

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

dic-2020	jun-2021
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	jun-2020	jun-2021
Prima Neta Emitida	2,746	3,828
Activos	14,252	16,161
Patrimonio	9,148	9,437
Resultados	-353	-54
Índice Combinado		
Ajustado BWR	189.9%	132.0%
ROA (%)*	-5.2%	-0.7%

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(5932) 226 9767 ext. 105
cordonez@bwratings.com

Valeria Amaya
(5932) 263 6109
vamaya@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de “AA+” de 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 0.47% 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 junio-2021 de 61% en seguros de crédito a la exportación (líder) y 49.5% en seguros de crédito interno.

Rentabilidad muestra mejora por una mayor producción y menor siniestralidad. La Compañía presenta un crecimiento anual del 41.2% en la prima devengada retenida y una siniestralidad controlada. La Administración se enfoca en ser una empresa que genere rentabilidad con un apetito de riesgo conservador, para lo cual busca incrementar 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 4.8% 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 procesos se consolide.

ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN

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.

Al ser una calificación privada voluntaria, no existe obligación de mantenerse en tiempo. Por ese motivo, la calificación otorgada tiene una vigencia de 6 meses desde la fecha de realización del Comité de Calificación, que consta en la primera página de este informe.

La calificación se basa en la metodología para la calificación de fortaleza financiera de empresas aseguradoras, establecida en nuestro reglamento interno.

ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

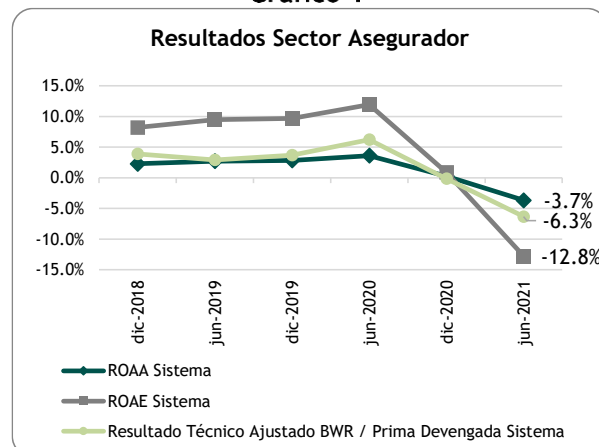
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria 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

Si bien el 2020 inició con un entorno económico complejo, la pandemia del COVID-19 ha tenido un impacto importante en el sector asegurador, que se mantiene al primer semestre de 2021. En 2020 la utilidad neta del sistema se contrajo en 90.6% y cerró en USD 5.7 millones, principalmente por una contracción de la producción y un incremento importante de la siniestralidad neta. A junio-2021, el sistema de seguros presenta una pérdida de USD 40.5 millones. Una tendencia similar se observa en el resultado técnico ajustado por BankWatch (en el anexo 1 se explica su cálculo), que en 2020

cerró en USD -2.3MM, y que a la fecha de corte de este informe termina en USD -51.9 MM).

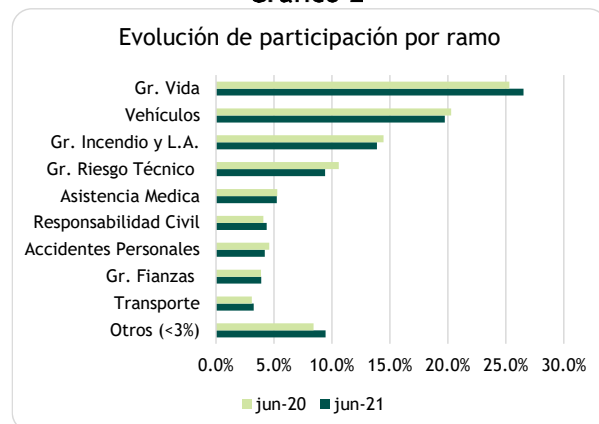
Gráfico 1



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

Los ramos más importantes medidos por la producción neta son los de Vida (26.5%), Vehículos (19.7%), Incendio y Líneas Aliadas (13.9%), el grupo de Riesgos Técnicos (9.4%), Asistencia Médica (5.3%), Responsabilidad Civil (4.4%) y Accidentes Personales (4.2%).

Gráfico 2



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

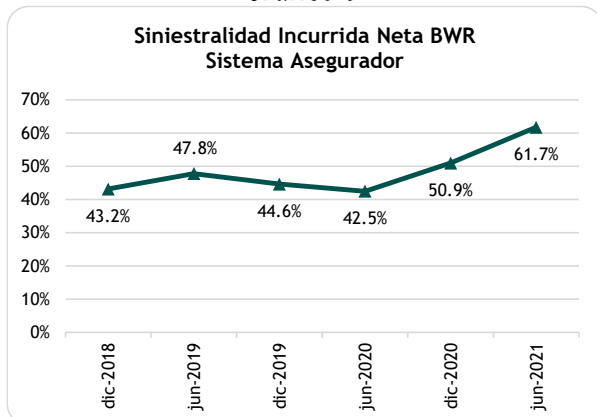
La prima devengada retenida, que en el año 2020 se contrajo en 6.8%, muestra a junio-2021 una reducción interanual de 6.4%. Además de la reducción de la prima devengada (-4.2%), se advierte un incremento en la prima pagada por reaseguros no proporcionales (3.4%).

Por su parte, los ramos que más decrecimiento interanual presentan son Dinero y Valores (-19.1%), Vida Individual (-12.9%); Fidelidad (-12.1%), el grupo de Riesgo Técnico (-12.0%), Riesgos Especiales (-12.1%) y Accidentes Personales (-9.2%). El ramo de Incendios y Líneas Aliadas se contrae en 4.6% y el de Vehículos lo hace en 3.4%.

Por otro lado, los ramos que presentan crecimiento interanual son el grupo de Lucro

Cesante (92.8%), pólizas BBB (55.0%), Multirriesgo (17.9%), seguros de Crédito (21.6%), Responsabilidad Civil (5.9%), Vida Colectiva (5.1%), Transporte (4.7%) y Riesgos Especiales (3.5%).

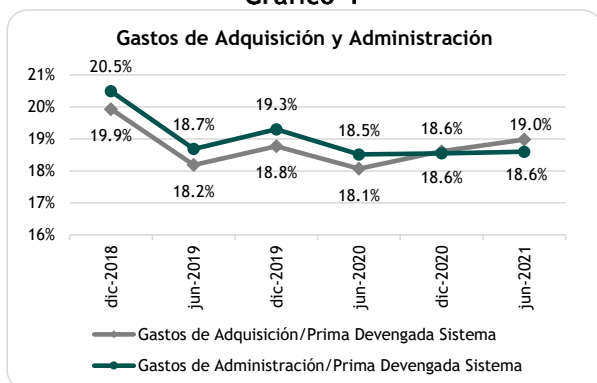
Gráfico 3



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

En relación con la siniestralidad, esta mantiene una tendencia a incrementarse, afectada principalmente por la siniestralidad de Vida Colectiva, que creció en 77.4% en 2020 y que a junio-2021 nuevamente lo hace en 54.7%, principalmente por el efecto de la pandemia del COVID-19. En 2020, su impacto fue mitigado por una reducción en el costo de siniestros de los ramos generales (-22.8%), a consecuencia de las restricciones de movilidad, así como por menores reclamos de asistencia médica relacionados a otro tipo de enfermedades. En contraste, en el primer semestre del 2021, el efecto se intensifica por la mayor siniestralidad neta de vehículos, que crece en 27.4%, y la de Asistencia Médica, que varía en 28.1%.

Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

En lo que respecta a los costos de operación, los gastos de administración se reducen en 3.7%, mientras que los de adquisición crecen en 0.6%. En contraste, las comisiones recibidas de reaseguradores de seguros proporcionales crecen en 12.4%, y permiten que los costos de operación netos se reduzcan en 4.6%.

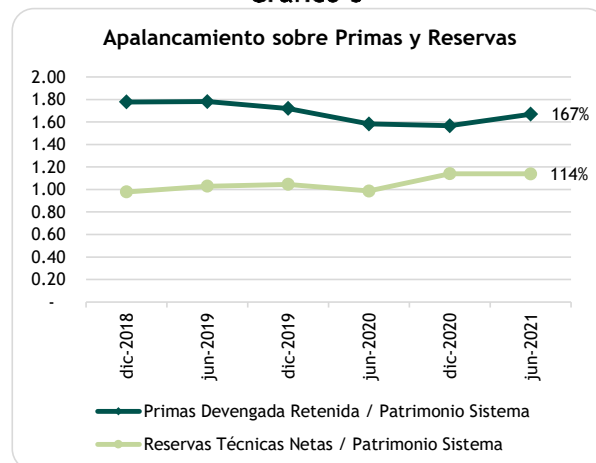
Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, entre otros. Estas inversiones tienen el potencial de generar fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en el mercado asegurador, además de mejorar los tiempos de respuesta e incrementar la eficiencia de gastos, especialmente en la coyuntura actual.

Por último, el aporte de los ingresos financieros, provenientes principalmente de la inversión del capital y las reservas, representa el 3.8% de la prima devengada retenida (3.6% a diciembre-2020, 4.1% a junio-2020). Estos decrecen interanualmente en 7.1%, en línea con la reducción del tamaño del portafolio (-6.2%).

De las 30 aseguradoras que conforman el sistema, 14 presentan resultados negativos (15 a dic-2020), no obstante, la pérdida agregada (USD 40.5 MM) se encuentra fuertemente influenciada por Seguro Sucre (USD -22.1 millones), y dos aseguradoras con alta participación en el ramo de vida (-USD 17.8 MM en conjunto).

Si bien el patrimonio del sistema asegurador se reduce interanualmente en 11.3%, en forma agregada la capitalización del sistema se mantiene sólida. El apalancamiento, tanto frente a la prima devengada retenida como con relación a las reservas técnicas netas, se mantiene en niveles adecuados. Por otro lado, la afectación patrimonial de un grupo pequeño de aseguradoras ha sido material, por lo que es probable que en los próximos meses estas entren en planes de regularización, fusiones o liquidaciones. Adicionalmente, en el caso de Seguros Sucre, será liquidada voluntariamente por decisión del Ejecutivo.

Gráfico 5



En el entorno actual, la liquidez del sistema se ha reducido, debido a la menor producción, mayor siniestralidad y la afectación en la cobranza de las



primas. Si bien a junio-2021 las primas por cobrar vencidas se reducen interanualmente en 7.8%, todavía son mayores en 42.8% al indicador de junio-2019, y los días promedio de financiamiento de las primas es superior en 15 días al cierre del 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 el segundo semestre del 2021 se espera que la tendencia de los indicadores de rentabilidad, liquidez y solvencia de las aseguradoras se mantenga, aunque la siniestralidad podría estabilizarse debido a la disminución de muertes reportadas por COVID-19 y la continuidad del plan de vacunación masiva de la población.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante resolución No. SCVS-INS-2021-0015, vigente desde el 01 de octubre de 2021, se expidió un nuevo reglamento que optimiza el procedimiento de reclamo administrativo de seguros, estableciendo los lineamientos correspondientes para la presentación y sustanciación de los reclamos.
- Mediante resolución No. 677-2021-S, del 3 de septiembre de 2021, se amplía hasta el 31 de diciembre de 2022 la aplicación de los límites máximos de inversión que se establecieron por la crisis sanitaria del COVID-19. De forma similar, se amplía la disposición que permite que, para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descuenta 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.
- Mediante Oficio No. SCVS-INS-2021-00041814-OC del 23 de agosto de 2021, la Intendencia Nacional de Seguros establece requisitos procedimentales y de contenido para la aprobación de la prestación de los servicios de atención integral de salud prepagada y de seguros que ofertan coberturas de asistencia médica, previa a su comercialización. Se establece la obligación de que regularizar todas las pólizas, contratos, planes y programas que actualmente comercializan.
- Mediante resolución No. 667-2021-S del 4 de agosto de 2021, la JPMRF dispone que las empresas de seguros que operan en los ramos de vida individual y vida colectiva realicen el cálculo de la carga media de siniestralidad para el cálculo del capital adecuado en los años 2021 y 2022, excluyendo el 65% del monto de siniestros retenidos, sean pagados, liquidados por pagar, siniestros por liquidar y siniestros ocurridos y no reportados, cuya causa sea por COVID-19 o presunto COVID-19, según la definición dispuesta por el COE Nacional, ocurridos a partir de la declaratoria de emergencia sanitaria nacional decretada por el Gobierno Nacional. A partir de enero 2023, no se realizarán exclusiones.
- Mediante resolución No. 667-2021-S del 4 de agosto de 2021, la JPMRF dispone modifica el capítulo I “De los Programas de Regularización para las Empresas de Seguros o Compañías de Reaseguros” del Título IV “De la Regularización y Liquidación” del Libro III de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros. Se indica que las empresas que al 30 de junio de 2021 se encuentran en deficiencias en patrimonio técnico por motivo de la pandemia COVID-19 deberán hasta el 2021 presentar un programa de regularización.
- El 15 de junio de 2021, el presidente Guillermo Lasso, mediante la firma del Decreto Ejecutivo 82, ordenó a los miembros del Directorio de la Corporación Financiera Nacional B.P. que dispongan e inicien la liquidación voluntaria de Seguros Sucre S.A.
- Mediante Resolución 660-2021-S vigente a partir del 1 de junio de 2021 la JPRMF se reforma las normas para la promoción, comercialización y contratación de pólizas de seguro a través de entidades del sistema financiero. Se incorpora en esta norma a las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada, para comercializar seguros y planes de atención integral de salud prepagada.
- 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.

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 Extérieur 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 y Seguros 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).

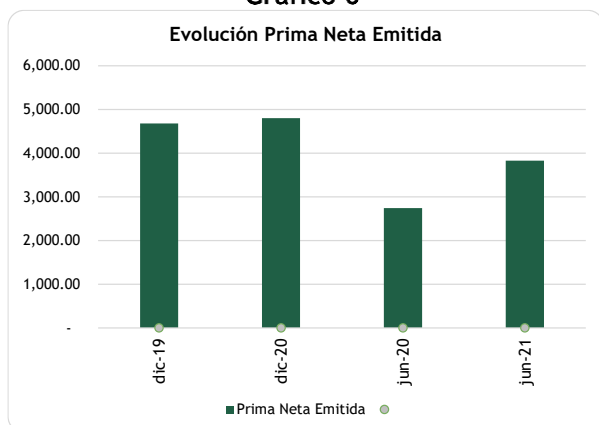
Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina comercial en la ciudad de Guayaquil. Con corte junio-2021, cuenta con 33 empleados. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Como ventaja competitiva de COFACE se pueden mencionar la sólida red internacional integrada, ya que existen más de 100 oficinas alrededor del mundo que le brindan 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 junio-2021, COFACE mantiene una participación de 0.47% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado. En cuanto al ramo de crédito, la participación de mercado es de crédito interno 49.5% y de exportaciones 60.97%.

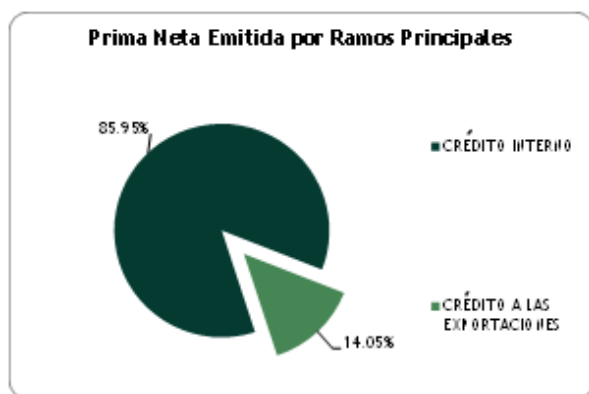
Gráfico 6



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio-2021

La Compañía opera en el ramo de Crédito tanto Interno como para las Exportaciones, 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 junio-2021

La Compañía comercializa sus pólizas mediante brókeres que generan el 90% de la prima y a quienes se les otorga una comisión estándar promedio del 14%. El 10% restante corresponde a ventas directas.

Para el manejo de la relación con los brókeres, se utiliza la herramienta Portal Brókeres 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 48% y 40% de la prima neta emitida respectivamente. Con respecto a la suma asegurada, estas ciudades representan el 54% y 36% respectivamente.

Cabe mencionar que los clientes más grandes de la Compañía pertenecen mayormente al sector privado con ventas superiores al USD 1MM anual.

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 Extérieur 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 Extérieur 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 Extérieur mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de A+ con credit watch emitida por Fitch Ratings, y que fue ratificada el 20 de abril de 2021¹. 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

¹ <https://www.fitchratings.com/entity/compagnie-francaise-d-assurance-pour-le-commerce-exterieur-sa-80360510#ratings>



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 de 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 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.

Para el 2021 COFACE proyecta alcanzar una utilidad neta de USD 235M, disminuir su siniestralidad a niveles históricos antes de la pandemia, 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.

A la fecha de corte, la aseguradora ha conseguido un crecimiento anual del 39.4% en su prima neta emitida. Además, los siniestros incurridos netos se reducen un 2.7%. Respecto a los gastos de administración, muestran un incremento del 5%.

Respecto a la operatividad de la Compañía por las medidas de bioseguridad tomadas a raíz de la pandemia, el personal se encuentra trabajando en la modalidad de teletrabajo y presencial tomando en cuenta las medidas de aforo permitidas, los equipos de trabajo asisten 2 veces por semana a las oficinas siguiendo los protocolos de salud y seguridad establecidos y así permitir la continuidad de negocio 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 en proceso del cambio de ERP que le permitirá tener toda la información relacionada al negocio en la base de datos de la casa Matriz sin necesidad de tener que invertir en recursos adicionales para la conversión del lenguaje informático que actualmente manejan. Este proceso se llevará a cabo dentro del 2022.

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 153M 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, se procedió a actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para junio-2021.

BankWatch Ratings realiza el cálculo de indicadores técnicos y financieros en función de su propia metodología, por lo que estos pueden variar de los calculados por el regulador. Un detalle se puede encontrar en el *Anexo 1. Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)*.

EVALUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad

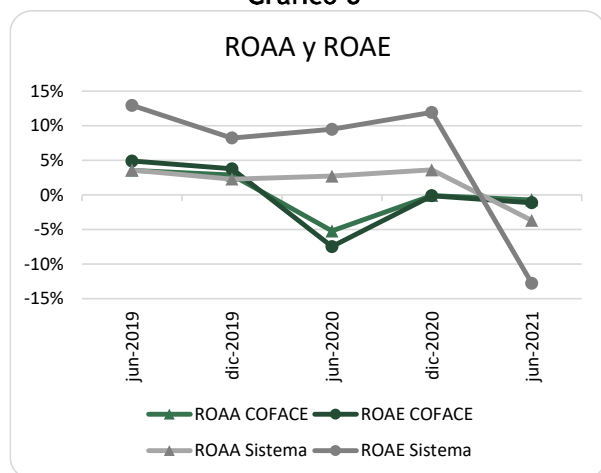
Principales Indicadores	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021
ROAA	3.6%	2.9%	-5.2%	-0.1%	-0.7%
ROAE	4.9%	3.8%	-7.5%	-0.1%	-1.1%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	-4.8%	-6.3%	-38.8%	-19.0%	-14.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	42%	39%	53%	50%	25.2%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43%	31%	69%	50%	47.5%
Índice Combinado BWR	110%	112%	190%	143%	132%
Índice Operativo BWR	89.8%	96.3%	167.2%	116.4%	114.8%

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

Históricamente, COFACE Sucursal Ecuador S.A. ha sido generador de resultados netos modestos pero positivos. Sin embargo, como efectos de la pandemia desde el 2020 se están registrando resultados negativos. A junio-2021 la pérdida neta es de USD -54M, resultado afectado principalmente por las reservas de insuficiencia de primas por USD 434M que la aseguradora realizó en enero de este año debido a la pérdida técnica que mostró los ramos de Crédito en 2020.

En el gráfico que se presenta a continuación se puede apreciar la evolución de los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA -0.7% y sobre patrimonio promedio, ROAE -1.1%, que siguen la misma tendencia a decrecer que el sistema asegurador que a junio-2021 muestra indicadores de -3.7% y -12.8% respectivamente. Cabe indicar que los indicadores de COFACE se mantienen mejores al promedio del sistema.

Gráfico 8



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte junio-2021.

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

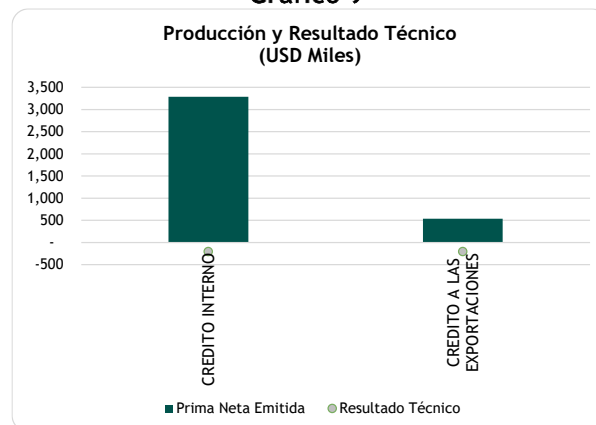
Cabe indicar, como hecho subsecuente, que a septiembre-2021 la aseguradora ha logrado revertir los resultados negativos y presenta una utilidad de USD 2M. La empresa espera conseguir hasta el final de año utilidades anuales por USD 235M.

El resultado técnico ajustado BWR de la Compañía a junio-2021 es de USD -496M y mejora en un 49.80% al resultado obtenido en junio-2020, esto

se explica porque la prima devengada retenida incrementa un 41.2%, los siniestros incurridos netos se reducen un 2.7%, los costos de operación netos se contraen un 1.4%. 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.

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 90M, 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 9



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte junio-2021.

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

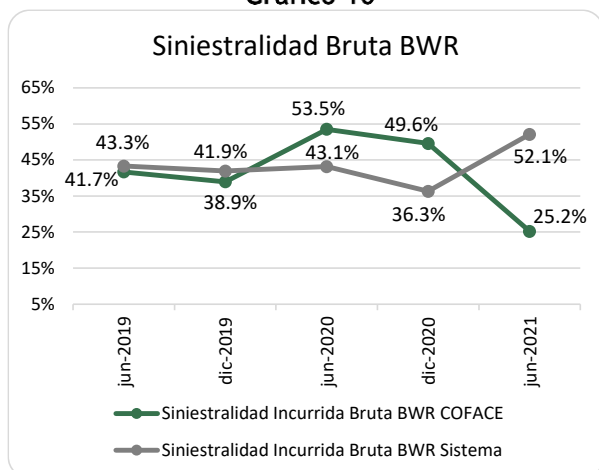
A la fecha de corte, la prima neta emitida presenta un crecimiento del 39.4% respecto al año anterior (USD 3.8MM en junio-2021 versus USD 2.7MM en junio-2020), apoyada por la recuperación del mercado al que atienden los ramos de Crédito Interno y a las Exportaciones, y a las estrategias de comercialización aplicadas por la aseguradora. En 2021, si bien se amplió la base de clientes a través del fortalecimiento de relaciones con gremios, también se realizaron esfuerzos para mejorar el índice de renovación de contratos de clientes actuales y se consiguió un éxito del 98%. Los dos ramos en los que opera la Compañía presentan crecimiento en la producción con corte junio-2021.

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. Para junio-2021 la PNR anual incrementa en 41.2%, debido a la revisión de las condiciones del reaseguro no proporcional, que derivó en una

contracción de 24% en su costo. Para el programa de reaseguros del 2021, el valor del seguro no proporcional tiene un ajuste a la baja del 24.1% 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 junio-2021 disminuye a 25.2%, porcentaje considerablemente inferior a junio-2020 (53.5%). Esto se da puesto que a pesar de que los siniestros pagados aumentan un 71%, existe una menor constitución neta de reservas de siniestros netas frente al año anterior, inclusive considerando los USD 434M de reserva de insuficiencia de primas que la aseguradora tuvo que constituir en este año.

Gráfico 10



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2021.

A continuación, se presenta la relación entre siniestros pagados y la prima neta emitida de los principales ramos de la Compañía.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida	
	ASEGURADORA	SISTEMA
CREDITO INTERNO	49.30%	52.95%
CREDITO A LAS EXPORTACIONES	42.55%	62.49%

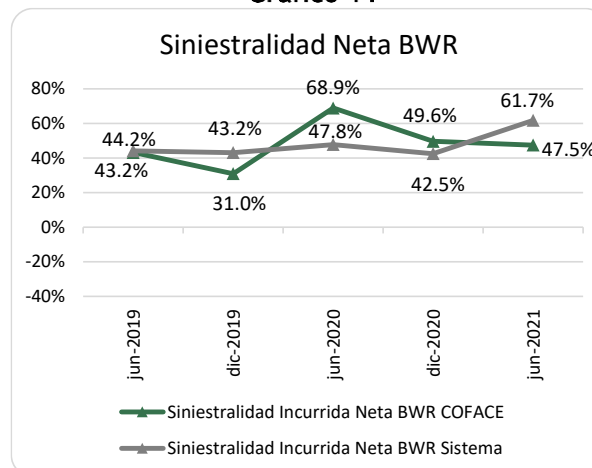
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio-2021

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

En lo que respecta al indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida tanto el ramo de crédito interno (49.3%), como el crédito a las exportaciones (42.6%) se encuentran por debajo del promedio del sistema (52.9% y 62.5% respectivamente).

Gráfico 11

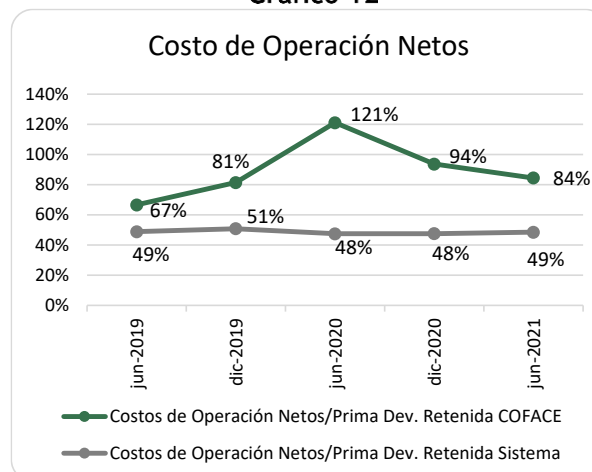


Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte junio-2021.

La siniestralidad neta a junio-2021 se ubica en 47.5%, mientras que el promedio del sistema a junio-2021 es de 61.7%

Gráfico 12



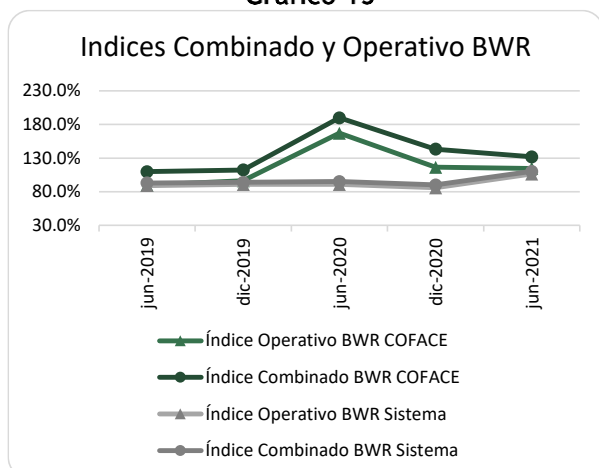
Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte junio-2021.

Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos netos de la aseguradora ascienden a USD 1.3MM, valor inferior en 1.4% al del mismo período del año anterior, y que contrasta con el fuerte crecimiento de 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 junio-2021, el índice combinado BWR de la empresa se establece en 132% y refleja una menor eficiencia operativa que el sistema (110.3%).

Gráfico 13



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 junio-2021.

Los gastos de administración registran un crecimiento de 4.9% frente a junio-2020, que incluye dos nuevas contrataciones para fortalecer el servicio al cliente y su retención.

Por su parte, los gastos de adquisición registran un crecimiento de 20.4% frente a junio-2020, en esta cuenta se registra las comisiones pagadas a brókeres. El incremento de esta cuenta se debe al aumento de la producción que muestra la prima neta emitida.

Por último, la aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 267M, que crecen interanualmente en 6.7%.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021
Activos Líquidos / Obligaciones					
Netas con Asegurados	383%	1196%	376%	14488%	269%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	111.4%	108.3%	108.3%	126.5%	141.1%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Financ. CP)	259%	549%	255%	1119%	167%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	147%	184%	140%	228%	97%

(x): número de veces

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 por CACEIS 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.

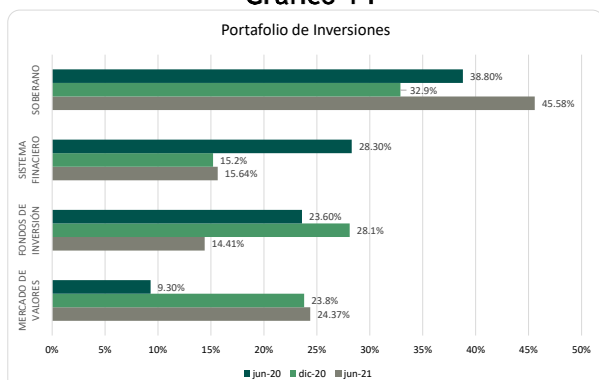
Respecto a las políticas establecidas se puede mencionar que para inversiones en bonos soberanos se realiza un análisis que combina la calificación y duración de los instrumentos. El límite máximo de inversión para bonos corporativos y fondos de inversión es del 20%. Actualmente la aseguradora no está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

A junio-2021, el requerimiento de inversiones obligatorias llega a USD 6.5MM, y la aseguradora presenta USD 9.2MM, como inversiones admitidas, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 2.7MM.

El portafolio de inversiones financieras con corte junio-2021 asciende a USD 10.3MM (USD 9MM en junio-2020), 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.

El portafolio está compuesto en un 45.58% por bonos de gobierno, 15.64% inversiones en el sistema financiero, 24.37% mercado de valores. Un 14.41% corresponde 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.

Gráfico 14



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte junio-2021

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-2021.

Calificación	jun-2021
Sector Público	45.6%
AAA	40.0%
Fondo de Inversión	14.4%

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte junio-2021.

Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

Las inversiones del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito igual a “AAA” representan el 40% del total del portafolio a junio-2021. El 45.6%, que no tiene calificación, corresponde a bonos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas y el 14.4% restante pertenece a fondos de inversión cuya calificación es “AAA-”.

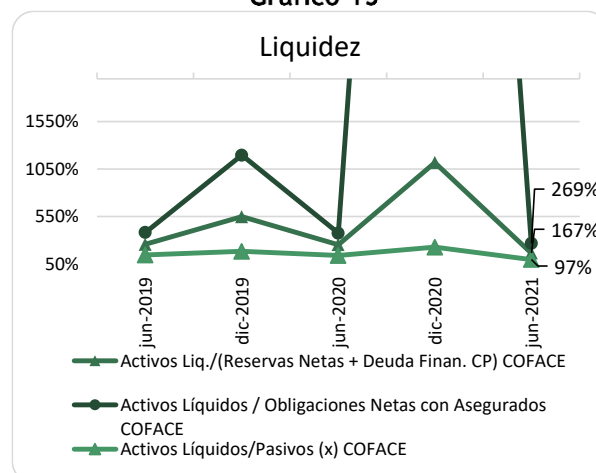
El portafolio presenta una concentración del 45.6% en títulos de deuda interna emitida por el Ministerio de Finanzas. La concentración en el mismo viene dada por el cumplimiento de la ley vigente de porcentajes máximos por título dentro del portafolio que permite una mayor holgura en la colocación de 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 59.1% del portafolio de inversiones es exigible dentro de un año (tomando en consideración los valores invertidos en el fondo de inversión debido a que su permanencia mínima 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.

Gráfico 15



*Nota: Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados en Dic-2020 es de 14488%

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte junio-2021.

Los indicadores de liquidez son altos, y se ubican muy por encima de la media del sistema. Los activos líquidos sobre los pasivos llegan a un 97.5%, mientras que este indicador para el sistema es del 31%. Así mismo, la liquidez sobre obligaciones netas con asegurados es de un 269%, y en cuanto a reservas netas más deuda financiera de corto plazo este indicador es del 167%, mostrando holgura en la liquidez con relación a sus obligaciones.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	0.5	0.4	0.6	0.5	0.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	25%	10%	31%	9%	42%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	2330.51%	1816.36%	1850.75%	1718.79%	1394.70%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	0.6	0.5	0.6	0.5	0.8
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	0.29	0.25	0.24	0.21	0.33

Con corte junio-2021, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 9.4MM. 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 junio-2021 presenta un exceso de USD 8.8MM

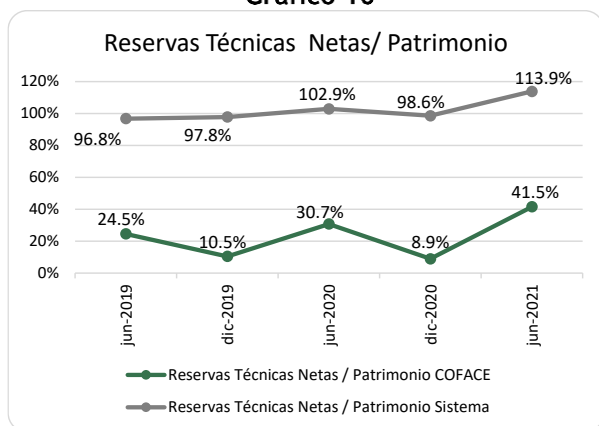
frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 677M. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

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.

El indicador de Prima Neta Emitida sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 0.8 veces, indicador inferior a la media del sistema (2.7). Este indicador refleja la sensibilidad del patrimonio frente a errores en el establecimiento de la prima. El indicador se considera adecuado 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 41.5%, inferior a la media del sistema (113.89%). 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 16



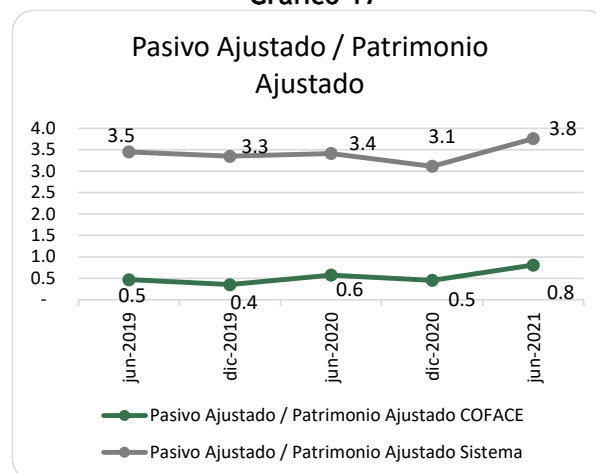
Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2021.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 0.8 veces y refleja un apalancamiento inferior al del sistema, que se ubica en 3.8 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 1.1MM.

Es importante mencionar que, con corte junio-2021, Coface Sucursal Ecuador S.A. no presenta obligaciones bancarias ni pasivos financieros con compañías relacionadas por lo que no mantiene apalancamiento financiero.

Gráfico 17



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2021.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	57.0%	19.2%	86.6%	3.3%	78.5%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	131.8%	61.9%	125.7%	6.6%	165.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	23.8%	19.2%	39.7%	36.2%	20.4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	16.6%	4.8%	20.8%	0.7%	25.8%

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 junio-2021 el monto de las reservas técnicas asciende a USD 2.9MM y presenta una reducción del -0.5% (USD 16M) respecto a las reservas presentadas en junio-2020.

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

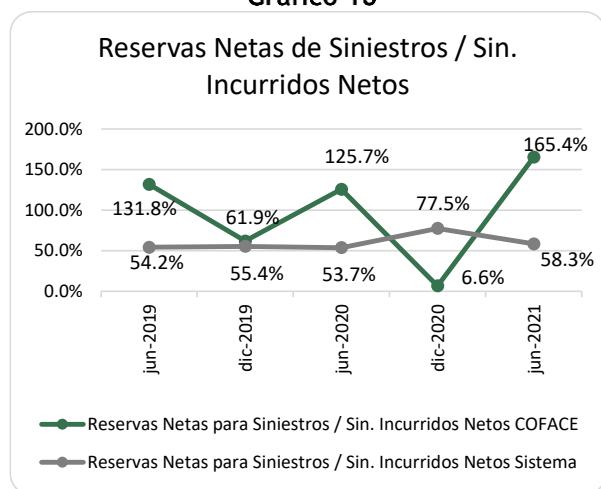
- Reservas de Riesgo en Curso: crecen un 30.8% (USD 230M) frente a junio-2020 y se ubican en USD 979M.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar) son USD 1.4MM y muestran una reducción del 29% (USD 587M) frente a junio-2020.
- Reservas de estabilización por insuficiencia de primas ascienden a USD 434M que tiene un incremento del 230.6% (USD 303M). En el 2021, el regulador aprobó que se considere en el

cálculo del resultado técnico el ajuste solicitado por la aseguradora debido a que la tasa combinada de los ramos en los que opera supera el 100%

- Otras reservas registran USD 66M y muestran un aumento de 130.4% (USD 38M)

Con corte junio-2021, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 165.6%. Este indicador incrementa debido a que en el numerador se suman las obligaciones con reaseguros y coaseguros, que anualmente tienen un aumento del 177%.

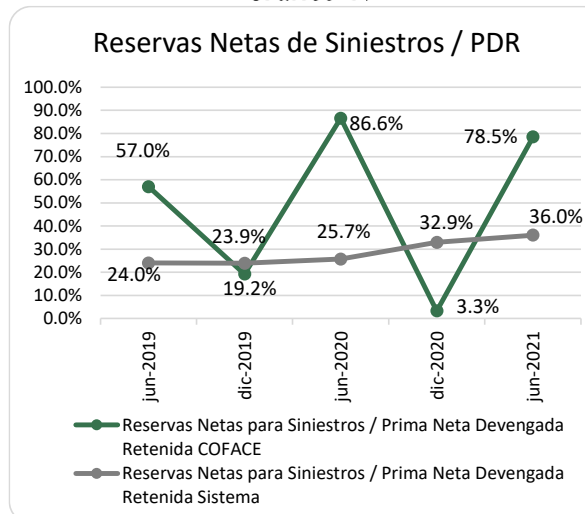
Gráfico 18



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2021.

Por otro lado, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Devengada Retenida se ubica en 78.5% a junio-2021 (86.6% a junio-2020), mientras que el sistema registra un indicador de 36%. 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 19



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2021.

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) a junio 2021 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-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021
% de Retención de Riesgo	50%	49%	47%	46%	48%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	6%	5%	10%	17%	13%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	-	-	213	530

El reasegurador de la compañía es su accionista, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterior 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 20 de abril de 2021.

El programa para el 2021 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 con un límite de EUR 1.700MM para el total agregado de todos los riesgos suscritos por la Sucursal.
- **Cobertura de exceso de pérdida:** La aseguradora mantiene un contrato de exceso



de pérdida de hasta USD 28.7MM en exceso de USD 450M.

- **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 realizó un ajuste al programa de reaseguros para que el contrato en exceso de pérdida cubra el 78% de todos los riesgos que 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 pérdida con una retención de USD 450M (4.8% del patrimonio a junio-2021), 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.

De acuerdo con 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).

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	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021
ACTIVOS							
Caja y bancos	46,724	559	374	311	763	1,325	464
Inversiones Financieras	780,767	9,375	9,541	8,309	9,090	8,650	10,297
Valores Negociables de corto plazo	229,422	2,965	3,127	3,208	3,415	3,368	4,120
Público	14,786	0	0	0	0	0	0
Privado	214,635	2,965	3,127	3,208	3,415	3,368	4,120
Valores Negociables de largo plazo	334,684	3,843	3,788	3,013	3,534	2,849	4,694
Público	222,730	3,843	3,788	3,013	3,534	2,849	4,694
Privado	111,954	0	0	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	5,376	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	228,160	2,567	2,625	2,088	2,141	2,433	1,483
Acciones y participaciones	28,640	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	195,372	2,567	2,625	2,088	2,141	2,433	1,483
Otros Fondos y Fideicomisos	4,149	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-19,078	0	0	0	0	0	0
Préstamos	2,204	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,204	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	495,071	1,616	2,473	1,983	2,776	1,504	3,020
Vencidas netas de Provisión	208,612	205	402	231	417	289	316
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	389,294	371	534	456	868	1,606	1,069
Inmuebles y Activo Fijo	181,322	125	131	131	123	138	99
Otros Activos	235,705	980	771	1,637	632	435	1,212
Activos Diferidos	111,944	123	225	130	85	22	46
ACTIVO TOTAL	2,128,882	13,025	13,824	12,826	14,252	13,658	16,161
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	498,447	1,021	1,386	925	2,024	1,665	1,438
Por Siniestros Avisados	429,034	742	1,069	912	1,736	1,388	1,275
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60,981	278	317	13	288	278	162
Primas por pagar a asegurados	8,432	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas Técnicas	326,041	683	766	553	909	783	1,479
De Seguros de Vida	135,974	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	177,437	683	766	533	748	705	979
Otras reservas	12,630	0	0	20	160	78	501
Obligaciones Financieras	33,422	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	263,654	119	747	0	748	6	2,070
Cuentas por Pagar	82,690	647	461	739	440	698	630
Otros Pasivos	318,439	623	818	833	982	1,015	1,107
Primas Anticipadas	83,458	0	0	0	0	0	9
PASIVO TOTAL	1,522,693	3,092	4,179	3,050	5,103	4,167	6,724
PATRIMONIO							
Capital Pagado	329,581	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	252,908	389	389	426	426	426	426
Utilidades no Distribuidas	15,700	1,543	1,256	1,350	722	1,064	1,011
PATRIMONIO TOTAL	606,190	9,933	9,645	9,776	9,148	9,491	9,437



ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21
Prima Neta Emitida	822,076	5,024	2,999	4,680	2,746	4,802	3,828
Primas Devengadas	821,769	5,147	2,916	4,810	2,551	4,600	3,529
(-) Prima Cedida	315,711	2,537	1,513	2,365	1,451	2,585	1,976
Prima Devengada Retenida	506,058	2,610	1,403	2,445	1,100	2,016	1,553
(-) Siniestros Pagados	449,835	1,419	1,028	2,404	525	2,038	900
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	115,619	955	609	1,115	607	1,280	152
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	16,399	416	178	436	145	252	190
(+) Reservas de Siniestros Netas	5,361	-558	-366	96	-985	-494	-178
Siniestros Incurridos Netos	312,455	606	607	757	757	1,001	737
(-) Gastos de Adquisición	155,979	549	262	533	409	679	493
(-) Gastos de Administración	152,864	3,178	1,462	3,195	1,430	2,545	1,500
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	63,319	931	788	1,737	508	1,335	680
Costos de Operación Netos	245,524	2,797	935	1,990	1,331	1,889	1,313
Resultado Técnico Ajustado BWR	-51,921	-793	-139	-302	-989	-874	-496
(+) Ingresos Financieros	28,760	499	290	605	250	543	267
(-) Gastos Financieros	9,387	47	8	213	0	0	0
(+) Otros	-3,719	756	96	486	386	405	177
Utilidad Antes de Impuestos	-36,267	415	240	576	-353	75	-53.6
Impuesto sobre la Renta	4,234	0	0	205	0	85	0
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-40,502	415	240	371	-353	-10	-53.6

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	52%	30%	42%	39%	53.5%	50%	25.2%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	62%	23%	43%	31%	68.9%	50%	47.5%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	11%	9%	11%	16%	15%	14%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	62%	50%	66%	56%	55%	43%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	107%	67%	81%	121%	94%	84%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-6.3%	-15.4%	-4.8%	-6.3%	-38.8%	-19.0%	-14.1%
Razón Combinada (Superintendencia)	91%	94%	90%	78%	191%	135%	135%
Índice Combinado BWR	110%	130%	110%	112%	189.9%	143%	132.0%
Índice Operativo BWR	106.4%	113.0%	89.8%	96.3%	167.2%	116.4%	114.8%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.8%	17.3%	20.1%	16.0%	22.7%	27.0%	17.1%
ROAA	-3.7%	3.3%	3.6%	2.9%	-5.2%	-0.1%	-0.7%
ROAE	-12.8%	4.3%	4.9%	3.8%	-7.5%	-0.1%	-1.1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	-8.0%	15.9%	17.1%	15.2%	-32.1%	-0.5%	-3.4%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.8	0.3	0.5	0.4	0.6	0.5	0.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	113.9%	14.6%	24.5%	10.5%	30.7%	8.9%	41.5%
Reservas Técnicas / Pasivo	53.59%	55.09%	51.49%	48.45%	57.47%	58.76%	43.38%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	1469.14%	2330.51%	1816.36%	1850.75%	1718.79%	1394.70%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	390%	687%	400%	857%	471%	608%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	-	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.71	0.51	0.62	0.48	0.60	0.51	0.81
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	167.0%	26.3%	29.1%	25.0%	24.0%	21.2%	32.9%
Apalancamiento Financiero	9.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	197.4%	39.7%	39.9%	34.1%	44.9%	32.3%	61.1%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	95%	672%	442%	606%	354%	570%	456%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	126%	892%	383%	1196%	376%	14488%	269%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	58%	402%	285%	379%	244%	388%	225%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	111.8%	111.4%	108.3%	108.3%	126.5%	141.1%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	147.3%	143.5%	136.7%	137.0%	137.5%	157.5%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	66%	472%	259%	549%	255%	1119%	167%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	31.0%	222%	147%	184%	140.5%	228.0%	97.5%
Activo Fijo/Activo Total	9%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.83	4.68	4.73	4.25	7.72	6.62	9.71
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	36.0%	29.4%	57.0%	19.2%	86.6%	3.3%	78.5%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	58.3%	126.8%	131.8%	61.9%	125.7%	6.6%	165.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	29.8%	19.8%	23.8%	19.2%	39.7%	36.2%	20.4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	61.5%	7.7%	16.6%	4.8%	20.8%	0.7%	25.8%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	62%	50%	50%	49%	47%	46%	48%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	64.6%	80.3%	66.6%	87.5%	71.5%	88.2%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	20.5%	49.4%	20.8%	58.8%	25.2%	78.7%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	96%	4%	6%	5%	10%	17%	13%
Días de Cobro a Reaseguradores	133	-	-	-	-	213	530
Días de Primas x Cobrar	108	116	148	153	182	113	142
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	42%	13%	16%	12%	15%	19%	10%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	3%	0%	3%	2%	2%	5%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	3	3	2	2	2	3	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.