

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

dic-2020	jun-2021	dic-2021
AA+	AA+	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2020	dic-2021
Prima Neta Emitida	4,802	5,633
Activos	13,658	13,610
Patrimonio	9,491	9,221
Resultados	-10	-270
Índice Combinado		
Ajustado BWR	143.3%	141.0%
ROA (%)*	-0.1%	-2.0%

* Indicador anualizado

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 mejorar la calificación de la **Compañía Francesa de Seguros para el Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A.**, de AA+ a AAA. La decisión se fundamenta en la alta probabilidad de soporte que en nuestro criterio estaría disponible, en caso de necesitarlo, por parte de su casa matriz, dados los fuertes vínculos administrativos, estratégicos y legales existentes.

Soporte internacional. 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+ 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 0.49% 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-2021 de 62.08% en seguros de crédito a la exportación (líder) y 42.26% en seguros de crédito interno.

Rentabilidad técnica y neta presionada. La aseguradora sigue manteniendo como reto fortalecer su generación técnica, a través del incremento progresivo en su volumen de negocios y la mejora de la eficiencia operativa. En 2021 presentó un resultado técnico y neto negativo, que está influenciado por la constitución neta de la reserva de insuficiencia de primas por la pérdida técnica registrada en el año precedente. La Compañía presenta un crecimiento anual del 26% en la prima devengada retenida y una siniestralidad controlada.

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 y la retención máxima por siniestros refleja una exposición controlada.

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.



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.

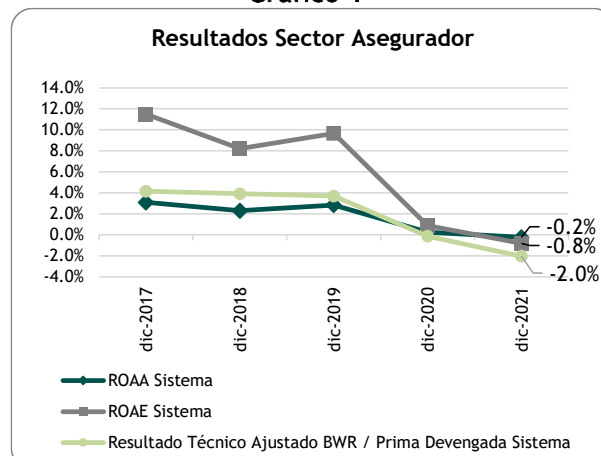
La calificación se basa en la metodología para la calificación de fortaleza financiera de empresas aseguradoras, establecida en nuestro reglamento interno.

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

Gráfico 1



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

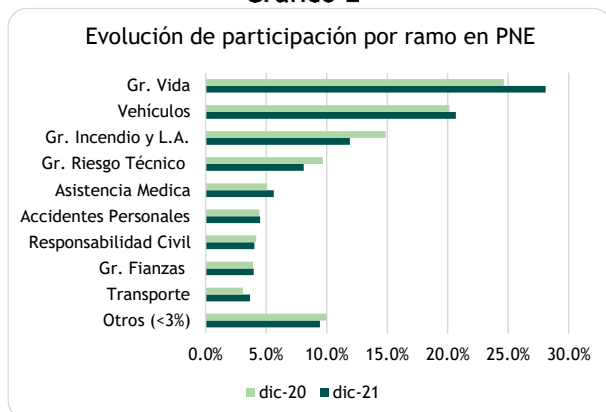
La pandemia del COVID-19 ha tenido un impacto importante en diversos sectores de la economía ecuatoriana, y el sector asegurador no es una excepción. En 2020 la utilidad neta del sistema se contrajo en 90.6% y cerró en USD 5.7 millones, principalmente por una contracción de la producción y un incremento importante de la siniestralidad neta. Por su parte, en 2021 el resultado técnico ajustado por BWR y la pérdida neta agregada del sistema asegurador llegaron a USD -32.1 millones y a USD -5 millones, respectivamente.

Por otro lado, si se suman los resultados que las aseguradoras Sucre, que fue liquidada, y Equivida, que fue absorbida por Seguros Equinoccial, registraron a noviembre-2021, y que no se encuentran considerados en las cifras consolidadas, estas llegarían a USD -73.7 MM USD -92.4 MM, respectivamente. Cabe indicar que además del efecto de la pandemia, las pérdidas de Seguros Sucre también se vieron impactadas por el decreto ejecutivo 82 del 15 de junio de 2021, con el cual inició el proceso de liquidación por parte del Ejecutivo, y se prohibió a todos los organismos y entidades adscritos o dependientes con la Función Ejecutiva, Gobierno Central e Institucional realizar contratos con la aseguradora.

La prima devengada retenida, que en el año 2020 se contrajo en 6.8%, nuevamente se contrae en 2021 en -2.0%, aunque es importante considerar que este porcentaje está distorsionado por la salida de las dos instituciones antes anotadas. Los ramos que mayor efecto tienen en la contracción de la producción neta fueron el grupo de Incendio y Líneas Aliadas (-24.1%) y el grupo de Riesgo Técnico (-20.7%). En contraste, el ramo de Vida Colectiva tiene el mayor efecto compensador, con un crecimiento positivo de 9.3%, que se refleja en el aumento de su participación en el total de la

producción. El ramo de Vehículos, segundo en importancia por producción neta, se contrae en 2.8%.

Gráfico 2

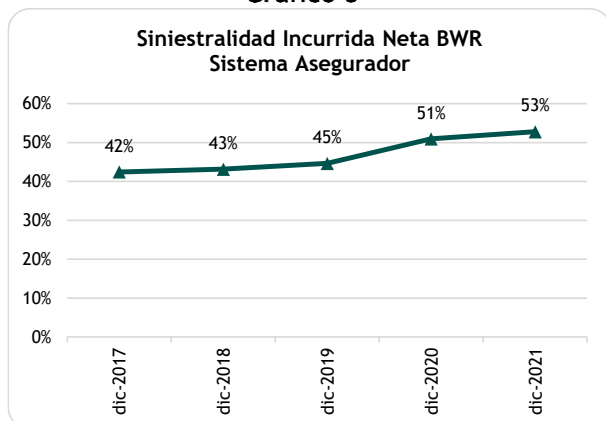


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR.

En relación con la siniestralidad, esta mantuvo una tendencia a incrementarse hasta el primer semestre del 2021. En 2020 el costo de siniestros de Vida Colectiva creció en 77.4% y en el primer semestre lo hizo nuevamente en 54.7%, principalmente por el efecto de la pandemia del COVID-19. No obstante, en el segundo semestre del año se revierte esta tendencia, y la siniestralidad neta de este ramo termina reduciéndose en 6.8% frente al año anterior, aunque todavía es mayor en 65.3% al registrado en 2019.

Paralelamente, el costo de siniestros de los ramos generales, que en su conjunto se habían reducido en 23.7% a consecuencia de las restricciones de movilidad, así como por menores reclamos de asistencia médica relacionados a otro tipo de enfermedades, en 2021 aumenta en 12.7%, por la mayor siniestralidad neta de vehículos, que crece en 17.5%, y la de Asistencia Médica, que varía en 35.3%.

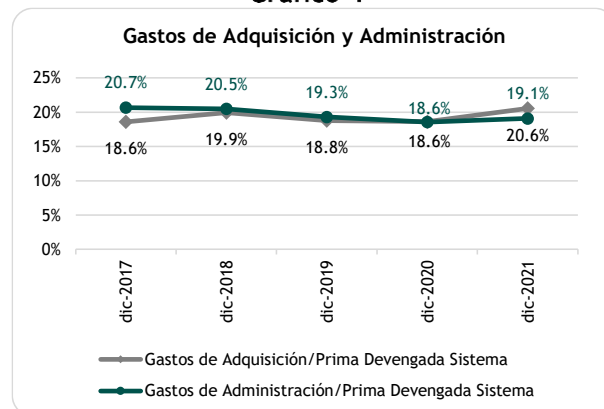
Gráfico 3



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

En lo que respecta a los costos de operación netos, estos únicamente crecen en 0.1%, aunque su peso con relación a la prima devengada retenida se incrementa a 50.4% (49.3% a diciembre-2020). Los gastos de administración se reducen en 5.3%, mientras que los de adquisición crecen en 1.7%. Por otro lado, las comisiones recibidas de reaseguradores de seguros proporcionales caen en 9.8%.

Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas
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.

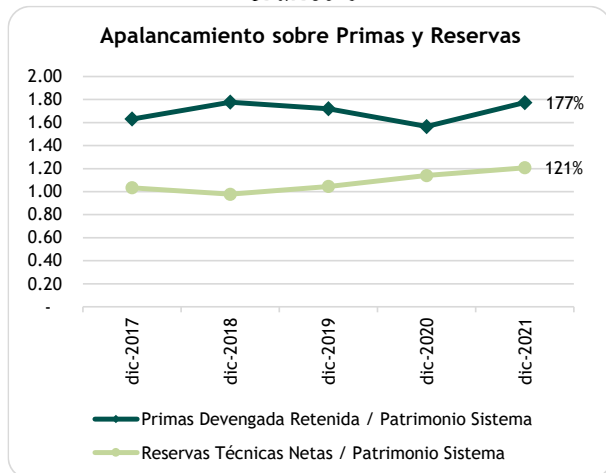
Por último, el aporte de los ingresos financieros, provenientes principalmente de la inversión del capital y las reservas, representa el 3.7% de la prima devengada retenida (3.6% a diciembre-2020, 4.1% a junio-2020). Estos decrecen interanualmente en 17.8%, tanto por la reducción del tamaño del portafolio (-6.0%) como por una menor tasa de rendimiento promedio del sistema financiero y del emisiones del mercado de valores.

En el último semestre de 2021 el número de aseguradoras activas se reduce de 30 a 28. De estas, 8 cierran el año con resultados negativos (15 a dic-2020).

Si bien el patrimonio del sistema asegurador se reduce interanualmente en 13.5%, este porcentaje está distorsionado por la reducción en el número de aseguradoras. 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. La afectaciones patrimoniales

materiales se han dado con mayor fuerza en aquellas con mayor participación en los ramos de Vida y Asistencia Médica, aunque en algunos casos han sido compensadas por aportes de capital.

Gráfico 5



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

Con respecto a la liquidez del sistema, a diciembre-2021 los activos líquidos (exigibles en un plazo de hasta un año) cubren en 181% las obligaciones con asegurados (110% en 2020, 129% en 2019). El portafolio de inversiones financieras representa 36.1% del total de activos y está conformada principalmente por valores negociables de corto plazo (30.5%); fondos de inversión, que en su gran mayoría corresponden a patrimonios locales que invierten en instrumentos de deuda (29.6%), y valores negociables con plazo original mayor a un año (36.6%). El mercado asegurador mantiene en su conjunto un bajo porcentaje de su portafolio invertido en acciones (2.8%).

En 2022 se espera que la siniestralidad tienda a regularizarse en los ramos de Vida por la reducción de muertes reportadas por COVID-19, aunque persiste el riesgo de nuevos repuntes que podrían ser controlados con la continuidad de los refuerzos de vacunación. Por otro lado, el aumento de las tasas de inflación internacionales y los problemas logísticos asociados al comercio exterior pueden afectar la severidad promedio de los siniestros de algunos ramos como Vehículos.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante resolución JPRF-S-2022-029 del 20 de mayo de 2022, se reformaron las Normas Generales del fondo de Seguros Privados. Se dispone que, en caso de la liquidación forzosa de una compañía aseguradora, el liquidador entregará a la COSEDE la base de datos de asegurados o beneficiarios, en la que se incluirá obligatoriamente el valor de cada siniestro, pero se elimina el plazo máximo de

8 días dispuesto anteriormente para dicha entrega.

- Mediante resolución JPRF-S-2022-025, del 09 de abril de 2022, se actualiza la norma de prevención de lavado de activos, con enfoque basado en riesgos, para el sector asegurador.
- Mediante resolución JPRF-S-2022-012, del 06 de enero de 2022, se modifica la tabla de contribución variable ajustada por riesgo para el aporte al Fondo de Seguros Privados.
- Mediante resolución JPRF-S-2022-025 del 8 de abril de 2022, la Junta de Política y Regulación Financiera sustituyó el Capítulo III “Normas para las Instituciones del Sistema de Seguro Privado sobre Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos”, del Título III “De la Vigilancia, Control e Información del Sistema de Seguro Privado”, del Libro III “Sistema de Seguros Privados” de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.
- Mediante resolución No. JPRF-S-2021-007 del 30 de diciembre de 2021, la Junta de Política y Regulación Financiera fijó el monto de acumulación, cobertura y porcentaje de contribución de seguros privados. Se fijó una contribución básica de 0.15% sobre el valor de las primas netas de seguros directos del año 2021, así como una contribución variable ajustada por riesgo en función de la calificación de riesgo. Se incrementó también el monto hasta el cual se acumulará el patrimonio del Fondo de Seguros Privados, de USD 69 millones a USD 75 millones.
- 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.



- El 25 de agosto de 2021 la Corte Constitucional del Ecuador declaró la inconstitucionalidad de la disposición general cuarta, disposición general quinta, y los numerales 1 y 3 del artículo 53 de la Ley Orgánica que Regula a las Compañías que Financien Servicios de Atención Integral de Salud Prepagada y a las de Seguros que oferten Cobertura de Seguros de Asistencia Médica. La disposición general quinta disponía que las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada o de seguros que oferten cobertura de seguros de asistencia médica debían cancelar o reembolsar a la institución de la Red Pública Integral de Salud, los montos o valores que por atenciones médicas en sus unidades se hayan efectuado a personas que también sean titulares y/o beneficiarios de seguro privado de salud y/o medicina prepagada, hasta el monto de lo contratado.
- Mediante Oficio No. SCVS-INS-2021-00041814-OC del 23 de agosto de 2021, la Intendencia Nacional de Seguros estableció 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 estableció la obligación de 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 dispuso que las empresas de seguros que operan en los ramos de vida individual y vida colectiva deben realizar 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 modificó 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 estableció que las empresas que al 30 de junio de 2021 se encontraban en deficiencias en patrimonio técnico por motivo de la pandemia COVID-19 debían 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 reformó las normas para la promoción, comercialización y contratación de pólizas de seguro a través de entidades del sistema financiero. Se incorporó 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 sustituyó 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”. Se estableció 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 dispuso 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 derogó 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, resolvió 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 definió 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.



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.

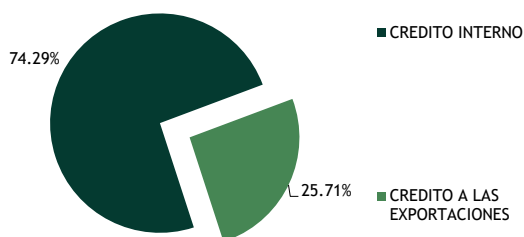
Mediante Resolución No. SBS-2009-485 del 5 de agosto de 2009, la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador resolvió autorizar el establecimiento de la Sucursal en la República del Ecuador, para ejecutar negocios en el ramo de crédito (tanto crédito interno como crédito a las exportaciones).

Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina comercial en la ciudad de Guayaquil. Con corte diciembre-2021, cuenta con 35 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 puede 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.

Gráfico 6

Prima Neta Emitida por Ramos Principales

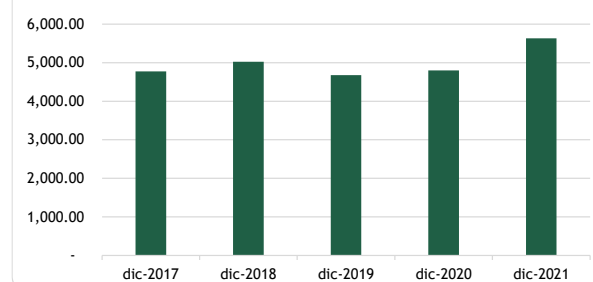


Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2021

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.

Gráfico 7

Evolución Prima Neta Emitida
COFACE Sucursal Ecuador S.A.

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

Con corte dic-2021, COFACE mantiene una participación de 0.49% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado, pero tiene importante posicionamiento en Crédito tanto Interno como para las Exportaciones, en los cuales tiene una la participación de mercado de 42.26% y 62.08%, respectivamente.

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 39% y 59% de la prima neta emitida respectivamente. Con respecto a la suma asegurada, estas ciudades representan el 41% y 58% 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 Exterieur COFACE	Francia	8,000.000	100.00%



La Compañía no maneja una política formal respecto al pago de dividendos. 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 en diciembre 2021¹. Así mismo, en febrero de 2021, la agencia de calificación Moody's confirmó la calificación de riesgo de Coface en Baa1 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 Extérieur mantiene una relación por operaciones de reaseguros.
- Coface Servicios México S.A de CV y Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Extérieur brindan apoyo en servicios técnicos, administrativos y de consultoría a la Compañía.
- Finalmente, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Extérieur 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 Extérieur, 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

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



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 tres 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 con base en 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 2022 son:

- De Cliente, las alianzas estratégicas con gremios de exportadores, instituciones financieras y proveedores de información crediticia.
- Financiera, la reconfiguración del programa de reaseguro y contención de costos.
- Operativa, simplificación y optimización de los procesos junto con la

profundización de transacciones 100% electrónicas.

- Empleados, aprendizaje y grupos de interés, entrenamientos y academias in-house (academia de seguros, academia de finanzas, etc)

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 es aprobado a nivel regional y global.

En 2021 la aseguradora ha conseguido un crecimiento anual del 17.3% en su prima neta emitida. Además, los siniestros incurridos netos se reducen un 20.9%. Respecto a los gastos de administración, muestran un incremento del 12.7%.

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. 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 mantiene pospuesto el 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 tiene planificado empezar a finales 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, 2019, 2020 Y 2021. Los informes del 2021 y 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 diciembre-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	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
ROAA	2.9%	-5.2%	-0.1%	-0.7%	-2.0%
ROAE	3.8%	-7.5%	-0.1%	-1.1%	-2.9%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	-6.3%	-38.8%	-19.0%	-14.1%	-18.9%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39%	53%	50%	25%	21.5%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	31%	69%	50%	47%	31.2%
Índice Combinado BWR	112%	190%	143%	132%	141%
Índice Operativo BWR	96.3%	167.2%	116.4%	114.8%	119.1%

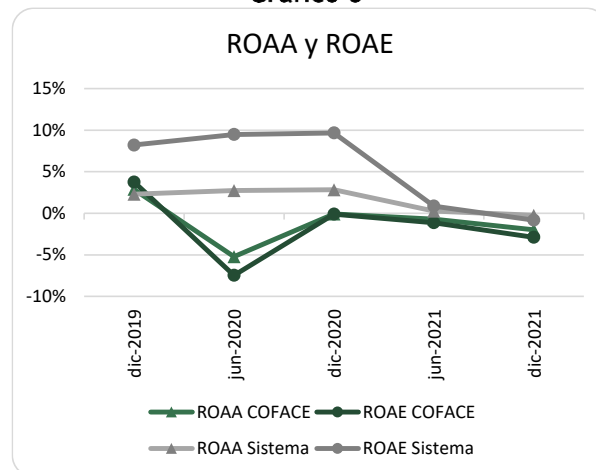
Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Históricamente, COFACE Sucursal Ecuador S.A. ha sido generador de resultados netos modestos pero

positivos. Sin embargo, por los efectos que en 2020 tuvo la pandemia en los ramos de crédito, la compañía constituyó en enero de 2021 una reserva de insuficiencia de primas por USD 434M que impactó el resultado del año, el mismo que registró una pérdida neta de USD -270M.

En el gráfico que se presenta a continuación se puede apreciar la evolución de los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA -2% y sobre patrimonio promedio, ROAE -2.9%, que contrasta la tendencia a mejorar que muestra el sistema asegurador, que a dic-2021 muestra indicadores de -0.2% y -0.8% respectivamente. Cabe indicar que los indicadores de COFACE comparan desfavorablemente al promedio del sistema.

Gráfico 8



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

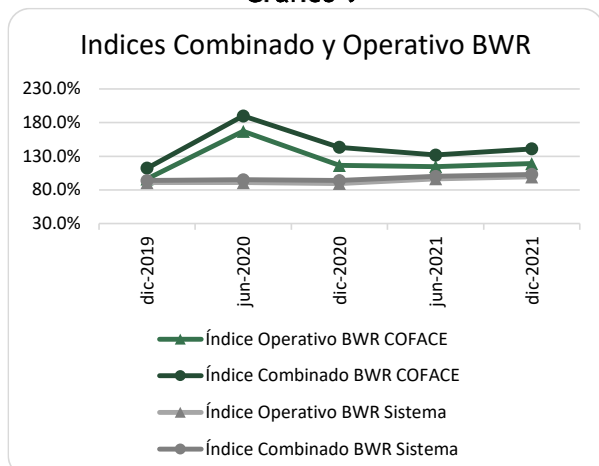
Elaboración: BWR con corte diciembre-2021.

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

El resultado técnico ajustado BWR de la Compañía a dic-2021 es de USD -1MM y desmejora en 19.17% al resultado obtenido en diciembre-2020, esto se explica por el impacto de la constitución de la reserva por insuficiencia de primas nombrada anteriormente, adicionalmente los costos de operación netos incrementan un 47.7%, afectados por una reducción de 38.3% de los gastos cubiertos por el reasegurador de contratos proporcionales.

La aseguradora sigue manteniendo como reto fortalecer su generación técnica, a través del incremento progresivo en su volumen de negocios y la mejora de la eficiencia operativa. Esto se refleja en los índices combinados y operativos, que se mantienen en niveles superiores al 100%, como se aprecia en el siguiente gráfico.

Gráfico 9



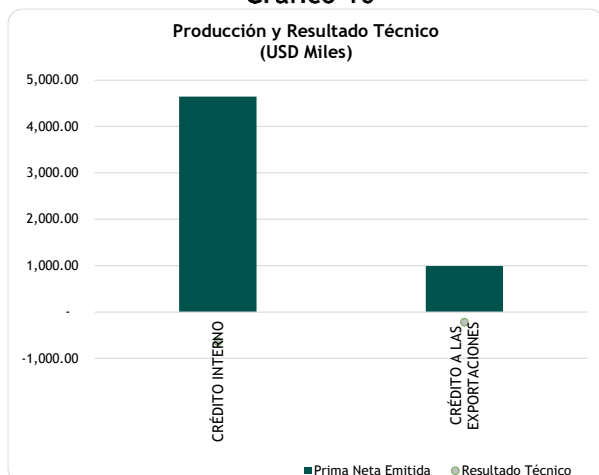
Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2021.

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 178M, pues este último no considera algunos gastos y otras comisiones pagadas que la calificadora considera operativos.

Gráfico 10



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2021.

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

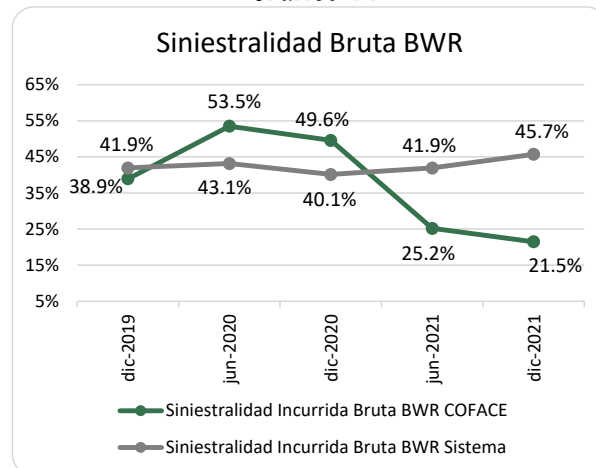
A la fecha de corte, la prima neta emitida presenta un crecimiento del 17.3% respecto al año anterior (USD 5.6MM en dic-2021 versus USD 4.8MM en dic-2020), apoyada por la recuperación del mercado al que atienden los ramos de Crédito Interno y a las Exportaciones, y a las estrategias de comercialización 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 diciembre-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, así como el costo de las protecciones no proporcionales. Para dic-2021 la PNR anual incrementa en 19.8%. Además del crecimiento de la producción neta, el porcentaje mejora por la revisión de las condiciones del reaseguro no proporcional, que derivó en una reducción de prima pagada por este concepto. Para el programa de reaseguros del 2021, el valor del seguro no proporcional tiene un ajuste a la baja del 12.8% 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 dic-2021 disminuye a 21.5%, porcentaje considerablemente inferior a dic-2020 (49.6%) que se asocia a la rehabilitación de la cadena de abastecimiento, que en 2020 se vio afectada por los meses de confinamiento obligatorio y el impacto de la pandemia del COVID-19 en la economía local y mundial.

Gráfico 11



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2021.

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

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
CREDITO INTERNO	71.02%	70.12%	20.04%	29.12%
CREDITO A LAS EXPORTACIONES	24.24%	35.98%	-6.54%	3.67%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

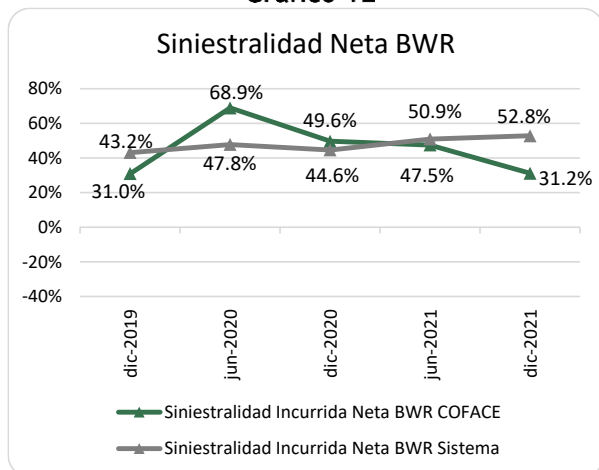
Elaboración: BWR con corte diciembre-2021

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

El indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida del ramo de Crédito Interno se

incrementa a 71% (51.7% en 2020), por la liquidación de siniestros que se encontraban reservados el año precedente, y muestra un comportamiento similar al sistema asegurador. Con respecto al ramo de Crédito a las Exportaciones (24.24%), este indicador se ha mostrado históricamente volátil, pero muestra una baja siniestralidad promedio, que compara favorablemente con el comportamiento del ramo en el sistema.

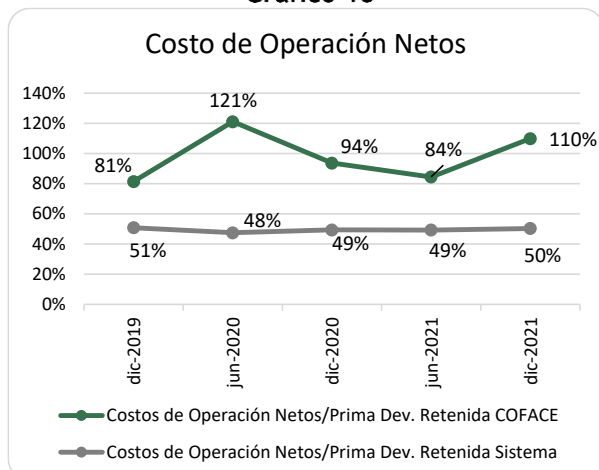
Gráfico 12



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

La siniestralidad neta BWR a dic-2021 se ubica en 31.2% (incluyendo la constitución de reservas de insuficiencia de primas), mientras que el promedio del sistema a diciembre-2021 es de 52.8%.

Gráfico 13



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

Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos netos de la aseguradora ascienden a USD 2.8MM, valor superior en 47.7% al del mismo período del año anterior, porcentaje superior a la prima devengada retenida (26%).

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-2021, el índice combinado BWR de la empresa se establece en 141% y refleja una menor eficiencia operativa que el sistema (103.2%).

El incremento en el peso del costo de operación neto se genera en el 2021 por un menor aporte de las comisiones pagadas por el reasegurador, las cuales se reducen interanualmente en 38.3%. En el caso de los gastos de adquisición y los administrativos, estos crecen en 9.8% y 12.7%, respectivamente, porcentajes acordes a la mayor producción y que incluye dos nuevas contrataciones para fortalecer el servicio al cliente y su retención.

Por último, la aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 557M, que crecen interanualmente en 2.5%. Este rubro, junto a otros ingresos le han permitido a la aseguradora mostrar resultados netos positivos en años anteriores, aunque en este año fueron insuficientes compensar el resultado técnico negativo alcanzado.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
Activos Líquidos / Obligaciones					
Netas con Asegurados	1196%	376%	14488%	269%	692%
Inversiones Admitidas / Inversiones					
Obligatorias Requerimiento	108.3%	108.3%	126.5%	141.1%	151.3%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	549%	255%	1119%	167%	298%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	184%	140%	228%	97%	156%

(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.

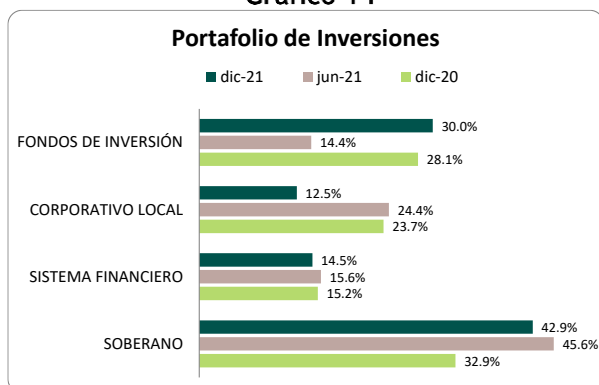
Respecto a las políticas establecidas se puede mencionar que para inversiones en bonos soberanos se realiza un análisis que combina la calificación y duración de los instrumentos. El límite máximo de inversión para bonos corporativos y fondos de inversión es del 20%. Actualmente la aseguradora no está 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 diciembre-2021, el requerimiento de inversiones obligatorias llega a USD 6.5MM, y la aseguradora presenta USD 9.8MM, como inversiones admitidas, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 3.3MM.

El portafolio de inversiones financieras con corte diciembre-2021 asciende a USD 11.4MM (USD 10.1MM en diciembre-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 fondos administrados. 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 32.9% por bonos de gobierno, en 15.2% por inversiones en el sistema financiero, y 23.7% mercado de valores. Un 28.1% corresponde a dos fondos de inversión nacional que invierten en títulos de renta fija y que tienen un plazo de permanencia mínimo de 30 y 180 días respectivamente. Los principales cambios observados en la estructura del portafolio frente al año precedente son un crecimiento en la participación del sector público, y una caída en la inversión en títulos del sector real.

Gráfico 14



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-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 activo financiero de AAA y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2022. Por su parte, el Fondo de Inversión Productivo de Fiducia mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en febrero-2022.

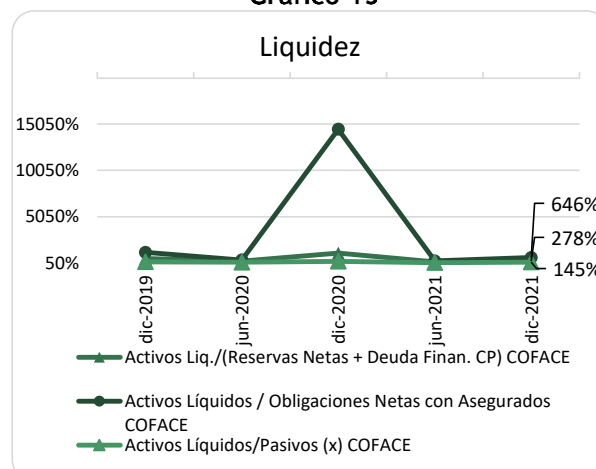
Calificación	dic-2021
Sector Público	42.9%
AAA	12.5%
AAA-	14.5%
Fondo de Inversión	30.0%

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2021.
Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

El portafolio presenta una concentración del 42.9% 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.

El 61.1% 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 diciembre-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 156%, mientras que este indicador para el sistema es del 41.8%. Así mismo, la liquidez sobre obligaciones netas con asegurados es de un 692%, y en cuanto a reservas netas más deuda financiera de corto plazo este indicador es del 298%, mostrando holgura en la liquidez con relación a sus obligaciones.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	0.4	0.6	0.5	0.8	0.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	10%	31%	9%	42%	25%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	1816.36%	1850.75%	1718.79%	1394.70%	1423.41%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	0.5	0.6	0.5	0.8	0.6
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	0.25	0.24	0.21	0.33	0.28

Con corte dic-2021, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 9.2MM. Las disposiciones del ente regulador exigen un capital pagado mínimo de USD 8MM para aseguradoras y de USD 13MM para reaseguradoras. La Compañía actualmente cumple holgadamente con este requisito y demuestra fortaleza patrimonial para cubrir riesgos no esperados.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a dic-2021 presenta un exceso de USD 8.6MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 648M. 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.

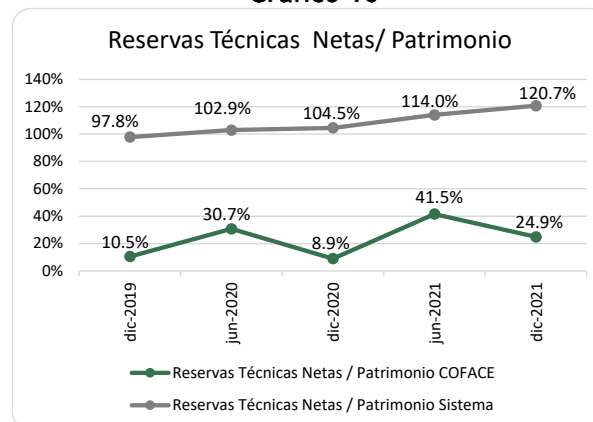
La Compañía no ha pagado dividendos a sus accionistas y el único movimiento patrimonial relevante se da en el 2015, donde se realizó la capitalización de USD 5.2MM para cumplir con el requisito de capital mínimo.

El indicador de Prima Neta Emitida sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 0.6 veces, indicador inferior a la media del sistema (2.8). Este indicador refleja la sensibilidad del patrimonio frente a errores en el establecimiento de la prima. El indicador refleja una alta capacidad patrimonial para cubrir este riesgo.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 24.9%, inferior a la media del sistema (120.7%). 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 holgado de igual manera. 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



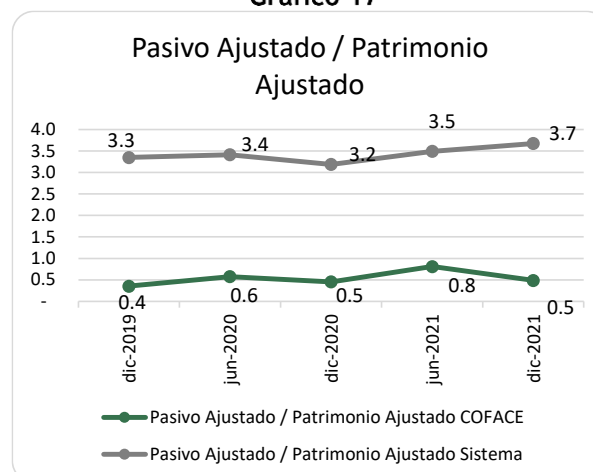
Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2021.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 0.5 veces y refleja un apalancamiento inferior al del sistema, que se ubica en 3.7 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 210M.

Es importante mencionar que, con corte diciembre-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 diciembre-2021.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	19.2%	86.6%	3.3%	78.5%	38.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	61.9%	125.7%	6.6%	165.4%	124.9%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	19.2%	39.7%	36.2%	20.4%	16.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	4.8%	20.8%	0.7%	25.8%	10.7%

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 dic-2021 el monto de las reservas técnicas asciende a USD 2.2MM y presenta una reducción del -8.6% (-USD 209M) respecto a las reservas presentadas en diciembre-2020.

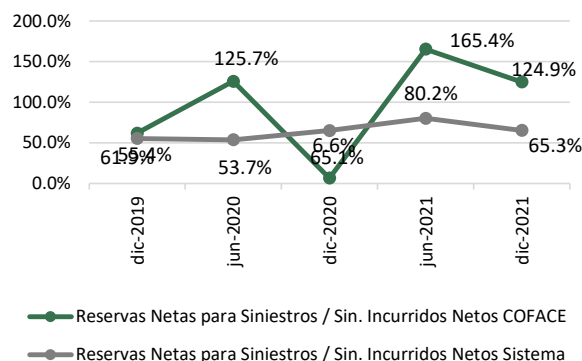
El movimiento de las reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

- Reservas de Riesgo en Curso: crecen un 14.3% (USD 101M) frente a dic-2020 y se ubican en USD 806M.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar) son USD 934M y muestran una reducción del 43.9% (USD 732M) frente a diciembre-2020.
- Reservas de estabilización por insuficiencia de primas se constituyen por USD 434M. 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 65M y muestran una reducción de 16.5% (USD 13M)

Con corte dic-2021, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 124.9%. Este indicador se incrementa debido a que en el numerador se suman las obligaciones con reaseguros y coaseguros, que anualmente tienen un aumento de USD 500M y a la reducción de los siniestros incurridos netos.

Gráfico 18

Reservas Netas de Siniestros / Sin. Incurridos Netos

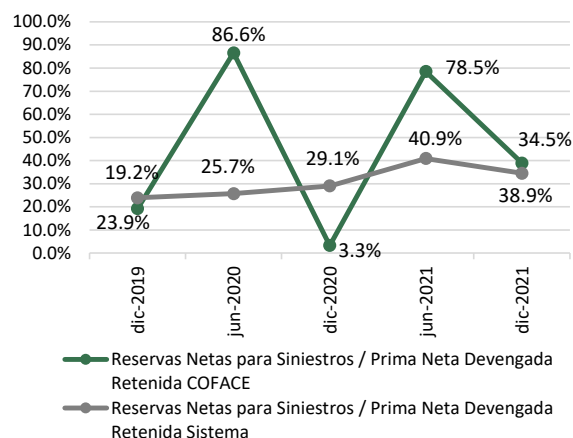


Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2021.

Por otro lado, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Devengada Retenida se ubica en 38.9% a diciembre-2021 (3.3% a diciembre-2020), mientras que el sistema registra un indicador de 34.5%. Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos.

Gráfico 19

Reservas Netas de Siniestros / PDR



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-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 diciembre 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	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
% de Retención de Riesgo	49%	47%	46%	48%	47%
Cuentas x cobrar Reaseguradores /					
Patrim. Ajustado	5%	10%	17%	13%	5%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	-	213	530	-

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 28 de junio 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% 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 (4.9% del patrimonio a diciembre-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).

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 Tarificación

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-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
ACTIVOS							
Caja y bancos	85,711	374	311	763	1,325	464	59
Inversiones Financieras	771,372	9,541	8,309	9,090	8,650	10,297	11,066
Valores Negociables de corto plazo	235,130	3,127	3,208	3,415	3,368	4,120	2,998
Público	22,383	0	0	0	0	0	0
Privado	212,747	3,127	3,208	3,415	3,368	4,120	2,998
Valores Negociables de largo plazo	282,494	3,788	3,013	3,534	2,849	4,694	4,745
Público	203,761	3,788	3,013	3,534	2,849	4,694	4,745
Privado	78,733	0	0	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,725	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	254,649	2,625	2,088	2,141	2,433	1,483	3,323
Acciones y participaciones	21,665	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	228,601	2,625	2,088	2,141	2,433	1,483	3,323
Otros Fondos y Fideicomisos	4,383	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-5,466	0	0	0	0	0	0
Préstamos	1,841	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,841	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	386,682	2,473	1,983	2,776	1,504	3,020	1,469
Vencidas netas de Provisión	76,853	402	231	417	289	316	383
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	203,869	534	456	868	1,606	1,069	452
Inmuebles y Activo Fijo	179,322	131	131	123	138	99	237
Otros Activos	258,398	771	1,637	632	435	1,212	327
Activos Diferidos	106,548	225	130	85	22	46	37
ACTIVO TOTAL	1,885,354	13,824	12,826	14,252	13,658	16,161	13,610
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	304,374	1,386	925	2,024	1,665	1,438	934
Por Siniestros Avisados	244,508	1,069	912	1,736	1,388	1,275	911
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	53,939	317	13	288	278	162	23
Primas por pagar a asegurados	5,927	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas Técnicas	340,875	766	553	909	783	1,479	1,305
De Seguros de Vida	139,564	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	191,309	766	533	748	705	979	806
Otras reservas	10,002	0	20	160	78	501	499
Obligaciones Financieras	35,978	0	0	0	0	0	1
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	255,610	747	0	748	6	2,070	507
Cuentas por Pagar	106,516	461	739	440	698	630	747
Otros Pasivos	269,569	818	833	982	1,015	1,107	895
Primas Anticipadas	91,636	0	0	0	0	9	0
PASIVO TOTAL	1,312,921	4,179	3,050	5,103	4,167	6,724	4,389
PATRIMONIO							
Capital Pagado	307,028	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	216,059	389	426	426	426	426	426
Utilidades no Distribuidas	41,346	1,256	1,350	722	1,064	1,011	795
PATRIMONIO TOTAL	572,433	9,645	9,776	9,148	9,491	9,437	9,221



ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21
Prima Neta Emitida	1,606,003	2,999	4,680	2,746	4,802	3,828	5,633
Primas Devengadas	1,576,060	2,916	4,810	2,551	4,600	3,529	5,516
(-) Prima Cedida	560,477	1,513	2,365	1,451	2,585	1,976	2,977
Prima Devengada Retenida	1,015,584	1,403	2,445	1,100	2,016	1,553	2,540
(-) Siniestros Pagados	774,398	1,028	2,404	525	2,038	900	1,882
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	184,172	609	1,115	607	1,280	152	394
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	44,798	178	436	145	252	190	371
(+) Reservas de Siniestros Netas	9,226	-366	96	-985	-494	-178	326
Siniestros Incurridos Netos	536,202	607	757	757	1,001	737	791
(-) Gastos de Adquisición	324,056	262	533	409	679	493	745
(-) Gastos de Administración	300,699	1,462	3,195	1,430	2,545	1,500	2,868
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	113,225	788	1,737	508	1,335	680	824
Costos de Operación Netos	511,529	935	1,990	1,331	1,889	1,313	2,790
Resultado Técnico Ajustado BWR	-32,148	-139	-302	-989	-874	-496	-1,041
(+) Ingresos Financieros	50,525	290	605	250	543	267	557
(-) Gastos Financieros	12,967	8	213	0	0	0	0
(+) Otros	3,881	96	486	386	405	177	219
Utilidad Antes de Impuestos	9,292	240	576	-353	75	-54	-265.6
Impuesto sobre la Renta	14,336	0	205	0	85	0	4
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-5,045	240	371	-353	-10	-54	-269.6

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.5%	0.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	46%	42%	39%	53%	49.6%	25%	21.5%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	53%	43%	31%	69%	49.6%	47%	31.2%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	21%	9%	11%	16%	15%	14%	14%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	50%	66%	56%	55%	43%	52%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	50%	67%	81%	121%	94%	84%	110%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-2.0%	-4.8%	-6.3%	-38.8%	-19.0%	-14.1%	-18.9%
Razón Combinada (Superintendencia)	83%	90%	78%	191%	135%	135%	140%
Índice Combinado BWR	103%	110%	112%	190%	143.3%	132%	141.0%
Índice Operativo BWR	99.5%	89.8%	96.3%	167.2%	116.4%	114.8%	119.1%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.7%	20.1%	16.0%	22.7%	27.0%	17.1%	21.9%
ROAA	-0.2%	3.6%	2.9%	-5.2%	-0.1%	-0.7%	-2.0%
ROAE	-0.8%	4.9%	3.8%	-7.5%	-0.1%	-1.1%	-2.9%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	-0.5%	17.1%	15.2%	-32.1%	-0.5%	-3.4%	-10.6%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	0.5	0.4	0.6	0.5	0.8	0.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	120.7%	24.5%	10.5%	30.7%	8.9%	41.5%	24.9%
Reservas Técnicas / Pasivo	48.69%	51.49%	48.45%	57.47%	58.76%	43.38%	51.02%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	2330.51%	1816.36%	1850.75%	1718.79%	1394.70%	1423.41%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	687%	400%	857%	471%	608%	363%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.81	0.62	0.48	0.60	0.51	0.81	0.61
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	177.4%	29.1%	25.0%	24.0%	21.2%	32.9%	27.5%
Apalancamiento Financiero	9.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	303.4%	39.9%	34.1%	44.9%	32.3%	61.1%	53.7%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	181%	442%	606%	354%	570%	456%	732%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	154%	383%	1196%	376%	14488%	269%	692%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	86%	285%	379%	244%	388%	225%	305%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	111.4%	108.3%	108.3%	126.5%	141.1%	151.3%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	143.5%	136.7%	137.0%	137.5%	157.5%	169.8%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	78%	259%	549%	255%	1119%	167%	298%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	41.8%	147%	184%	140%	228.0%	97.5%	155.8%
Activo Fijo/Activo Total	10%	1%	1%	1%	1%	1%	2%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	3.85	4.73	4.25	7.72	6.62	9.71	7.78
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	34.5%	57.0%	19.2%	86.6%	3.3%	78.5%	38.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	65.3%	131.8%	61.9%	125.7%	6.6%	165.4%	124.9%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	18.9%	23.8%	19.2%	39.7%	36.2%	20.4%	16.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	62.2%	16.6%	4.8%	20.8%	0.7%	25.8%	10.7%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	65%	50%	49%	47%	46%	48%	47%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	80.3%	66.6%	87.5%	71.5%	88.2%	100.0%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	49.4%	20.8%	58.8%	25.2%	78.7%	16.2%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	57%	6%	5%	10%	17%	13%	5%
Días de Cobro a Reaseguradores	122	-	-	-	213	530	-
Días de Primas x Cobrar	87	148	153	182	113	142	94
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	20%	16%	12%	15%	19%	10%	26%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	3%	2%	2%	5%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	2	2	2	3	3	4

Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)

A. Diferencias en el Estado Financiero Técnico e Indicadores Frente al Regulador

Prima Neta Emitida: Para las aseguradoras que participan en vida individual, BWR no resta de la prima emitida los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida, los cuales se consideran dentro de la siniestralidad incurrida bruta.

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados 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 2022.