurador. La Administración comenta que las confirmaciones con los reaseguradores sobre los saldos deudores y acreedores se realizarán trimestralmente.

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. Además, hemos revisado la información cualitativa y cuantitativa para diciembre-2020.

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	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020
ROAA	3.3%	3.6%	2.9%	-5.2%	-0.1%
ROAE	4.3%	4.9%	3.8%	-7.5%	-0.1%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-15.4%	-4.8%	-6.3%	-38.8%	-25.7%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	30%	42%	39%	53%	49.1%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	23%	43%	31%	69%	49.6%
Índice Combinado BWR	130%	110%	112%	190%	159%
Índice Operativo BWR	113.0%	89.8%	96.3%	167.2%	129.6%

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

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

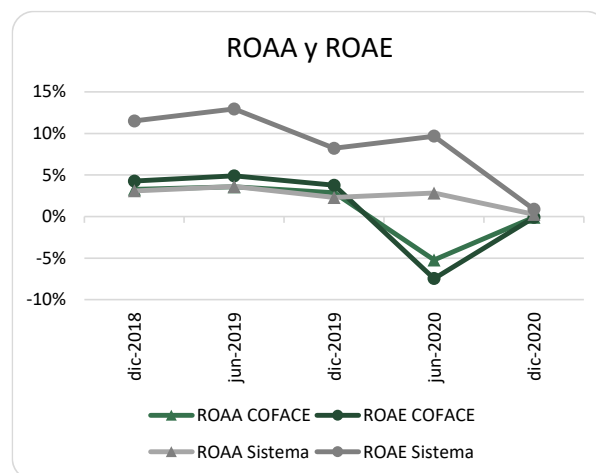
Históricamente, COFACE Sucursal Ecuador S.A. ha sido generador de resultados netos modestos pero positivos, con excepción de 2020, donde registra una pérdida neta de USD -10M, tanto por un mayor costo de reaseguro no proporcional, como por mayores reservas de riesgo en curso; mayor siniestralidad neta fruto de los efectos en la economía de la pandemia, y mayores reservas para siniestros incurridos y no reportados.

En el gráfico que se presenta a continuación se puede apreciar la evolución de los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA (-0.1%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (-0.1%), que siguen la misma tendencia a decrecer que el sistema asegurador, como consecuencia del entorno económico. Cabe indicar que, con excepción del 2020, el ROAA se ha mantenido en niveles ligeramente superiores al promedio del sistema, mientras que, debido que el tamaño del patrimonio relativo a su operación es grande, el ROAE es consistentemente más pequeño.

El resultado técnico ajustado de la Compañía (antes de ingresos financieros) a diciembre-2020 es de USD -1.2MM. Si bien este se encuentra influenciado por los efectos del confinamiento y las restricciones de movilización fruto del COVID-

19, históricamente la aseguradora mantiene como reto fortalecer su generación técnica, a través del incremento progresivo en su volumen de negocios y la mejora de la eficiencia operativa.

Gráfico 9



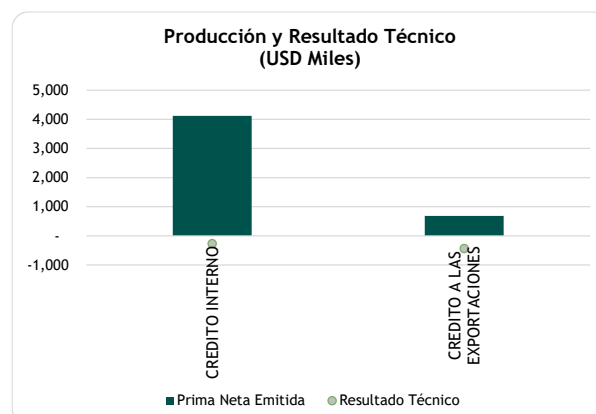
Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.

Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado por BWR y el reportado según la estructura definida por la normativa vigente, que es de USD -695M, pues este último no considera algunos gastos y otras comisiones pagadas que la calificadora considera operativos. Por este motivo, el resultado técnico, bajo la metodología del regulador, ha sido también positivo generalmente.

Gráfico 1



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

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

A la fecha de corte, la prima neta emitida presenta un crecimiento del 2.6% respecto al año anterior (USD 4.8MM en diciembre-2020 versus USD 4.6MM en diciembre-2019). Este año el monto de cancelaciones se compensó con la generación de nuevos clientes y se continuó con la estrategia "Risk Down- Price Up" enfocada en industrias

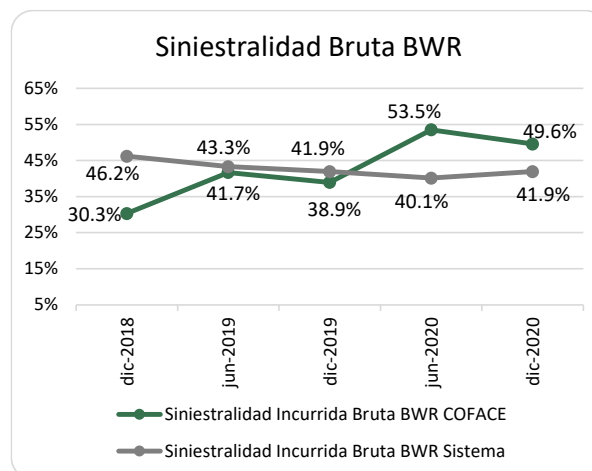
defensivas. Los dos ramos en los que opera la Compañía presentan crecimiento en la producción con corte diciembre-2020. En 2019 la producción neta se redujo por la estrategia de la Compañía de depurar la cartera de clientes con alta siniestralidad. Por otro lado, la prima devengada presenta un decrecimiento del 4.4%, debido a la constitución de reservas en curso por USD -201M.

Por su parte, la prima neta retenida (PNR) refleja la modalidad de contrato de reaseguro cuota parte que mantiene la aseguradora, a través del cual cede al reasegurador el 50% de todas las líneas de negocio. En 2020 la PNR se contrae en 17.6%, debido al fortalecimiento de las condiciones del reaseguro no proporcional, que derivó en un incremento de costo de USD 25M (2019) a USD 184M en 2020. Para el programa de reaseguros del 2021, el valor del seguro no proporcional tendrá un ajuste a la baja en función de la optimización de su cobertura con la información real del comportamiento de la siniestralidad en la pandemia.

La siniestralidad bruta de la Compañía con corte a diciembre-2020 se ubica en 49.1%, porcentaje superior a la de diciembre-2019 (38.9%). Esto se da pues, a pesar de que los siniestros pagados disminuyen un 15%, existe una constitución de reservas de siniestros pendientes por USD -494M, que refleja los efectos en el sector real de las restricciones sanitarias por el COVID-19. Además, por solicitud de la SCVS, COFACE tuvo que constituir una reserva por USD 29M, ya que la Compañía envió a la SCVS una nota técnica donde se quiso implementar el cálculo de la reserva bajo el método chain ladder, con una base de siniestros que no cuadraba con la contabilidad, bajando el monto de la reserva antes de que esta fuera aprobada. Según la norma de reservas se establece un castigo del 10% de la reserva que no estuviese constituida a la fecha de revisión del ente de control. Esta reserva se liberará en junio-2021.

Gracias al vínculo con su grupo internacional, COFACE Sucursal Ecuador S.A. pudo prever los posibles efectos de la pandemia antes de que se materializara en Ecuador, por lo que, con el fin de controlar la siniestralidad, la Compañía realizó la revisión a la baja de la exposición de riesgo tomado por cada cliente. Antes de la pandemia la exposición total era de USD 1.2 billones de dólares y con esta acción disminuyó a USD 960MM. También se extendieron los plazos de notificación de siniestros en 90 días para que un retraso no se traduzca en siniestro. Finalmente, COFACE realizó una revisión de tasas al alza, que no se tradujo en cancelaciones de contratos.

Gráfico 2



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

A continuación, se presenta la siniestralidad de los principales ramos de la Compañía.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
CREDITO INTERNO	51.73%	73.89%	41.90%	58.50%
CREDITO A LAS EXPORTACIONES	4.44%	22.48%	136.66%	105.17%

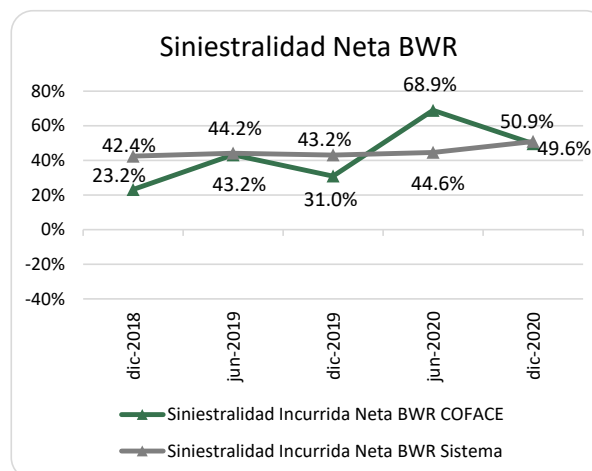
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre-2020

Nota: El cálculo de los indicadores por ramo difiere del de BWR (ver Anexo 1)

La depuración de las cuentas que la Compañía realizó en 2019 se traduce en un indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida por debajo del índice agregado de las aseguradoras con las que compite en estos ramos. Es importante mencionar que la Compañía espera que la siniestralidad se estabilice en 40% en 2021, conforme los efectos de la pandemia vayan cediendo.

Gráfico 3

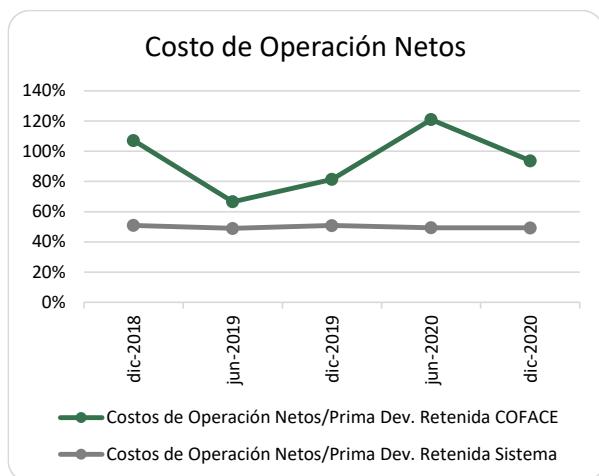


Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

La siniestralidad neta a diciembre-2020 se ubica en 49.6% y es similar al indicador de la

sinistralidad bruta pues no hubo una utilización activa de los reaseguros no proporcionales.

Gráfico 4

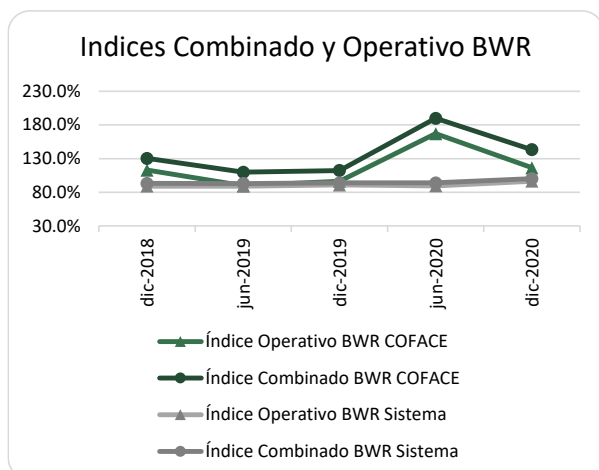


Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos netos de la aseguradora fueron de USD 2.2MM y representan el 109% de la prima devengada retenida. Frente a diciembre-2019, estos costos aumentaron un 10.4%, comportamiento contrario al decrecimiento de 17.6% en la producción devengada retenida.

La estructura de gastos es un desafío que tiene la Aseguradora pues maneja una estructura pesada frente a los ingresos que genera. Con corte diciembre-2020, el índice combinado BWR de la empresa se establece en 158.6% y refleja una menor eficiencia operativa que el sistema (100%).

Gráfico 5



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

Los gastos de administración, el principal componente de los costos operativos, registran un decrecimiento de 10.1% frente a diciembre-2019, por ahorros en viáticos, gastos de viaje y una

menor participación de utilidades por el menor resultado generado.

En contraste, los gastos de adquisición registran un crecimiento de 24.1% frente a diciembre-2019, en esta cuenta se registra las comisiones pagadas a brókeres. El incremento de esta cuenta se debe a que se hizo una corrección contable respecto a registro del pago de las comisiones que hasta el 2019 estaban diferidas.

La aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 1MM, sin embargo, este valor incluye la corrección de la subvaluación de los bonos del Estado en 2019 por USD 270M. El índice operativo de la Compañía se ubica en 129.6%. La diferencia entre los dos índices corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones, y que se considera recurrente, ya que corresponde principalmente a inversiones obligatorias.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020
Activos Líquidos / Obligaciones					
Netas con Asegurados	892%	383%	1196%	332%	14488%
Inversiones Admitidas / Inversiones					
Obligatorias Requerimiento	111.8%	111.4%	108.3%	108.3%	126.5%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	472%	259%	549%	225%	1119%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	222%	147%	184%	124%	228%

(x): número de veces

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

Al ser una sucursal, COFACE debe cumplir con los límites establecidos en la política de riesgos e inversión del Grupo, y a su vez cumplir con la normativa local. A nivel de Grupo existen dos órganos que se encargan del control y seguimiento de las inversiones:

- Comité de Dirección de Coface: determina, al menos una vez al año, la asignación estratégica de activos del Grupo. Este comité aprueba la política general de inversiones y las reglas de inversión del Grupo.
- El Comité de Estrategia de Inversión: realiza una revisión semestral de la asignación estratégica del Grupo recomendada por Amundi que es la compañía encargada del análisis de todas las inversiones de Coface y la que define los objetivos generales respecto a la política de inversión y exposición a diversas clases de activos.

A nivel local se cuenta con un Comité de Inversiones que se reúne de manera mensual y que tiene el objetivo de asegurar el cumplimiento de las disposiciones legales tanto locales como regionales, y cumplir con las exigencias de liquidez, reservas, valoración y contabilización de las inversiones. Trimestralmente, el Comité de Inversiones debe reportar un documento formal de



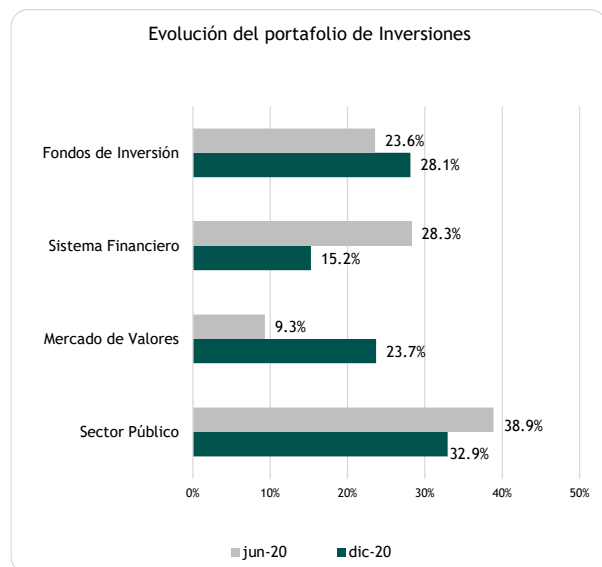
adhesión a la política de inversiones del Grupo.

Respecto a las políticas establecidas se puede mencionar que para inversiones en bonos soberanos se realiza un análisis que combina la calificación y duración de los instrumentos. El límite máximo de inversión para bonos corporativos y fondos de inversión es del 20%. Actualmente no están cumpliendo con los límites máximos de inversión del Grupo ya que por la pandemia estos se volvieron más estrictos, no obstante, cuentan con la aprobación del Comité de Estrategia de Inversiones para su estructura actual.

A diciembre-2020, el requerimiento de inversiones obligatorias llega a USD 6.3MM, y la aseguradora presenta USD 7.9MM, como inversiones admitidas, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 1.6MM.

El portafolio de inversiones financieras con corte diciembre-2020 asciende a USD 8.6MM (USD 8.3MM en diciembre-2019), y está invertido en su totalidad a nivel local. Su estructura se considera sana, ya que está compuesto por valores de renta fija de bajo riesgo y un fondo administrado que invierte principalmente en emisiones corporativas de alta calificación crediticia. No mantiene inversiones en acciones, facturas comerciales y bienes raíces, por lo que no se generan riesgos relevantes a la operación.

Gráfico 6



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

El portafolio está compuesto en 71.9% por títulos de renta fija a corto plazo de emisores privados, inversiones en el sistema financiero, y títulos del gobierno. Un 28.1% corresponde principalmente a un fondo de inversión nacional que invierte en títulos de renta fija, principalmente del sector

real, y que tiene un plazo de permanencia mínimo de 30 días.

Aunque los fondos administrados no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, el Fondo de Inversión Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2020.

Calificación	dic-20
AAA	23.7%
AAA-	15.2%
Sector público	32.9%
Fondos de inversión	28.1%

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.
Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

Los valores de deuda dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito igual o superior a “AAA-” representan el 38.9% del total del portafolio a diciembre-2020.

El 61.1% restante, que no tiene calificación, corresponde a bonos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas 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.

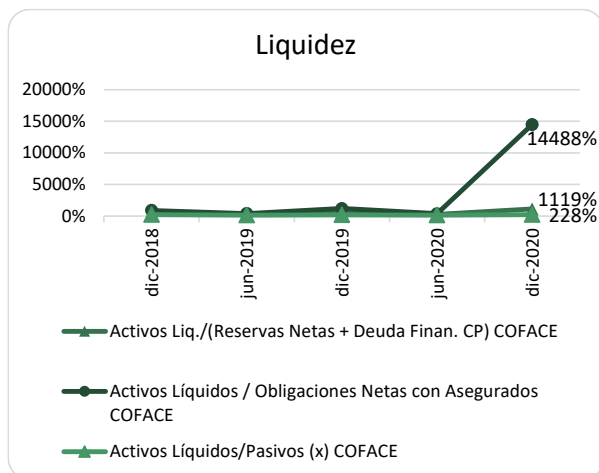
El portafolio presenta una concentración del 32.9% en títulos de deuda interna emitida por el Ministerio de Finanzas. La concentración en el mismo viene dada por el cumplimiento de la ley vigente de porcentajes máximos por título dentro del portafolio que permite una mayor holgura en la colocación de estos títulos. Este riesgo se mitiga parcialmente por ser deuda interna que históricamente no ha presentado incumplimientos.

Es importante mencionar que ninguno de los emisores de Mercado de Valores que forman parte del portafolio de COFACE se ha acogido al oficio JPRMF-2020-0113-O, que disponía que emisiones de obligaciones de corto y largo plazo, procesos de titularización y facturas comerciales pueden realizar, previa aprobación de dos terceras partes de la asamblea de obligacionistas, modificaciones a los contratos de emisión con el fin de acordar un diferimiento de capital e intereses por vencer en los próximos 120 días contados a partir del 03 de abril de 2020.

El 70.8% del portafolio de inversiones es exigible dentro de un año (tomando en consideración los valores invertidos en el fondo de inversión debido a que es de corto plazo), lo que demuestra la priorización de la aseguradora por la liquidez y la alta disponibilidad de recursos para cubrir las

obligaciones con asegurados reconocidas como reservas. Los indicadores de liquidez son altos, y se ubican muy por encima de la media del sistema.

Gráfico 7



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

La Compañía con corte dic-2020 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 228%, superior a la media del sistema que se ubica en 34.9%.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	0.3	0.5	0.4	0.6	0.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	15%	25%	10%	31%	9%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	1469.14%	2330.51%	1816.36%	1850.75%	1722.54%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	0.26	0.29	0.25	0.24	0.21

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

Con corte diciembre-2020, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 9.5MM. 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.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a diciembre-2020 presenta un exceso de USD 8.9MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 552M. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

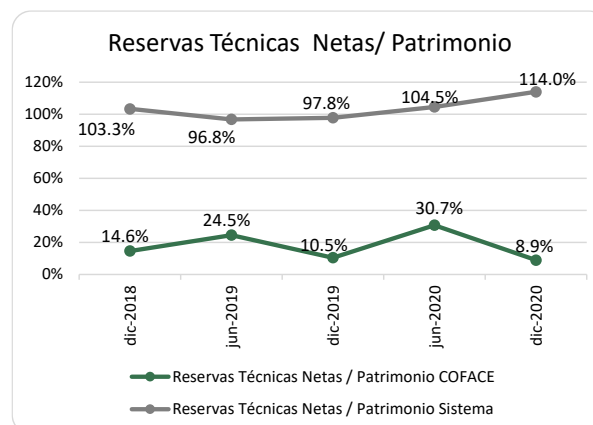
La Compañía no ha pagado dividendos a sus accionistas y el único movimiento patrimonial relevante se da en el 2015, donde se realizó la capitalización de USD 5.2MM para cumplir con el requisito de capital mínimo explicado anteriormente.

El indicador de Prima Neta Emitida sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 0.5 veces,

indicador inferior a la media del sistema (2.6). Este indicador refleja la sensibilidad del patrimonio frente a errores en el establecimiento de la prima. El indicador se considera holgado por el historial de siniestralidad controlada, que refleja una buena suscripción de sus riesgos.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 8.9%, inferior a la media del sistema. 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. En el caso de COFACE, este indicador se considera muy saludable. Adicionalmente, el riesgo de subestimación de reservas de siniestros se considera bajo debido al hecho de que la aseguradora conoce rápidamente si una factura asegurada se encuentra impaga.

Gráfico 8

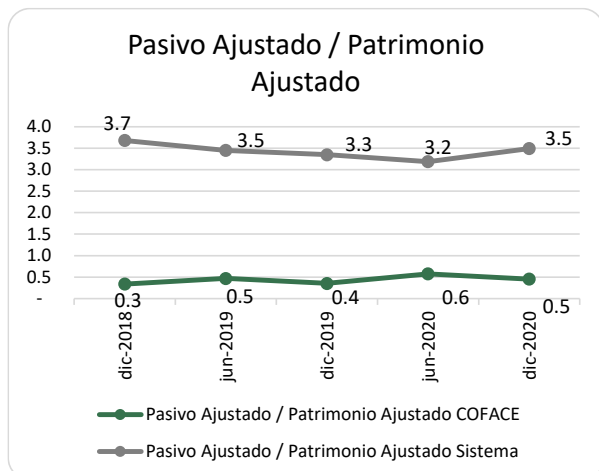


Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 0.5 veces y refleja un apalancamiento inferior al del sistema, que se ubica en 3.5 veces. La Compañía no mantiene contingentes financieros ni tributarios. El cálculo del patrimonio ajustado se encuentra ajustado por la cuenta de deudores varios y activos diferidos, que alcanzan los USD 298M.

Es importante mencionar que, con corte diciembre-2020, Coface Sucursal Ecuador S.A. no presenta obligaciones bancarias ni pasivos financieros con compañías relacionadas por lo que no mantiene apalancamiento financiero.

Gráfico 9



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	29.4%	57.0%	19.2%	86.6%	3.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	126.8%	131.8%	61.9%	125.7%	6.6%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	19.8%	23.8%	19.2%	39.7%	36.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	7.7%	16.6%	4.8%	20.8%	0.7%

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos. COFACE mantiene las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y Otras Reservas. Con corte diciembre-2020 el monto de las reservas técnicas asciende a USD 2.5MM y presenta un incremento del 65.7% respecto a las reservas presentadas en diciembre-2019. Este aumento es producto de mayores reservas por obligaciones de siniestros pendientes.

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

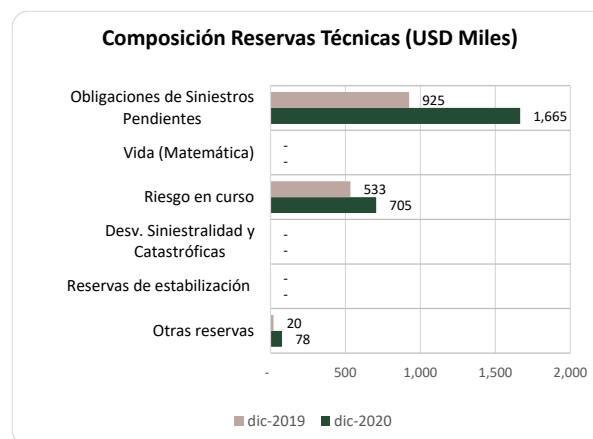
- Reservas de Riesgo en Curso: crecen un 32% frente a diciembre-2019 y se ubican en USD 705M.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar) terminaron en USD 1.7MM y muestran un incremento del 80% frente a diciembre-2019. Esto por cuanto el año precedente se disminuyó significativamente la reserva IBNR y en 2020 se restituyó por instrucción del regulador. Es importante mencionar que al restituir esta reserva afectó al movimiento patrimonial del 2020 en los resultados acumulados por un valor de USD 275M.

Otras Reservas: ascienden a USD 78M que incluye la constitución de USD 29M que la Compañía tuvo que realizar por solicitud de la SCVS explicada en

párrafos anteriores y USD 49M corresponde a una reserva facultativa por un posible contingente que pueda existir en el cálculo de las reservas de riesgo en curso debido a las diferencias que existen entre la fecha de inicio de vigencia y la fecha de emisión de la póliza.

En enero-2021, la Compañía tuvo que constituir una reserva de insuficiencia de primas por USD 434M debido a que la tasa combinada de los ramos en los que opera superó el 100% en el 2020.

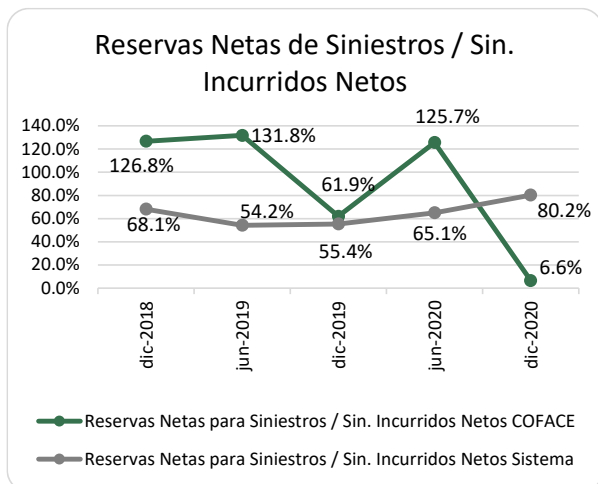
Gráfico 10



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

Con corte diciembre-2020, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 6.6%. Este indicador es coyunturalmente bajo debido a que del numerador se restan las cuentas por cobrar a reaseguros, que a fin de este año registran un saldo más elevado. No obstante, generalmente se ubica sobre la 1 vez, lo que generalmente refleja el hecho de que los ramos en los que opera la aseguradora son de cola larga, es decir, el tiempo entre la ocurrencia y el aviso, y entre este último y su pago es extenso. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 6.62 meses, y el indicador se encuentra influido por la metodología de cálculo de la reserva IBNR, que de acuerdo con la aseguradora estaría sobrestimando el monto de los siniestros ocurridos y no reportados.

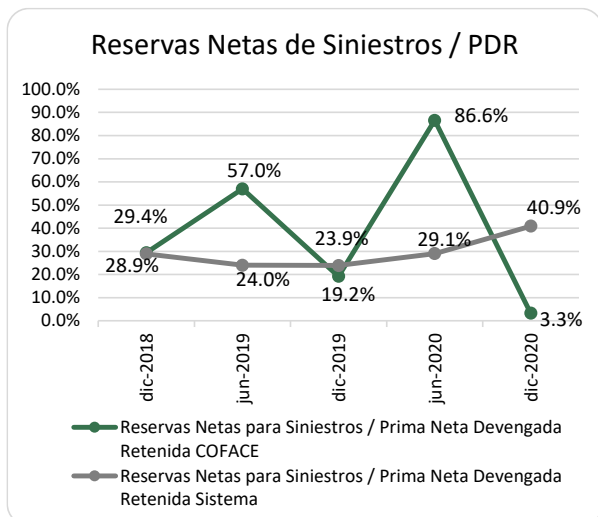
Gráfico 11



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

Por otro lado, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Devengada Retenida se ubica en 3.3% a dic-2020 (19.2% a dic-2019), mientras que el sistema registra un indicador de 40.9%. Este indicador refleja la mayor flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos.

Gráfico 12



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Apoderado General. Estos informes son realizados por el Gerente Financiero y avalados por un actuario con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

Los informes técnicos actuariales de la empresa Vélez y Vélez Enterprise Risk Management S.A. (RISKO) 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	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020
% de Retención de Riesgo	50%	50%	49%	47%	46%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	4%	6%	5%	10%	17%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	-	-	-	217

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2020.

El reasegurador de la compañía es su accionista, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur S.A. de Francia, que a la fecha de corte mantiene una calificación de riesgo en escala internacional de A+ con credit watch otorgada por Fitch el 05 de noviembre de 2020.

El programa para el 2020 incluye un contrato proporcional (cuota parte), un contrato no proporcional de exceso de pérdida y un contrato no proporcional *Stop Loss* o de exceso de siniestralidad, que se explican a continuación:

- **Contrato cuota parte:** la participación del reasegurador es del 50% del 100% de cuota parte en todas las líneas de negocio combinadas con un tope de siniestralidad del 300%.
- **Cobertura de exceso de pérdida:** La aseguradora mantiene un contrato de exceso de pérdida de hasta USD 28MM en exceso de USD 200M.
- **Cobertura de exceso de siniestralidad:** El reasegurador será responsable por la proporción de la pérdida neta máxima en exceso del 80% y dentro de un límite de responsabilidad del 200% del ingreso neto por primas devengadas retenidas del año.

En el 2021, se espera realizar un ajuste al programa de reaseguros pues la operación en Ecuador requiere un contrato de pérdida de USD 4.5MM en exceso de 450m, que cubriría el 78% de todos los riesgos y es el límite antes de que se active el contrato *Stop Loss* con una siniestralidad del 80%.

Al analizar el riesgo máximo retenido por la Compañía para operaciones regulares, este corresponde a la retención del contrato por exceso de siniestralidad con una retención de USD 200M (2.1% del patrimonio a diciembre-2020), que refleja una adecuada cobertura de su programa de reaseguros.



GESTIÓN DE RIESGOS

Al ser una Sucursal, no se encuentra conformado un Comité de Administración Integral de Riesgos. La gestión de Riesgos se encuentra a cargo del Gerente Técnico, que elabora un Informe Semestral que es aprobado por el Apoderado General y enviado al ente de control. Además, es el encargado de la elaboración de la Matriz de Riesgos y de su revisión semestral.

Para el proceso de administración de riesgos COFACE Sucursal Ecuador S.A., cuenta con la herramienta ENABLON, que es utilizada a nivel mundial por las filiales del Grupo. Dentro de esta plataforma se realiza el mapeo de riesgos, el monitoreo de estos y el registro de incidentes operativos.

Adicionalmente, el gerente técnico también tiene como responsabilidad la gestión de cumplimiento, encargada de gestionar la prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos.

Riesgo de Procesos: El levantamiento de los principales factores y situaciones de riesgo son determinados por Casa Matriz, y fueron previamente clasificados por departamentos, y áreas involucradas según su actividad.

Los eventos de riesgo, determinadas por la Casa Matriz y distribuidas a todas sus subsidiarias, están organizadas en actividades del giro de negocio y en las actividades de soporte necesarias para ejecución de dichas actividades.

En el año 2020 se realizó un análisis de las actividades y procesos de la sucursal. Los procesos identificados para el giro de negocio de Seguro de Crédito de negocio son Comercial, Suscripción y Reclamos. Las actividades de Seguro de Crédito se complementan con la generación de reportes de información.

El responsable de cada actividad registra según su percepción sobre el impacto comercial, financiero o regulatorio y a la frecuencia en la que se puede presentar cada situación de riesgo identificado. El sistema ENABLON analiza el impacto total y valora el riesgo inherente. A cada situación de riesgo, se fija un grado de eficiencia respecto a la mitigación del riesgo. A continuación, se analizan las causas, las consecuencias y las actuales estrategias para su tratamiento.

El sistema calcula el riesgo residual y, una vez conocido, se establece con el responsable de la actividad las distintas estrategias según el grado de exposición: mitigar (planificar una acción), transferir (elevar a casa matriz), evitar (aprender del error) o aceptar (en caso de tener riesgo residual moderado o bajo).

De la evaluación sobre el proceso llevado a cabo en el 2020, se desprende que Ecuador se encuentra en un ambiente de riesgo inherente importante con un control de riesgo eficiente.

Actualmente, existen cinco situaciones de riesgo se encuentran por debajo de la eficiencia en la mitigación de riesgo y que tienen un riesgo inherente importante. La Compañía ha definido las estrategias para su tratamiento.

Riesgo Operativo: Para administrar el riesgo operativo, la Compañía cuenta con el respaldo internacional que promueve una sana cultura de control interno, planes de contingencia y de continuidad de negocio para sus subsidiarias.

Respecto a los riesgos derivados a fallas en la seguridad y continuidad operativa de los sistemas TI, es importante mencionar que toda la información que maneja la Compañía se encuentra alojada en la base de datos del Grupo en Francia.

Riesgo Legal y Regulatorio: La Compañía no ha identificado riesgos legales o regulatorios de impacto material.

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee un procedimiento de suscripción estricto, alineado a las políticas internacionales del grupo al que pertenece y que mitiga el riesgo derivado de la inclusión de clientes que no se encuentren acorde al apetito de riesgo conservador de la Aseguradora.

La Administración considera que su política de suscripción es estructural e independiente de los ciclos económicos.

Para el proceso de suscripción la aseguradora maneja el sistema Atlas, que es considerado un repositorio de información de más de 80 millones de compañías a nivel mundial. A este sistema acude el suscriptor para realizar el análisis y la exposición a nivel mundial del cliente y de sus deudores.

El proceso inicia con la definición de la suma asegurada con base en la solicitud de crédito del asegurado. Al generarse la solicitud del seguro, existen diversos niveles de aprobación que, dependiendo de sus características, son locales, regionales o a nivel de casa matriz. Además, la Compañía realiza un análisis detallado de los cupos a otorgar para cada cliente del asegurado y se definen dos segmentos: discrecional y monitoreados. El primero se refiere a clientes pequeños con un cupo máximo de USD 10M, mientras que el segmento monitoreado se refiere a clientes más grandes, para los cuales COFACE define cupos individuales.



Para que una factura esté asegurada, el cliente debe subirla al portal denominado CofaNet Essentials, donde sucede todo el proceso de negocio y es el medio de interacción entre el cliente, el bróker y la aseguradora. La herramienta permite monitorear la cancelación de cada factura, y en el caso de un impago se inicia un proceso de recuperación amigable que puede tomar hasta 150 días. En el caso de que exista una recuperación en esta etapa, estos valores son devueltos directamente al cliente. En el caso que exista un incumplimiento, se liquida el siniestro y el asegurado realiza la cesión de la cuenta por cobrar a COFACE, que se encarga del proceso de recuperación de cartera. El momento en que los valores son recuperados, estos se registran como salvamento en el estado de resultados de la Aseguradora.

Riesgo de Tarifación

COFACE utiliza una herramienta denominada PEPS, manejada por el Grupo, que cumple criterios estadísticos y asegura que las primas cubran factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros.

El Gerente de Suscripción trabaja en conjunto con una consultora actuarial local para la elaboración de notas técnicas, que son aprobadas en México y presentadas al ente de control.

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020
ACTIVOS							
Caja y bancos	84,618	751	559	374	311	763	1,325
Inversiones Financieras	820,836	8,906	9,375	9,541	8,309	9,090	8,650
Valores Negociables de corto plazo	276,149	2,873	2,965	3,127	3,208	3,415	3,368
Público	51,253	0	0	0	0	0	0
Privado	224,896	2,873	2,965	3,127	3,208	3,415	3,368
Valores Negociables de largo plazo	317,635	3,515	3,843	3,788	3,013	3,534	2,849
Público	190,126	3,515	3,843	3,788	3,013	3,534	2,849
Privado	127,509	0	0	0	0	0	0
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	2,518	2,567	2,625	2,088	2,141	2,433
Acciones y participaciones	29,213	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	202,884	2,518	2,567	2,625	2,088	2,141	2,433
Otros Fondos y Fideicomisos	5,125	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-17,873	0	0	0	0	0	0
Préstamos	2,311	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,311	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	565,290	2,145	1,616	2,473	1,983	2,776	1,504
Vencidas netas de Provisión	226,205	313	205	402	231	417	289
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	375,043	216	371	534	456	868	1,606
Inmuebles y Activo Fijo	184,726	111	125	131	131	123	138
Otros Activos	244,867	1,363	980	771	1,637	632	435
Activos Diferidos	113,010	221	123	225	130	85	22
ACTIVO TOTAL	2,275,380	13,491	13,025	13,824	12,826	14,252	13,658
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	513,658	458	1,021	1,386	925	2,024	1,665
Por Siniestros Avisados	436,500	432	742	1,069	912	1,736	1,388
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	52,159	25	278	317	13	288	278
Primas por pagar a asegurados	24,998	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas Técnicas	330,769	1,120	683	766	553	909	783
De Seguros de Vida	134,270	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	179,822	1,120	683	766	533	748	705
Otras reservas	16,677	0	0	0	20	160	78
Obligaciones Financieras	33,678	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	310,239	411	119	747	0	748	6
Cuentas por Pagar	113,803	598	647	461	739	440	698
Otros Pasivos	311,292	628	623	818	833	982	1,015
Primas Anticipadas	82,978	0	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,613,440	3,215	3,092	4,179	3,050	5,103	4,167
PATRIMONIO							
Capital Pagado	324,481	0	0	0	0	0	0
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Reservas	254,595	347	389	389	426	426	426
Utilidades no Distribuidas	74,865	1,928	1,543	1,256	1,350	722	1,064
PATRIMONIO TOTAL	661,940	10,276	9,933	9,645	9,776	9,148	9,491

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20
Prima Neta Emitida	1,695,839	3,184	5,024	2,999	4,680	2,746	4,802
Primas Devengadas	1,712,373	2,870	5,147	2,916	4,810	2,551	4,600
(-) Prima Cedida	675,551	1,612	2,537	1,513	2,365	1,451	2,585
Prima Devengada Retenida	1,036,822	1,258	2,610	1,403	2,445	1,100	2,016
(-) Siniestros Pagados	747,664	577	1,419	1,028	2,404	525	2,038
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	189,693	447	955	609	1,115	607	1,280
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	37,492	214	416	178	436	145	252
(+) Reservas de Siniestros Netas	-7,726	5	-558	-366	96	-985	-494
Siniestros Incurridos Netos	528,205	-89	606	607	757	757	1,001
(-) Gastos de Adquisición	318,773	321	549	262	533	409	679
(-) Gastos de Administración	317,672	1,385	3,178	1,462	3,195	1,430	2,545
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	125,496	617	931	788	1,737	508	1,335
Costos de Operación Netos	510,948	1,089	2,797	935	1,990	1,331	1,889
Resultado Técnico Ajustado BWR	-2,331	257	-793	-139	-302	-989	-874
(+) Ingresos Financieros	61,449	243	499	290	605	250	543
(-) Gastos Financieros	23,706	27	47	8	213	0	0
(+) Otros	-9,445	285	756	96	486	386	405
Utilidad Antes de Impuestos	25,968	759	415	240	576	-353	74.6
Impuesto sobre la Renta	20,253	0	0	0	205	0	85
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	5,715	759	415	240	371	-353	-10.4

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	42%	12%	30%	42%	38.9%	53%	49.6%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	51%	-7%	23%	43%	31.0%	69%	49.6%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	11%	11%	9%	11%	16%	15%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	48%	62%	50%	66%	56%	55%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	87%	107%	67%	81%	121%	94%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-0.1%	9.0%	-15.4%	-4.8%	-6.3%	-38.8%	-19.0%
Razón Combinada (Superintendencia)	80%	63%	94%	90%	78%	191%	135%
Índice Combinado BWR	100%	80%	130%	110%	112.4%	190%	143.3%
Índice Operativo BWR	96.6%	62.4%	113.0%	89.8%	96.3%	167.2%	116.4%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.6%	17.2%	17.3%	20.1%	16.0%	22.7%	27.0%
ROAA	0.3%	11.7%	3.3%	3.6%	2.9%	-5.2%	-0.1%
ROAE	0.9%	15.3%	4.3%	4.9%	3.8%	-7.5%	-0.1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	0.6%	60.3%	15.9%	17.1%	15.2%	-32.1%	-0.5%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.5	0.3	0.3	0.5	0.4	0.6	0.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	114.0%	17.2%	14.6%	24.5%	10.5%	30.7%	8.9%
Reservas Técnicas / Pasivo	50.79%	49.06%	55.09%	51.49%	48.45%	57.47%	58.76%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	2344.02%	1469.14%	2330.51%	1816.36%	1850.75%	1718.79%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	819%	390%	687%	400%	857%	471%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	-	-	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.56	0.62	0.51	0.62	0.48	0.60	0.51
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	156.6%	24.5%	26.3%	29.1%	25.0%	24.0%	21.2%
Apalancamiento Financiero	7.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	268.1%	32.6%	39.7%	39.9%	34.1%	44.9%	32.3%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	110%	1614%	672%	442%	606%	354%	570%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	126%	1131%	892%	383%	1196%	376%	14488%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	69%	468%	402%	285%	379%	244%	388%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	119.0%	111.8%	111.4%	108.3%	108.3%	126.5%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	139.8%	147.3%	143.5%	136.7%	137.0%	137.5%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	72%	417%	472%	259%	549%	255%	1119%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	35%	230%	222%	147%	183.8%	140.5%	228.0%
Activo Fijo/Activo Total	8%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.91	3.45	4.68	4.73	4.25	7.72	6.62
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	40.9%	26.0%	29.4%	57.0%	19.2%	86.6%	3.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	80.2%	-365.9%	126.8%	131.8%	61.9%	125.7%	6.6%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.5%	8.0%	19.8%	23.8%	19.2%	39.7%	36.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	67.8%	6.4%	7.7%	16.6%	4.8%	20.8%	0.7%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	60%	49%	50%	50%	49%	47%	46%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	75.9%	64.6%	80.3%	66.6%	87.5%	71.5%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	44.8%	20.5%	49.4%	20.8%	58.8%	25.2%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	81%	2%	4%	6%	5%	10%	17%
Días de Cobro a Reaseguradores	149	-	-	-	-	-	213
Días de Primas x Cobrar	120	121	116	148	153	182	113
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	40%	15%	13%	16%	12%	15%	19%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	1%	3%	7%	5%	6%	6%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	3	3	3	2	2	2	3

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 2021.