

Ecuador
Fortaleza Financiera

ZURICH SEGUROS ECUADOR S.A.

Calificación

dic-2020	jun-2021	dic-2021
AAA	AAA	AAA

Perspectiva

La perspectiva de la calificación es estable y considera el soporte del grupo internacional. La calificación podría verse presionada si es que cambiara la percepción de la calificador sobre la alta capacidad y voluntad de soporte de su grupo internacional.

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 en el 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	91,058	97,266
Activos	131,652	144,866
Patrimonio	39,695	29,809
Resultados	1,332	-9,886
ROAE (%)	3.2%	-28.4%
ROAA (%)	1.0%	-7.2%

ROAA: Utilidad sobre activos promedio
ROAE: Utilidad sobre patrimonio promedio

Contactos:

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

Esteban Lopez
(5932) 226 9767 ext. 113
elopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió mantener la calificación de “AAA” a Zurich Seguros Ecuador S.A., con perspectiva estable.** La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista, Zurich Insurance Company, que tiene una calificación de “AA” en escala internacional. El vínculo entre el Grupo internacional y Zurich Ecuador se evidencia en el uso de marca, apoyo patrimonial, técnico, administrativo y de control de riesgos; así mismo, la Compañía local mantiene vínculos con su accionista a través de los programas de reaseguros y se sujeta a los estándares de mejores prácticas del negocio asegurador establecido para el grupo internacional.

Importante posicionamiento de mercado de seguros. Zurich Ecuador se ubica en quinto lugar por prima neta emitida de la industria a la que pertenece. La aseguradora presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Vehículos, Todo Riesgo Petrolero, Equipo Electrónico, Accidentes Personales, Transporte y Riesgos Catastróficos y Agropecuario.

Capacidad de generación operativa adecuada. Al cierre del año 2021 la rentabilidad de la Compañía se reduce como efecto de la normalización de la siniestralidad del ramo de Vehículos y otros ramos relacionados con la libre movilidad en línea con lo observado en el sistema asegurador y por la constitución de reservas IBNR del nuevo de ramo de Vida Colectiva. El resultado de la compañía es negativo en el periodo analizado, sin embargo, se considera que este es un efecto coyuntural y de acuerdo con la aseguradora se espera aminorar las pérdidas en el año 2022 y conseguir resultados positivos a partir del año 2023.

Sólida solvencia patrimonial. De acuerdo con las políticas internas del Grupo Zurich, sus filiales en diferentes países deben mantener niveles de solvencia comparables con pares calificados en AA en escala internacional. Como consecuencia de los resultados negativos, el patrimonio disminuye al final del año 2021, sin embargo, cabe mencionar que en febrero 2022 Zurich fortaleció su Patrimonio mediante la creación en una reserva especial de 9.6MM dentro de las cuentas patrimoniales que será capitalizada durante el año 2022.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros se apoya en su relacionada Zurich Insurance Company Ltd. y otras empresas internacionales que evidencian fortalezas crediticias. Este programa se sustenta principalmente en reaseguros no proporcionales, de forma similar al manejado en años anteriores, y ha mostrado ser efectivo en el pasado. La mayor retención de riesgo por cada ocurrencia de pérdida o eventos únicos de riesgo es de 3.35% del patrimonio.

Ambiente de control adecuado. El estilo administrativo, estructura de procesos, controles implementados y operaciones regulares se encuentran alineados con las disposiciones locales e internacionales y representan una fortaleza para la compañía.

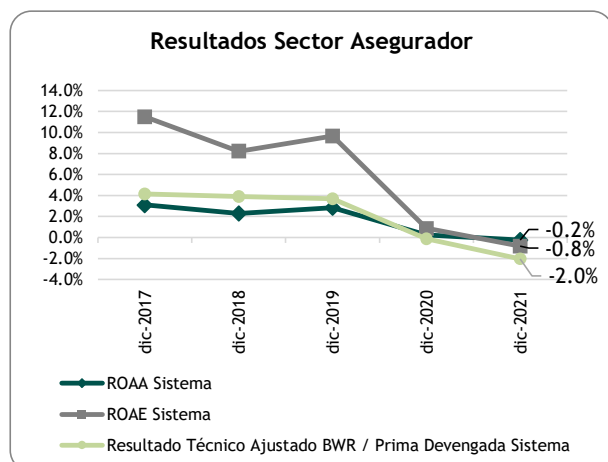
Adecuada calidad de activos y niveles de liquidez adecuados. El portafolio de inversiones mantiene su buena calidad y no muestra concentraciones importantes en emisores privados. Los indicadores de liquidez se reducen frente al promedio histórico y son inferiores a los del Sistema. Sin embargo, consideramos que el riesgo de liquidez se mitiga con el soporte del Accionista.

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

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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



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

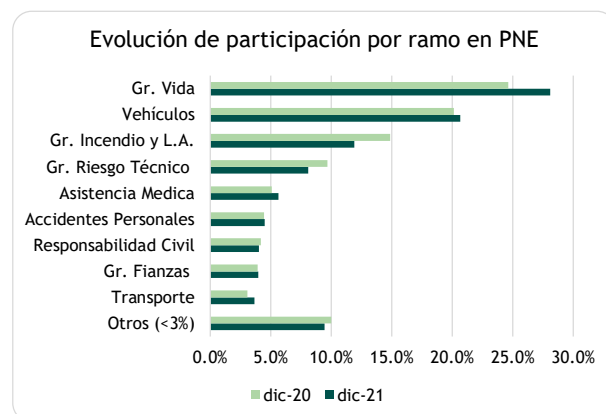
La pandemia del COVID-19 ha tenido un impacto importante en diversos sectores de la economía ecuatoriana, y el sector asegurador no es una excepción. En 2020 la utilidad neta del sistema se contrajo en 90.6% y cerró en USD 5.7 millones, principalmente por una contracción de la producción y un incremento 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

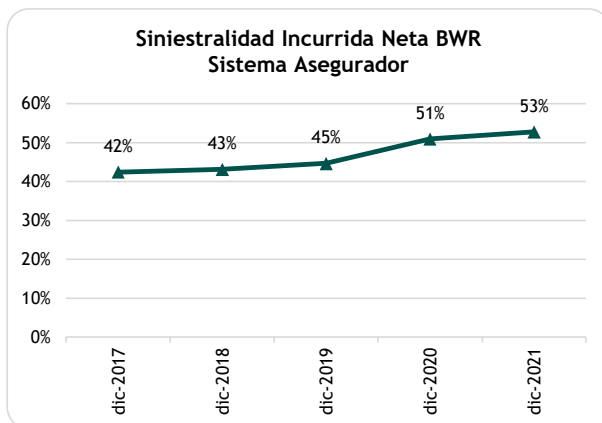


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR.

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%.

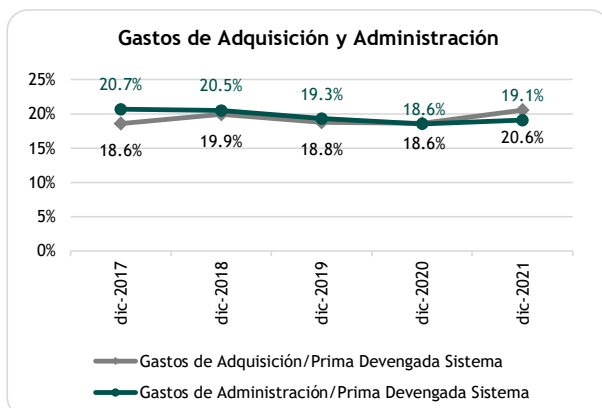
Gráfico 3



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

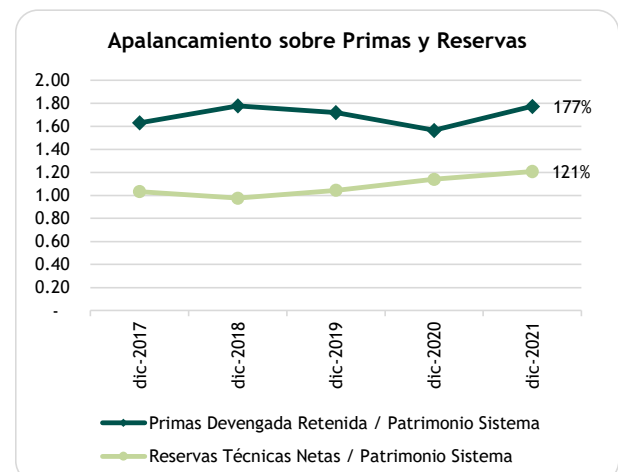
generar fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en el mercado asegurador, además de mejorar los tiempos de respuesta e incrementar la eficiencia de gastos, especialmente en la coyuntura actual.

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

A finales de febrero 2018, Zurich Insurance Group AG (en adelante, “Grupo Zurich” o “Casa Matriz”) empezó con el proceso de adquisición de las operaciones que la aseguradora australiana QBE Insurance Group Limited (en adelante, “QBE”) mantenía en varios países de América Latina. Particularmente, en el caso de Ecuador, Grupo Zurich compró la totalidad de la aseguradora QBE Seguros Colonial S.A.

A partir del 1 de octubre del 2018, la compañía ecuatoriana pasó a denominarse Zurich Seguros Ecuador S.A (en adelante, “compañía”, “Zurich Ecuador” o “aseguradora”).

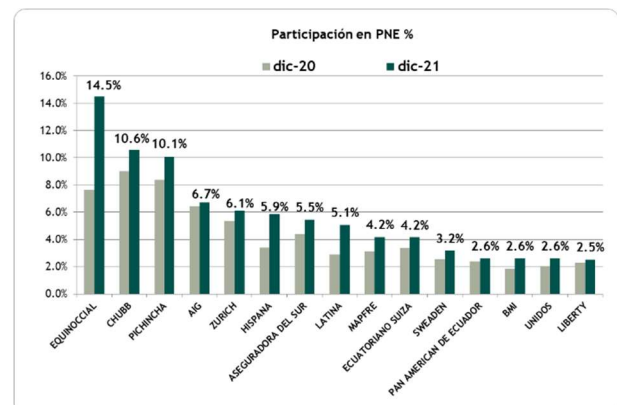
Desde el 2018 y hasta el primer semestre de 2020, la aseguradora local emprendió una larga transición que incluyó cambio de accionistas y de nombre, redireccionamiento de sus metas estratégicas y apetito de riesgo, ciertas modificaciones en su plana gerencial y administrativa, reajuste de procesos y contratos de reaseguros, entre otros cambios.

A lo largo del 2020 se trabajó en la fase de transformación, con un enfoque en la cultura institucional de la empresa en Ecuador, alineada a los principios del Grupo. Cabe mencionar ya se han completado la mayor parte de actividades enfocadas a convertirse en una operación bajo los estándares Zurich, tales como: estructura, formalización de autoridades delegadas, diversificación del portafolio, plan de eficiencia, y alineamiento de cultura de riesgo.

Actualmente, Zurich Ecuador mantiene sucursales y agencias a nivel nacional en Quito (Matriz), Guayaquil, Cuenca, Manta y Ambato. Para las ciudades de Ibarra, Portoviejo, Machala, Riobamba y Santo Domingo se mantiene oficinas virtuales para atender este mercado.

La Compañía se dedica a la celebración de contratos de seguros, reaseguros y coaseguros en los ramos de seguros generales para diversos tipos de riesgo. Adicionalmente, la aseguradora inició su operación en Vida Colectiva en el año 2019, apoyada en la experiencia que tiene su grupo accionarial en este ramo, y el hecho de que, a partir del mes de abril de 2019, cuenta con la autorización del regulador para el efecto. A la fecha de corte la producción de Vida Colectiva ha incrementado notablemente y a diciembre 2021 alcanza el 8.20% del total de la prima neta emitida, con un incremento de 7.96p.p. con respecto a diciembre-2020 (0.25%).

Gráfico 6



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

Zurich Ecuador mantiene una participación importante dentro de la industria ecuatoriana de seguros. A la fecha de corte, esta se mantiene en quinto lugar entre todas las compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación del 6.01% de la prima neta emitida total. Por resultado técnico, la Compañía compara negativamente en 2021 debido a los resultados negativos registrados.

La aseguradora tiene 31 ramos aprobados por el ente regulador para operar y registra operaciones en 29 ramos a la fecha de corte. Además, mantiene importantes participaciones por prima neta emitida, en varios ramos del mercado ecuatoriano. Cabe destacar que a diciembre 2021 su producción general incrementó en 6.8% frente al año precedente.

A continuación, se presentan las principales posiciones y participaciones de la aseguradora por ramo, frente al mercado asegurador:

- Todo Riesgo Petrolero: mantiene el primer lugar, con una participación del 43.35%.
- Vehículos: ocupa la segunda posición con el 11.58% de participación.
- Agropecuario: abarca el 100% del total de este segmento, y se sitúa como referente en este mercado.
- Equipo Electrónico: mantiene la tercera posición del mercado con 11.6% de la participación.
- Accidentes Personales: mantiene el quinto lugar en el mercado con una participación del 3.86%.
- Riesgos Catastróficos: ocupa la cuarta posición por participación con el 10.09% del mercado y registra el 53.40% de participación en lucro cesante a consecuencia de riesgos catastróficos,

en el cual ocupa la primera posición.

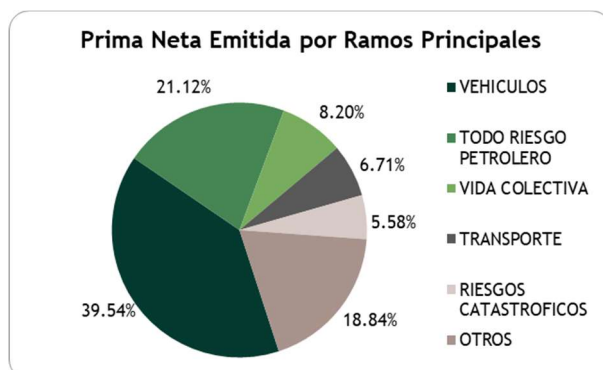
- Transporte: se ubica en la tercera posición del mercado con una participación del 11.1%.

Cabe mencionar que Zurich Ecuador alcanza el cuarto lugar en participación por prima neta emitida de ramos generales.

Alrededor del 39% de los ingresos por primas se coloca a través de la fuerza de ventas propia de la aseguradora, y el 61% se gestiona a través de canales bancarios, corredores o canales de venta de socios comerciales.

En lo que respecta a la composición de la producción neta de la compañía, a diciembre-2021 el ramo de Vehículos mantiene el primer lugar, con el 39.54% de la producción neta, a pesar de que experimenta una reducción interanual en su producción de un 1.22%. Cabe indicar que el ramo en el sistema asegurador cayó en 2.8%. En el gráfico siguiente se aprecia que la compañía mantiene una diversificación moderada por ramo.

Gráfico 7



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte dic-2021.

Zurich presenta una diversificación de la cartera por asegurado. Para diciembre-2021, el indicador de 25 mayores deudores frente a la prima neta emitida se establece en 3.7%, lo cual se mantiene en niveles adecuados y por debajo de periodos anteriores.

Cabe señalar que la concentración en los 25 principales clientes disminuye a la fecha de corte, por la menor emisión de pólizas en ramos relacionados con actividades petroleras, pues pasa de 40.1% en diciembre-2020 a 36.45% en diciembre-2021, lo cual lo ubica en niveles ligeramente inferiores a los históricos.

Geográficamente el 64.74% de las primas netas emitidas de la compañía se encuentra concentrado en la ciudad de Quito. Guayaquil se establece como la segunda ciudad con mayor producción, y abarca el 13.78% del total de primas netas emitidas. Cuenca es la tercera ciudad de mayor producción con el 11.95% del total. Con respecto a montos

asegurados, la distribución geográfica se diferencia en que Cuenca se sitúa tercera con una participación del 34.1%, seguida de Guayaquil con una participación del 10.1%.

Zurich no muestra mayores cambios en los mercados objetivos que persigue. La aseguradora continúa impulsando la producción de ramos estratégicos como: Vehículos, Vida Colectiva, Accidentes Personales y aquellos comercializados a través de canales masivos. Al mismo tiempo, la aseguradora continúa con el proceso de depuración de cuentas que no se ajustan a su apetito de riesgo y/o rentabilidad, aunque en su criterio ya se han completado los ajustes materiales.

En el 2022, la Compañía proyecta continuar impulsando su cartera de seguros para el ramo de Vehículos y de Vida Colectiva. También continuará su expansión de oferta de seguros masivos, a través de instituciones financieras y otros intermediarios comerciales e iniciará un piloto de venta a través de canales digitales directos. En Vida Colectiva, para el año 2022 mantendrá las alianzas con cooperativas de ahorro y crédito, con lo que se espera que esto impulse su producción en este ramo.

Estructura de propiedad

Zurich Insurance Group AG es dueña directa de las dos empresas que adquirieron las operaciones en Ecuador:

Descripción	Domicilio	Capital Pagado (USD)	%
Zurich Insurance Company Ltd.	Suiza	18,990,622	99.99%
Zurich Life Insurance Company Ltd.	Suiza	1	0.0001%
		\$18,990,623	100.00%

Fuente: Zurich Ecuador, con corte diciembre-2021

La Compañía no cuenta con empresas afiliadas ni subsidiarias de acuerdo con lo definido por el Código Orgánico Monetario y Financiero.

Soporte Internacional

Grupo Zurich cuenta con más de 58 años en Latinoamérica, en países como Brasil, Chile o Argentina. Hace 11 años ingresó con fuerza en los mercados de seguros de Brasil y México. En los últimos tres años compró participaciones en otros países, como Argentina y Ecuador, y emprendió proyectos en mercados poco abastecidos, como el de Colombia. A la fecha, Grupo Zurich mantiene presencia en 210 países y territorios. Particularmente, en Latinoamérica, el Grupo registra operaciones en Brasil, México, Chile, Argentina (en donde se establece como la aseguradora líder del mercado), Uruguay,



Colombia y Ecuador.

La calificación internacional de fortaleza financiera de Zurich Insurance Group (madre de las empresas tenedoras de las acciones ecuatorianas) es de AA, ratificada por Fitch en octubre-2021 y de AA con perspectiva estable otorgada por S&P en marzo-2022. Esta calificación avala la capacidad del grupo suizo de cumplir con las obligaciones con sus asegurados y solidez para brindar soporte a la operación local.

Debido al tamaño de las operaciones a nivel mundial, Grupo Zurich recopila y analiza vasta información sobre oportunidades, productos, mercados, amenazas y otras tendencias, para la toma de decisiones en mercados globales y en ubicaciones específicas. Esto se considera una ventaja competitiva importante, puesto que permite al grupo aprender el comportamiento del mercado con mayor rapidez y establecer acciones estratégicas con información completa.

En este sentido, Zurich Ecuador tiene acceso a las experiencias de mercados de seguros internacionales. Por ejemplo, para sus seguros vehiculares, la aseguradora acoge buenas prácticas del mercado mexicano, el cual es uno de los más importantes del mundo; así también, para los seguros de vida y accidentes personales, Zurich Ecuador aprovecha experiencias de los mercados de Brasil, Chile y Argentina, que cuentan con mercados relativamente maduros para este ramo.

El fuerte vínculo que mantiene la compañía ecuatoriana con su Casa Matriz dentro de sus operaciones regulares se refleja, entre otros aspectos, en el apoyo en diferentes actividades como: tarificación de productos, asesorías en varias áreas (administrativas y técnicas) y en el establecimiento de políticas y procedimientos internos con estándares internacionales, los cuales son distribuidos y socializados en la organización para fortalecer el intercambio de mejores prácticas.

La Compañía ecuatoriana mantiene un sistema de reportería mensual y trimestral, el cual le permite a Grupo Zurich tener un constante monitoreo de su gestión y resultados. La aseguradora ecuatoriana reporta a los directores de su casa matriz para Latinoamérica, que en la región están ubicados principalmente en Sao Paulo, Brasil.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, Grupo Zurich 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

La estrategia del Grupo Zurich para establecerse en Latinoamérica considera la fusión del conocimiento y visión global del grupo con la experiencia del personal local sobre los mercados a los que incursiona. Dentro de su planeación estratégica, Grupo Zurich desarrolla objetivos que luego difunde a sus filiales en las distintas regiones, para que sean adaptadas a su realidad local.

La primera meta prioritaria, que también persigue Zurich Ecuador, se centra en ofrecer una experiencia superior de servicio al cliente. Desde el 2019 el grupo se enfocó en la ejecución de proyectos para alcanzar este objetivo. Como primer paso se definió a nivel global el área de *Customer Office*, un departamento enfocado a llevar a cabo este objetivo. Se definieron métricas para analizar los avances de sus filiales alrededor de todo el mundo. Los parámetros y métricas definidas por el grupo se aplican a cada país; en el proceso, se considera también todas las instituciones que trabajan con la aseguradora, como corredores, prestadores de servicios, talleres automotrices, estudios legales y proveedores de asistencias, que están involucrados en la línea de servicio que recorre el cliente.

Otro objetivo global del Grupo está centrado en la simplificación de procesos, de tal manera que estos sean más claros y sencillos, tanto a nivel interno en su estructura, como para sus clientes. Avances sobre esta meta se observan en las áreas de cobranzas, pago de suscripción, pago de siniestros y en los contratos de reaseguros.

La tercera meta establecida es la innovación de sus operaciones. Este objetivo se perseguirá con mayor énfasis en los siguientes años. En este sentido, el Grupo Zurich mantiene proyectos de innovación en varios países. En el caso de Ecuador, para el año 2022 tiene previsto seguir desarrollando varios proyectos importantes de transformación digital, acelerando las iniciativas en curso del negocio. Por lo mencionado, la aseguradora prevé planes de inversión que permitan su implementación.

La estrategia para mantener un posicionamiento sostenible en el largo plazo incluye los siguientes pilares: repotenciación de sucursales; *data analytics* y *governance*; gente y cultura; diversificación del portafolio; captación y enfoque en los clientes, y transformación digital simplificando e innovando el negocio.

Asimismo, se indica que la compañía efectuó una actualización a su manual de prevención de lavado de activos que incluye una nueva estratificación de riesgos más rigurosa.



Zurich Ecuador mantiene comités consultivos de carácter obligatorio por ley y otros complementarios, con base en el criterio de la alta gerencia. El Directorio se apoya en la gestión de estos comités para la toma de decisiones, además de asegurar el cumplimiento de objetivos, aprobar y autorizar la actualización de políticas y supervisar temas sensibles emergentes.

La Compañía ecuatoriana cuenta con procedimientos para evaluar desempeño, prácticas de transparencia operativa y planes de sucesión en coordinación con Casa Matriz. Específicamente, el plan de sucesión de ejecutivos enmarca varios factores, entre estos: calificación interna de aptitudes, nivel de trabajo; niveles de capacitación y proyección en cargos mayores, y cumplimiento de objetivos por área. Esta estructura es monitoreada por el departamento de RRHH y está basada en lineamientos corporativos y globales del Grupo.

Cabe indicar que la aseguradora actualizó su código de buen Gobierno Corporativo en el mes de septiembre del 2021.

Durante el período analizado, el Directorio conoció y aprobó el informe anual de auditoría interna y los lineamientos del Grupo Zurich. Adicionalmente también se aprobó la actualización del manual de inversiones en la que se incluyen modificaciones en los anexos según dicta la resolución transitoria N-579-2020-S la cual extiende los límites máximos de inversión por sector por la pandemia y determina como estos volverán a los anteriores de forma progresiva.

Calidad de la administración

La cúpula gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia local e internacional en mercados de seguros.

La gerente general (CEO), el vicepresidente financiero (CFO, Chief Financial Officer), el gerente de reclamos (CCO, Chief Claims Officer), el gerente de operaciones y tecnología (COTO, Chief Operations and Technology Officer) y la gerente de recursos humanos son profesionales ubicados estratégicamente para acoplar las operaciones de Ecuador a los estándares del Grupo Zurich. Bajo la estructura de Zurich, estas áreas se consideran operativas y de apoyo.

La actual CEO de la aseguradora cuenta con más de 14 años de trayectoria dentro del Grupo, en cargos regionales y multidisciplinarios, en áreas administrativas relacionadas a banca de seguros, seguros de vida, e innovación y estrategia.

En el primer semestre del año 2021, se nombra de forma interina a Diego Moreno, CFO de Colombia,

como CFO de Ecuador y en el segundo semestre se ratifica de manera oficial su posición, pasando a liderar el área financiera de ambos países, lo que le permite implementar las mejores prácticas de ambos países. La aseguradora local tiene acceso a profesionales con una importante trayectoria en el Grupo y que han trabajado anteriormente en varios países de Latinoamérica. Consecuentemente, cuentan en nuestro criterio con el conocimiento y experiencia para implementar la filosofía del Grupo en Ecuador.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte de la calificación, Zurich tiene un nuevo CEO desde el 1ero. de junio 2022, el cual cuenta con más de 15 años de experiencia en el mercado de seguros de vida y patrimoniales en posiciones de liderazgo en Chile, México y Australia. Su trayectoria en Zurich, así como en otras compañías, le otorgan la experiencia para liderar la operación en Ecuador, con foco en el ramo Vida, que forma parte de los objetivos de crecimiento de Zurich.

Adicionalmente, la Administración también se compone de profesionales ecuatorianos que aportan con la dirección de la empresa con una experiencia de más de 20 años en el mercado local de seguros y en instituciones financieras, así como, por profesionales con experiencia considerable en el área comercial y técnica de suscripción en otros países latinoamericanos. Zurich Ecuador considera al área comercial como estratégica dentro de la empresa.

La calificadora considera como positiva la experiencia profesional de la Administración de la aseguradora ecuatoriana.

Los procesos de selección de recursos humanos son muy robustos dentro de la empresa. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas y empleados en general. Al igual que con otras herramientas este sistema fue aportado por el Grupo Zurich. A la fecha de corte, el número de trabajadores bajo relación de dependencia de la compañía ascienden a 259 personas.

Zurich Ecuador mantiene independencia de las funciones entre las áreas operativas y las encargadas de la administración de riesgos; paralelamente, se fomenta una actividad coordinada entre todas las áreas. La alta gerencia también supervisa y participa en asuntos de administración de riesgos.

El área legal, *compliance*, riesgos, control interno y auditoría reportan directamente a los directores regionales del Grupo. Si bien estos departamentos trabajan coordinadamente con otros, sus informes son revisados directamente por encargados en el



exterior del país para asegurar una supervisión real de las operaciones en el Ecuador, y mantener alineada a la filial con los objetivos globales del Grupo.

Objetivos estratégicos

Grupo Zurich plantea metas trianuales que luego transmite a sus filiales en los diferentes países. Actualmente, se persiguen las constituidas para el período 2021 - 2025, las cuales se han ajustado con los efectos de la emergencia sanitaria por COVID-19.

Zurich Ecuador ha avanzado en estos años en un proceso de transformación y revisión integral de procesos para alcanzar los estándares requeridos por el grupo y alinear su cultura organizacional a los objetivos estratégicos planificados. Este período de transición también considera un reajuste de la estructura interna y del apetito de riesgo de la empresa, que debido a los acontecimientos catastróficos del año 2020 se prolongó hasta el año 2021.

Las estrategias para el nuevo ejercicio económico están centradas en el cliente mediante una transformación cultural, las estrategias incluyen:

- Crecimiento del ramo de vida colectiva y estabilización de reservas de este ramo con la experiencia adquirida.
- Captación de nuevos segmentos de clientes para el ramo de Vehículos en los concesionarios claves, así como la renovación de los clientes antiguos que se encuentran dentro del apetito de riesgo de Zurich.
- Reinversión comercial para el equilibrio del portafolio de clientes.
- Capacitación continua al personal.
- Inversión en tecnología y transformación digital para el soporte de la estrategia.

Para el año 2022, la aseguradora espera conseguir crecimientos importantes de la producción de primas en sus principales ramos, con un enfoque importante en Vehículos y Vida Colectiva, esta última a través de la utilización de una variedad de canales, tanto tradicionales como financieros.

En los seguros generales, se espera que en 2022 la producción continúe reduciéndose, influenciada por el enfoque actual en una mayor diversificación por riesgo. Se espera que el ramo agropecuario tenga una recuperación en el año 2022 ya que este es un sector estratégico para el gobierno, sin embargo, no se espera subsidios por parte del Gobierno debido a la actual situación económica.

Otro objetivo clave de la aseguradora ecuatoriana para el 2022 es alcanzar los niveles de servicio al

cliente exigidos por el Grupo, para lo cual Zurich Ecuador se encuentra inmerso en procesos de capacitación continua de sus empleados y desarrollo de portales virtuales que busca un enfoque de captación con buen servicio y agilidad.

Finalmente, Zurich Ecuador planea seguir invirtiendo en sistemas tecnológicos que otorguen una mejor experiencia de servicio para sus clientes y brókeres, flexibilidad ante los cambios del mercado y mayor eficiencia a través de la automatización de procesos y la inteligencia artificial. Adicionalmente, como parte del proceso de transformación digital se están desarrollando herramientas de autogestión para brókeres y clientes y se han desarrollado canales directos de ventas y reclamos digitales enfocados a las nuevas generaciones.

La Compañía registra una pérdida de USD 9.89MM a diciembre-2021, lo que denota un deterioro frente a lo observado en el año 2020, esto originado principalmente por la normalización de la frecuencia de los siniestros de motor, siniestros atípicos en fianzas, incremento de reservas IBNR (principalmente en los ramos de vida y Equipo y Maquinaria) y pago de contribuciones relacionadas con la pandemia al Gobierno. La situación actual de la compañía refleja el efecto de la crisis económica derivada de la pandemia, cabe mencionar que esta situación estaba a prevista dentro de la planificación de la compañía.

Se esperaba que al cierre del año 2021 la pérdida generada fuera menor, pero ocurrieron sucesos extraordinarios que provocaron que al cierre del año la pérdida llegara a USD 9.89MM, a partir del año 2022 se espera que los resultados negativos sean menores y en el año 2023 se estima llegar a generar utilidades, impulsadas principalmente por los ramos de Vida y Vehículos.

El grupo Zurich considera que existen oportunidades valiosas de crecimiento en los mercados de seguros latinoamericanos. Al ser mercados poco profundos existe una saturación menor de la demanda y una oportunidad para una oferta de servicios y productos diversificada. Consecuentemente, a lo largo del 2021, la compañía consolidó sus operaciones en Ecuador y expandió sus proyectos de masificación de seguros a través de cadenas comerciales o canales masivos, y fortaleció su propuesta de valor ofrecida al cliente, así como sus procesos internos, para alcanzar los niveles de calidad corporativos que requeridos por Grupo Zurich. Para el año 2022 Zurich planea mantener las estrategias antes mencionadas y seguir desarrollando el ramo de Vida Colectiva en el cual espera llegar a una producción de USD 20MM.

Adicionalmente, en los siguientes meses y años se espera lanzar productos innovadores no disponibles actualmente en Ecuador, con el soporte y apoyo de profesionales con experiencia dentro de Grupo Zurich, con lo que busca desarrollar ventajas competitivas y un incremento de las ventas directas con respecto al resto del mercado.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Pricewaterhouse-Coopers del Ecuador para los años 2018, 2019 y 2020. Para el año 2021 se cambió a la firma de auditoría Ernest & Young y de igual manera se utilizó este informe para el presente análisis, todos estos informes presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros, mismos que detallan una situación de la aseguradora en orden y sin salvedades.

Para el presente análisis también se utilizó información cualitativa y cuantitativa con corte a diciembre-2021.

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

Se debe tomar en cuenta que los cálculos de algunos indicadores e índices financieros varían de los establecidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de acuerdo con la metodología de BankWatch Ratings. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Evaluación Financiera

Rentabilidad

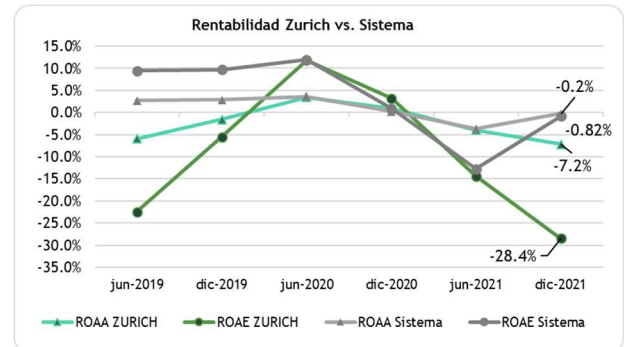
Principales Indicadores	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
ROAA	-5.9%	-1.6%	3.5%	1.0%	-3.9%	-7.2%
ROAE	-22.5%	-5.5%	11.8%	3.2%	-14.4%	-28.4%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-8.2%	-1.9%	3.5%	-0.4%	-7.1%	-12.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	31%	30%	19%	26%	31%	40%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	52%	41%	33%	30%	44%	54%
Índice Combinado BWR	114%	103%	93%	101%	114%	120%
Índice Operativo BWR	109.6%	98.0%	88.3%	95.2%	108.4%	114.2%

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A diciembre-2021, Zurich Ecuador presenta un resultado final negativo de USD -9.89MM (USD 1.33MM a diciembre-2020). Este resultado fue causado principalmente por el incremento de la siniestralidad de ramos generales y especialmente Vehículos, que el año 2020 se había reducido por las restricciones de movilidad y la contracción económica existente; a un incremento coyuntural en reservas IBNR, y también una producción neta que todavía no recupera el nivel prepandemia. Adicionalmente, en los ramos de vida hay un

incremento importante en la producción que se ve diluido por el aumento de los siniestros ocasionados por la pandemia.

Gráfico 8

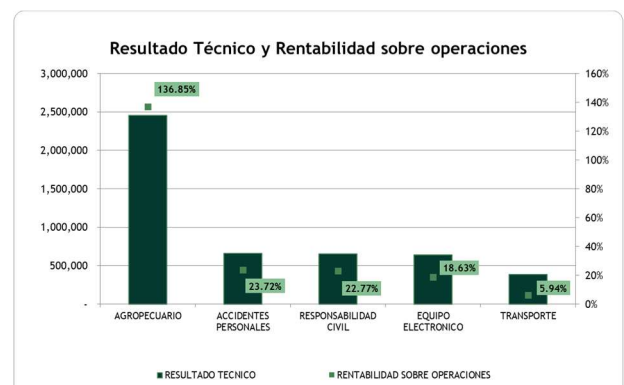


Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR

ROAA: Retorno sobre Activos Promedio; ROAE: Retorno sobre Patrimonio Promedio.

La Compañía registró un ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) de -7.2% a la fecha de corte, inferior a la media del sistema asegurador (-0.2%), y que compara de forma negativa con los años anteriores.

Gráfico 9



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte diciembre-2021.

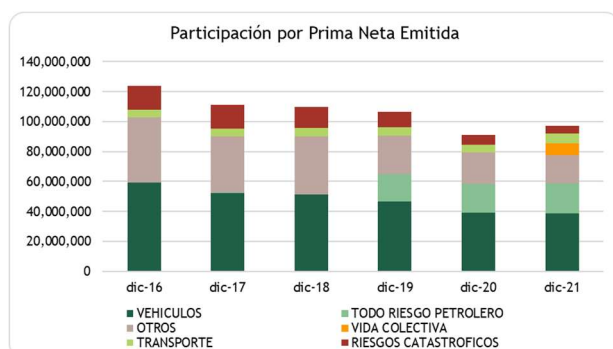
En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es el Agropecuario por USD 2.45MM, seguido de Accidentes Personales por USD 659.56M, Responsabilidad Civil USD 653.83M y Equipo electrónico por USD 642.53M. Sin embargo, ocho del total de los ramos han presentado resultados técnicos negativos al final del año 2021, contribuyendo al valor total de USD -2.72MM. Esta disminución es ocasionada principalmente por la mayor constitución neta de reservas en riesgos en curso, reserva IBNR y por la normalización de la siniestralidad provocada por la reactivación de las actividades.

Por otro lado, el ramo Agropecuario ha mejorado durante el año 2021 colocándose como el ramo con mejor resultado técnico. La producción de este ramo se contrajo de forma significativa en los

últimos 5 años, pero su rentabilidad en este período proviene de liberación de reservas de insuficiencia de primas.

En cuanto a la disminución de la prima neta emitida, se evidencia una caída generalizada de los ramos generales, en línea con lo que sucede en el sistema de seguros privados. La reducción de los principales ramos impacta de forma importante la producción de la entidad, en especial los ramos de Accidentes Personales (-33.22%), Incendio y Líneas Aliadas (-19.67%), Equipo Electrónico (-13.53%), y Vehículos (-1.22%). El ramo de Todo Riesgo Petrolero se mantiene como el segundo ramo más importante a la fecha de corte, derivado de los negocios con clientes multinacionales con operaciones en Ecuador y que cuentan con convenios globales con el Grupo Zurich, sin embargo, se vio afectado por la pandemia, la paralización de las actividades y la demora en la entrega de proyectos. Dicho ramo representa actualmente el 21.12% de la producción de la compañía. En el gráfico a continuación, se observa la evolución de participación en la prima neta emitida de los principales ramos de la compañía.

Gráfico 10



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Las primas del ramo de Vehículos continúan mostrando una tendencia a reducirse. A la fecha de corte se reducen interanualmente en 1.22%, por las dificultades del sector automotriz, que incluyen retrasos de las importaciones, demora en el proceso de matriculación, así como por el ingreso de vehículos menos costosos de origen chino al mercado.

Respecto al ramo de Transporte, aunque la producción neta crece en 24.3%, baja al cuarto lugar con una participación del 6.71% con respecto a la prima neta emitida a la fecha de corte, debido al fuerte incremento en el ramo Vida Colectiva que se sitúa en el tercer lugar y pasa de una participación del 0.2% en el año 2020 al 8.20% en el año 2021. El crecimiento de este último ramo durante el año 2021 fue impulsado por las cuentas de Cooperativas de ahorro y crédito que ingresaron

a la producción durante este año.

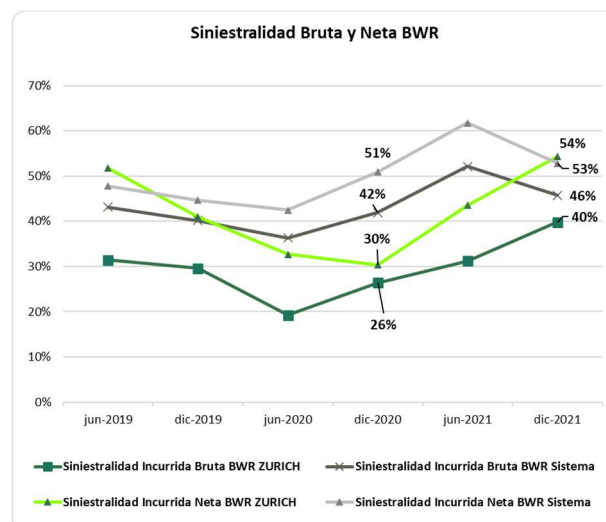
En quinto lugar, se ubica el ramo de Riesgos Catastróficos, el mismo que registra una caída interanual del 15.3% de la prima neta emitida y representa el 5.58% del primaje de la compañía.

Por otra parte, Accidentes Personales tiene una participación del 2.86% con respecto a la prima neta emitida, y se contrajo un 33.22% frente al año precedente debido a que por la pandemia las personas prefirieron contratar pólizas más completas de salud, se espera que a futuro se recupere pues tiene un potencial de masificación y sinergia con otros productos como seguros de Vida Colectiva, Vehículos o Incendio y Líneas Aliadas.

El ramo Agropecuario crece en 1.28% y se mantiene pequeño en relación con el volumen de negocios de Zurich y el tamaño que tenía hasta 2018, influenciado por el cambio en la forma de comercialización, los efectos de la pandemia y la falta de subsidios agrícolas por parte del Estado. Anteriormente la Compañía actuaba como reaseguradora de otra empresa local, y actualmente ofrece cobertura directa para los clientes de este ramo.

Pese a que la producción neta total incrementa un 6.82%, la prima devengada retenida muestra solamente un incremento interanual de 0.6%, explicado principalmente por el crecimiento neto de la reserva de riesgo en curso, que se recupera frente a la liberación ocurrida en 2020.

Gráfico 11



Nota: Revisar Anexo para más información sobre la forma de cálculo de los indicadores de siniestralidad BWR.

Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

Con respecto a la siniestralidad incurrida, los siniestros pagados de Zurich Ecuador registran un incremento interanual de 14.8% y la siniestralidad incurrida bruta pasa de 26.4% en diciembre-2020 a

39.8% en diciembre-2021, este incremento está concentrado principalmente en el ramo vida colectiva el cual aumenta en USD 3.94MM, seguido del ramo vehículos, el cual aumenta en un 8.99% (USD1.82MM), en responsabilidad civil con 6.5 veces (USD 921.19M) y en transporte por 54.19% (USD 702.62M). Por otro lado, se observa un incremento de la siniestralidad neta de 24 puntos porcentuales a la fecha de corte frente a la registrada en diciembre-2020, y superior en 13.4 p.p al año 2019.

A continuación, se observa el nivel de siniestralidad de la aseguradora frente al sistema, en sus ramos más importantes:

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VEHICULOS	57.28%	61.15%	52.05%	58.27%
TODO RIESGO PETROLERO	0.00%	0.01%	0.00%	-816.74%
VIDA COLECTIVA	50.28%	68.42%	89.94%	62.91%
TRANSPORTE	30.63%	46.31%	23.45%	43.92%
RIESGOS CATASTROFICOS	21.75%	2.45%	4.05%	1.74%

Nota: los indicadores del cuadro anterior se calculan de acuerdo con la metodología del regulador y difieren de los calculados por BWR. Para una mayor explicación, revisar el Anexo 1.

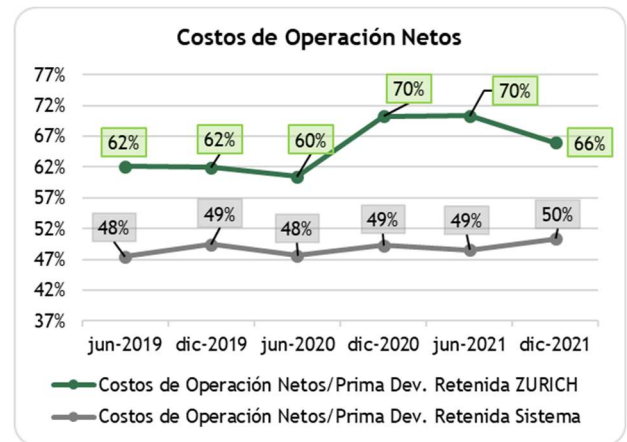
Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR con corte dic-2021

En el ramo de Vehículos, que constituye el segmento más representativo de la producción, la aseguradora registra una siniestralidad bruta y neta ligeramente por debajo del sistema, impulsada por la diversificación del portafolio mencionada anteriormente y sus políticas de suscripción.

Por otra parte, el ramo de Riesgos Catastróficos presenta en este período una siniestralidad más alta que el sistema asegurador. Estos siniestros fueron mitigados por el programa de reaseguros, lo que explica el indicador no presente un porcentaje alto. Por su naturaleza el ramo presenta generalmente baja frecuencia y alta severidad de siniestros.

A diciembre-2021, la siniestralidad neta total de Zurich Ecuador (calculada por BWR) se ubica en 54.3%, por encima de diciembre-2020 (30.4%) y es superior al promedio agregado del sistema de seguros, que a diciembre-2021 fue de 53%. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos incrementaron en 79.8% frente diciembre-2020 y alcanzaron los USD 31.93MM. No obstante, cabe indicar que el incremento se encuentra relacionado a la reactivación de la movilidad frente al mismo semestre del 2020, así como a una constitución neta de reservas IBNR, por efectos metodológicos temporales en su cálculo y, el hecho de que, en el ramo de Vida Colectiva, estas se calculan mediante una metodología transitoria hasta poder tener datos históricos del comportamiento de este ramo.

Gráfico 12



Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR.

Los costos de operación netos, conformados por la suma de gastos administrativos y gastos de adquisición netos de comisiones recibidas, alcanzaron los USD 38.75MM a diciembre-2021, y absorbieron el 66% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte (70% en diciembre-2020).

De estos egresos, el rubro más importante corresponde a los gastos de administración de la compañía, que tuvieron una reducción interanual del -5.5%, en función de menores subsidios e indemnizaciones a los empleados y menores gastos relacionados con computación. Cabe destacar que a futuro se esperaría que los gastos se mantengan estables en función de la no recurrencia de algunos gastos asociados a la adopción de prácticas de las operaciones del grupo. Las comisiones pagadas para generar producción tuvieron un decrecimiento del 4.3% interanual.

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice Combinado (calculado bajo metodología de BWR) del 120.3%, mayor que su propio indicador a diciembre-2020 (100.7%) y ligeramente superior al del sistema (103.2%).

Los ingresos financieros suman USD 4.82MM a diciembre-2021 y registran una disminución de 4.8% anual, principalmente por el menor rendimiento de las inversiones mantenidas para respaldar las reservas técnicas, por la disminución de las tasas pasivas dada en el año 2021.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
Activos Líquidos / Obligaciones						
Netas con Asegurados	133%	183%	139%	179%	160%	113%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias						
Requerimiento	109%	121%	123%	132%	132%	122%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	84%	102%	92%	111%	90%	74%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	54%	57%	53%	51%	34%	37%

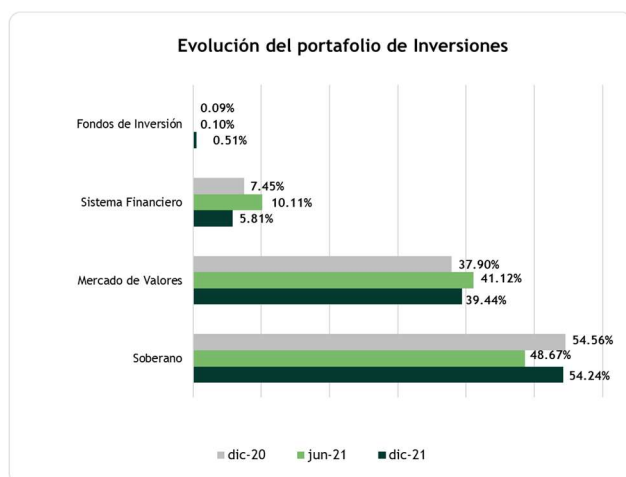
Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

La Administración de Zurich Ecuador cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, cumpliendo los requerimientos de ley, y en función del apetito de riesgo de la Compañía. Estos criterios se formalizan en el Manual de Políticas y Procedimientos para Gestión de Inversiones, cuya actualización fue aprobada por el Directorio el 8 de mayo de 2019.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que está compuesto por cinco personas: la presidencia ejecutiva (principal, con voto), el vicepresidente financiero, el subgerente de tesorería (miembro sin voto), el subgerente de riesgos, el delegado del Directorio (principal, con voto) y una representante de Auditoría Interna (invitada, sin voto). El comité da seguimiento a la evolución de la estructura del portafolio de inversiones, revisa que las políticas de inversión estipuladas por los requerimientos de cumplimiento de inversiones obligatorias y las normas internas de la organización se apliquen.

Adicionalmente, Zurich Ecuador cuenta con soporte internacional para administrar su portafolio de inversiones. La administración regional de América Latina del Grupo Zurich supervisa y guía en el área de tesorería a las aseguradoras filiales en cada país en donde cuentan con operaciones.

Gráfico 13



Fuente: Zurich Ecuador Elaboración: BWR

A diciembre-2021, las inversiones financieras de la Compañía representan el 35.6% del total de su activo. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Zurich Ecuador debía presentar USD 52.18MM en inversiones obligatorias. La Aseguradora mantiene USD 63.85MM, por lo que registra un excedente aproximado de USD 12MM

frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos. Dentro de la liquidez admitida, se incluye el valor de los bienes raíces de la aseguradora. Cabe destacar que el excedente de inversiones ha mejorado frente al 2019 gracias al efecto de la resolución de la JPRMF del 18 de mayo del 2020 que se explica en la sección Hechos Relevantes de este informe y que se extendió 1.5 años más según la resolución No. 630-2020-S. A la fecha de corte, la Aseguradora no cuenta con inversiones financieras sujetas a diferimientos o incumplimientos en el mercado de valores. Adicionalmente, es importante destacar que el 54.24% del portafolio de la aseguradora pertenece al sector público.

Desde el 2018, la Aseguradora realizó cambios en la estructura de su portafolio de inversiones. Con base en los cambios de las regulaciones sobre inversiones, Zurich Ecuador colocó mayores activos en títulos del mercado de valores. A diciembre-2021 la representación de las inversiones en títulos del gobierno ecuatoriano se mantiene frente al cierre de 2020 y se incrementa la participación del mercado de valores.

El portafolio de inversiones presenta un riesgo de crédito bajo. El 44.36% de las inversiones cuenta con una calificación local de AAA- o superior. Alrededor del 1.37% del total está invertido en títulos con calificación de AA, 0.03% se ubica en fondos de inversión y 0.03% en otros fondos y fideicomisos. El restante 54.24% del portafolio corresponde a CETES y bonos del Ministerio de Finanzas.

Calificación	dic-20	dic-21
Títulos emitidos por el Estado	54.56%	54.24%
AAA	35.66%	40.48%
AAA-	7.99%	3.88%
AA+	1.70%	1.37%
Otros fondos y fideicomisos	0.03%	0.03%
Fondos de Inversión	0.06%	0.00%
TOTAL	100.00%	100.00%

Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

Porcentajes basados en valor en libros de inversiones
Elaboración: BWR, con corte a diciembre-2021.

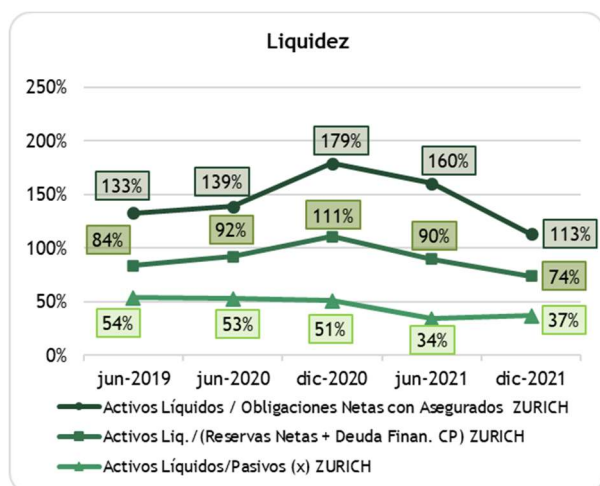
La máxima concentración por emisor, sin considerar los títulos públicos, se da en dos emisores del mercado de valores con calificaciones de riesgo pública de AAA, y llegan en conjunto al 20.42% del total de inversiones de la aseguradora.

El portafolio de inversiones de la aseguradora está orientado a mantener una proporción suficiente de valores de corto plazo con el fin de respaldar las coberturas de reservas técnicas. Sin embargo, el grupo ha definido la estrategia de rentabilizar el portafolio.

Cabe mencionar que el 64.22% de las inversiones

de rendimiento fijo se encuentra colocado en valores con plazo por vencer igual o menor a 365 días y el porcentaje restante corresponde a inversiones de largo plazo.

Gráfico 14



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Los activos líquidos sobre obligaciones netas con asegurados disminuyen hasta un valor del 113% y se ubican por debajo de la media del sistema asegurador. Adicionalmente, los activos líquidos sobre pasivos se presionan a la fecha de corte y se mantienen por debajo del sistema (154%), esto debido al incremento anual de las obligaciones netas en un 44.45% principalmente por el incremento de la siniestralidad.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.7	3.0	3.1	3.0	4.1	6.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	197%	129%	144%	107%	116%	195%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	165%	156%	123%	194%	204%	123%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.1	2.5	2.9	2.3	2.7	3.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.81	1.67	1.53	1.47	1.39	1.97

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Zurich utiliza modelos elaborados para medir los riesgos económicos a los que están expuestas sus subsidiarias en los diferentes países, y proyectar el nivel de capital requerido para cumplir con obligaciones futuras. Esta herramienta permite al Grupo y a los administradores de cada país tomar mejores decisiones sobre el riesgo de negocio.

A diciembre-2021, el patrimonio de la Compañía muestra un decrecimiento anual de 24.9%, ocasionado principalmente por la pérdida del presente ejercicio. Este hecho se refleja en un deterioro de los indicadores patrimoniales, aunque todavía se consideran adecuados.

De acuerdo con las políticas internas del Grupo Zurich, sus filiales en diferentes países deben

mantener indicadores consistentes con una calificación de riesgo en escala internacional de al menos AA, por lo que los límites de solvencia, apalancamiento y liquidez son constantemente supervisados por la Casa Matriz para satisfacer esta norma.

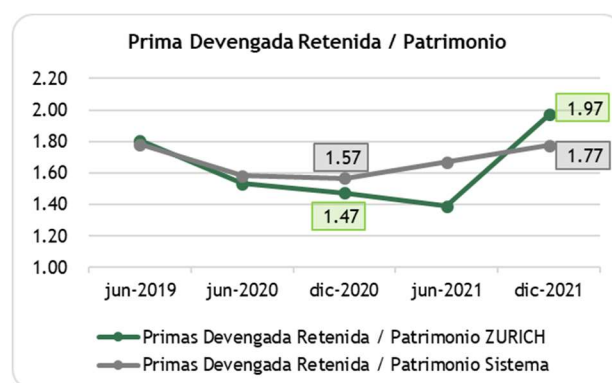
El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía; el requerimiento patrimonial a diciembre-2021 fue USD 20.02MM. El patrimonio técnico reportado a la fecha de corte fue USD 27.72MM, por lo que existe un exceso de USD 4.69MM frente al solicitado por el ente regulador.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía se mantiene en aproximadamente USD 19MM a diciembre-2021, por lo que cumple holgadamente con el capital mínimo requerido por ley (USD 13MM en el caso de Zurich Ecuador).

A diciembre-2021 el patrimonio de la aseguradora representa el 20.6% del total de activos, situándose por debajo de la media del sistema asegurador (30.36% a diciembre-2021).

Por otra parte, la relación de prima devengada retenida sobre el patrimonio, que refleja la sensibilidad de este a errores en la tarificación, se ubica por encima del sistema y revierte su tendencia decreciente que inicio en diciembre del año 2016.

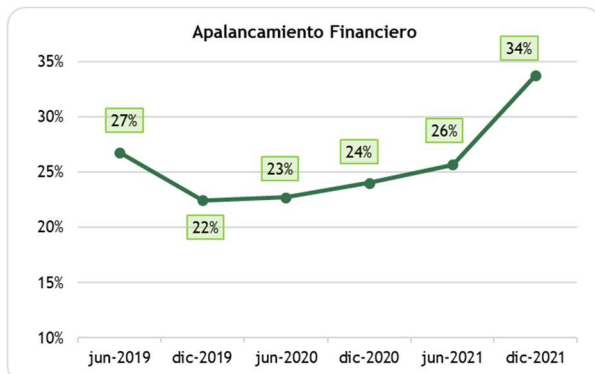
Gráfico 15



Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

A la fecha de corte, la compañía registra un índice de apalancamiento financiero del 33.8%, significativamente por encima del sistema asegurador (9.4%), hecho mitigado por el hecho de que corresponde a deuda del grupo al que pertenece.

Gráfico 16



Nota: Gráfico incluye las obligaciones con relacionadas del Grupo Zurich.
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A diciembre-2021 Zurich Ecuador mantiene financiamiento externo con soporte del Grupo Zurich por USD 9.6MM, su última renovación fue en el mes de agosto-2021. Como hecho subsecuente en febrero 2022, Zurich reclasificó el préstamo de su accionista mayoritario a las cuentas patrimoniales como una reserva especial y una vez reciba la aprobación de la SCVS realizará la capitalización. Esta decisión permitió compensar los resultados negativos del año 2021. La ratio de solvencia actual sobrepasa el 200%.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	69.0%	43.0%	62.2%	39.3%	46.8%	64.5%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	133.3%	105.0%	190.2%	129.4%	107.5%	118.7%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	44.8%	35.5%	40.1%	38.9%	62.8%	53.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	124.8%	72.0%	95.6%	66.1%	65.1%	127.2%

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos del Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas realizados por actuarios independientes a la organización, previamente avalados por el ente regulador.

Auditoría Interna supervisa el manejo de las reservas técnicas; en caso de identificar movimientos de reservas que no estén acorde a la norma legislativa o políticas internas, auditoría solicita los ajustes correspondientes.

De acuerdo con el informe actuarial de reservas técnicas, conforme con la metodología de cálculo de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros son suficientes y razonables.

Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes aumentan por el incremento de los siniestros por liquidar en USD 13.89MM, aunque esto se ve compensado por la cesión a los reaseguradores y el consecuente aumento de la cuenta por cobrar por recuperación de siniestros

avisados por reaseguros cedidos en USD 14.30MM. También influye la constitución neta de USD 2.1MM de reserva IBNR, relacionada con el crecimiento del ramo de Vida Colectiva y la metodología de tipo transitoria que se utiliza por la poca experiencia siniestral en este ramo, y efectos metodológicos temporales que se irán revirtiendo en 2022.

Gráfico 17

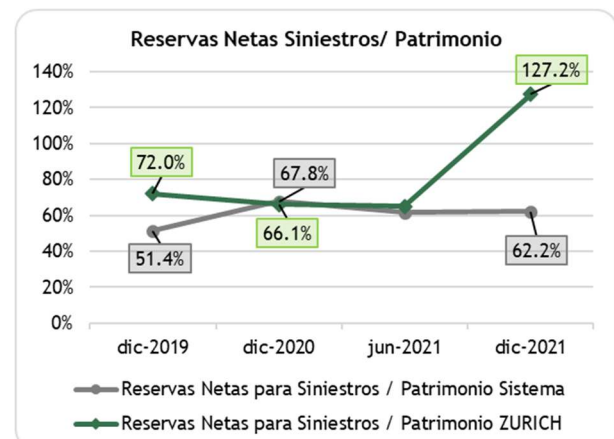


Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Adicionalmente, se liberó otras reservas por USD 1.08MM que correspondían a un reserva adicional del diez por ciento sobre la reserva de riesgos en curso de las pólizas cuyo plazo entre la fecha de instrumentación y la fecha de vigencia superan los 30 días, una vez que el indicador de casos presentados es menor al 10% de la base total de pólizas

A diciembre-2021 Zurich Ecuador registró un nivel de 64.5% en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 39.3% mostrado en diciembre-2020. Este indicador se incrementa por el aumento de las obligaciones con asegurados y con reaseguradores, que disminuye al numerador de este indicador.

Gráfico 18



Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR.

Por otro lado, la sensibilidad del patrimonio de la compañía ante mayor siniestralidad o errores de estimación de las reservas pasó de 66.1% en diciembre-2020 a 127.2% en diciembre-2021. Este incremento se debe a la disminución del patrimonio como consecuencia de la pérdida registrada durante el año 2021.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
% de Retención de Riesgo	58%	63%	49%	60%	50%	61%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	60%	41%	52%	61%	161%	159%
Días de Cobro a Reaseguradores	-17	11	53	248	77	116

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A partir de la transición de las operaciones hacia Zurich Ecuador, la aseguradora suscribió dos contratos amplios de reaseguros únicamente con la reaseguradora de su Grupo, Zurich Insurance Company Ltd., la cual cuenta con una calificación de AA (perspectiva estable) otorgada por S&P, y paralelamente una calificación de A+ (perspectiva estable) entregada por A.M. Best. Adicionalmente, los contratos se celebran sin intermediario, por lo que la administración de estas pólizas es directa entre la aseguradora ecuatoriana y su reaseguradora / propietaria.

El plan de reaseguros de Zurich considera parámetros de exposición de riesgos apegados al buen gobierno y sanas prácticas corporativas. Así, se mantienen las estructuras de los contratos de reaseguros no proporcionales con el objetivo de dispersar el riesgo y usar eficientemente el capital de reaseguro.

La política de retención y diversificación del riesgo se basa en niveles de retención prudentes en función de los valores expuestos por actividad, tipo de negocio, datos estadísticos, entre otros.

De manera similar a los contratos mantenidos en períodos pasados, Zurich Ecuador estructuró su programa de reaseguros aplicable al año 2022 bajo coberturas de exceso de pérdida multilínea y exceso de pérdidas catastróficas. La elección de una estructura no proporcional en la mayoría de los contratos permite una transferencia de riesgo en situaciones de alta desviación de la siniestralidad por siniestros de mayor severidad y el uso más eficiente de los recursos de la reaseguradora.

A la fecha de corte, la compañía cuenta con contratos de tipo operativo multilínea, catastrófico y cuota parte, con vigencia desde el 1 de enero de 2021 hasta el 31 de diciembre de 2021. Como hecho subsecuente en enero del año 2021 se renovaron estos contratos hasta el 31/12/2022 a excepción del contrato de vida colectiva el cual inicia el 1/04/2022 al 31/03/2023.

Para 2022, el contrato de exceso de pérdida multilínea protege a la aseguradora ecuatoriana de pérdidas por siniestros a partir de una prioridad de USD 1MM (3.35% del patrimonio total a diciembre-2021), sobre cada una de las ocurrencias de pérdida, o eventos únicos de riesgo, en los ramos en los que opera. Dicho reaseguro cuenta con cuatro capas, con una capacidad total de USD 40 MM (USD 50 MM en 2021).

El segundo contrato de reaseguro firmado con la reaseguradora Zurich Insurance Company Ltd., para el período 2022 cubre los riesgos de pérdida por ocurrencia de eventos catastróficos. Este contrato cuenta con una prioridad de USD 1MM y maneja seis capas, con una capacidad de USD 200 MM (USD 300 MM en 2021). La disminución de la capacidad frente al año anterior responde a una disminución de los cúmulos de riesgo a la que la aseguradora se encuentra expuesta.

Adicionalmente, la aseguradora durante el año 2021 mantuvo contratos de reaseguro cuota-parte en Vida Colectiva (90/10) e Ingeniería (75/25) con Zurich Insurance Company Ltd. y Agrícola-ganadero (30/70), cuyos reaseguradores son Hannover RE y Partner Re, calificados en AA y AA-respectivamente, en escala internacional.

Como hecho subsecuente al corte de esta calificación en el caso del reaseguro de Vida desde abril 2022 se empezó a retener riesgo mediante un contrato de excedente en el que únicamente se cede la prima de los contratos mayores a USD 200M, esto debido a los buenos resultados para este ramo presentados en el año 2021.

La calificadora considera que el programa de reaseguros de Zurich Ecuador tanto de 2021 como 2022 es adecuado; sus contratos se basan en la experiencia global e histórica de la cedente y su reasegurador. Los contratos antes descritos están estructurados de forma técnica, y enfocados a indemnizar reclamos cuyo importe exceda a la prioridad establecida en los mismos. En general, se observa que Zurich Insurance Company Ltd., dueño directo de las operaciones en Ecuador, mantiene a su cargo y determina los aspectos sobre la activación de las coberturas. Sin embargo, se espera que, dada la relación entre la empresa ecuatoriana y su reaseguradora, la primera se vea fuertemente respaldada por la segunda.

El plan de reaseguros está basado en el apetito de riesgo de Grupo Zurich y da cumplimiento a la normativa local.

Gestión de Riesgos

Zurich cuenta con un sistema interno de administración y control integral de riesgos, el cual



se encuentra normado en el ZRP (Zurich Risk Policy). Este sistema se basa en el modelo de las tres líneas de defensa para la gestión de riesgos, que son:

- La primera línea son todas las unidades de negocio donde se asumen riesgos y son responsables de la gestión continua de los mismos;
- La segunda línea conformada por los departamentos de Riesgos, Control Interno y Cumplimiento proporcionan los marcos y metodologías para administrar las diferentes categorías de riesgos;
- La tercera línea conformada por Auditoría Interna, la cual proporciona una garantía independiente y objetiva de la idoneidad y eficacia de la gestión.

Para el primer semestre del 2021, las declaraciones de apetito al riesgo y límites de severidad financiera fueron revisados y actualizados, reflejando el nivel del riesgo que el Directorio y la gerencia están preparados para tomar en la búsqueda de los objetivos organizacionales. Para la evaluación de los riesgos correspondientes al periodo del segundo semestre de 2021 estas declaraciones y límites se mantuvieron.

Procesos:

Las filiales de Grupo Zurich en cada país manejan independientemente sus sistemas y herramientas informáticas, para que estas sean ajustadas e implementadas a las características locales de cada mercado. Únicamente los sistemas contables son estandarizados para las aseguradoras de cada nación, para facilitar la supervisión financiera por parte del Grupo. Sin embargo para la gestión de controles de IT Zurich se rige bajo lo establecido en los manuales de controles del Grupo internacional.

Gestión de Riesgo Operativo:

Durante el 2021, la estrategia de mitigación de riesgos de la Compañía estuvo enfocada en dos propósitos principalmente: permitir y facilitar una gobernanza y monitoreo efectivo de riesgos; y, mejorar la relación con el negocio y proveer una perspectiva de riesgo. Los objetivos de esta gestión buscan apoyar el logro de los resultados planificados, mejorar la creación de valor, diversificar el riesgo, fomentar la apertura y transparencia, apoyar la toma de decisiones y proteger la marca.

El Directorio de Zurich Ecuador se informa trimestralmente sobre el estado actual del sistema de gestión y control de riesgos y mantiene esta

estrategia para el año en curso.

En 2021, la Compañía identificó riesgos de calificación media en reclamos, finanzas, RRHH, tesorería, operaciones y compras. Por otro lado, también se identificaron riesgos con calificación alta en reclamos. Cabe mencionar que dichos riesgos no afectan a la producción habitual. Para ello, Zurich se encuentra en desarrollo de controles y planes de acción que minimicen sus potenciales efectos.

Para gestionar los riesgos considerados de impacto medio y alto, la Aseguradora ha definido áreas responsables y planes de acción preventivos y correctivos.

El Grupo que respalda a la aseguradora ecuatoriana supervisa y guía en la administración de buenas prácticas que mitiguen los riesgos operativos de la organización. Para esto, la compañía define los parámetros internos y plantea acciones a seguir para mitigar riesgos.

Durante año 2021 la compañía implementó un plan de mejora de operaciones orientado a la reducción de la carga operativa y el aumento de eficiencia en la gestión de cobranzas. Este aumento de la eficiencia está fundamentado en una mejora en la comunicación interna, desarrollo de robots que dan soporte a diferentes procesos, la digitalización de los documentos y desarrollo de funcionalidades en la oficina virtual.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus administradores e informes de auditoría de terceros, a diciembre-2021 Zurich Ecuador no registró situaciones que se consideren incumplimiento significativo de normas legales.

La Compañía mantiene procesos legales abiertos en su contra que podrían eventualmente materializarse. De acuerdo con el reporte enviado por la aseguradora, existe 4 procesos con probabilidades del 6% al 50% de perder a la fecha de corte. La aseguradora mantiene reservas constituidas por un 22.86% del total de la cuantía estimada de los procesos legales, puesto que la reserva depende de la instancia legal de cada trámite.

Riesgo de Suscripción

A diciembre-2021, los procedimientos de suscripción se mantuvieron sin cambios significativos frente a los mostrados en semestres anteriores. En general, la Compañía ecuatoriana maneja políticas de evaluación técnica y calidad de riesgo.

Las actividades de suscripción están alineadas con el apetito de riesgo de la organización. Se han



ejecutado planes para generar eficiencias en sus procesos (parte de las metas de simplificación), y conocer con mayor profundidad los riesgos a los que se exponen.

La aseguradora implementó durante el año 2021 un análisis riguroso de su portafolio para la validación de suscripción y tarificación, además de un proyecto para garantizar que las autoridades delegadas en el proceso de suscripción sean las correctas.

La calificadora considera positiva la rigurosa supervisión que efectúa Auditoría Interna sobre los procesos de suscripción de la aseguradora, para que estas mejoras impulsen los resultados operativos en el corto plazo.

A partir del primer trimestre del año 2019, Zurich Ecuador impulsa una estructura operativa basada en ejecución de tareas. La delegación de responsabilidades es crucial dentro del flujo operativo. El área comercial se divide entre los originadores de cartera, quienes tienen contacto directo con los clientes y están continuamente realizando actividades de campo, y los suscriptores, quienes los supervisan y aprueban pólizas de seguros de montos mayores. Adicionalmente, existe otra área denominada Servicio y Soporte, que es responsable por la administración y control de la emisión de nuevos negocios y renovaciones, y es responsable de controlar la documentación para la correcta emisión. Los suscriptores realizan un análisis técnico de los riesgos potenciales a ser asegurados y determinando la calidad del riesgo definen la estructura del contrato de seguros. Existen niveles de autoridad que son otorgados al equipo de suscripción a nivel global, regional y local en base de sus capacidades técnicas y experiencia. Este mecanismo permite un mejor control del riesgo de suscripción.

Riesgo de Tarificación

El proceso de tarificación de la aseguradora ecuatoriana se realiza de manera conjunta con su Casa Matriz, y está basado tanto en la experiencia global del Grupo Zurich, en las notas técnicas de cada ramo y en las particularidades de los mercados locales. En 2019 se aprobó la tarificación para el ramo de vida colectiva que fue presentada a través de una nota técnica a la entidad de control. Actualmente Zurich se encuentra trabajando en actualizar la nota técnica de uno de sus ramos que afectará también a la tarificación de este ramo.

La metodología que se aplica para la tarificación considera la normalización de las diferentes variables, lo que ayuda a disminuir el efecto de eventos atípicos.

Resumen Financiero

ZURICH

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
ACTIVOS							
Caja y bancos	85,711	3,045	1,064	5,145	1,204	1,501	9,558
Inversiones Financieras	771,372	78,601	67,806	61,426	54,752	50,812	51,605
Valores Negociables de corto plazo	235,130	51,830	48,283	43,385	36,236	31,476	28,672
Público	22,383	14,027	15,161	12,343	13,778	7,021	6,648
Privado	212,747	37,803	33,122	31,043	22,458	24,455	22,024
Valores Negociables de largo plazo	282,494	20,624	16,288	14,718	18,467	19,285	22,670
Público	203,761	16,478	13,381	11,543	16,093	17,711	21,343
Privado	78,733	4,146	2,907	3,175	2,374	1,575	1,328
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	6,147	3,234	3,322	49	50	262
Acciones y participaciones	21,665	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	228,601	6,129	3,217	3,305	32	33	245
Otros Fondos y Fideicomisos	4,383	17	17	17	17	17	17
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	36,470	31,332	34,302	28,561	25,646	24,863
Vencidas netas de Provisión	76,853	236	5,163	11,251	8,213	6,895	5,631
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	203,869	16,180	13,835	17,171	18,571	44,688	29,979
Inmuebles y Activo Fijo	179,322	16,611	16,657	16,284	17,608	17,355	16,364
Otros Activos	258,398	14,861	12,019	8,418	10,957	9,884	12,497
Activos Diferidos	106,548	7,134	1,524	1,327	1,978	2,099	2,691
ACTIVO TOTAL	1,885,354	165,768	142,713	142,745	131,652	149,886	144,866
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	304,374	56,280	39,686	49,016	40,109	62,760	51,715
Por Siniestros Avisados	244,508	49,297	37,707	39,720	31,522	58,309	45,252
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	53,939	6,926	1,951	9,141	5,307	4,420	6,452
Primas por pagar a asegurados	5,927	57	29	154	3,280	31	11
Otras Reservas Técnicas	340,875	29,596	24,750	19,901	19,404	18,761	20,196
De Seguros de Vida	139,564	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	191,309	24,558	19,712	17,228	16,193	15,307	16,920
Otras reservas	10,002	5,038	5,038	2,674	3,211	3,455	3,276
Obligaciones Financieras	35,978	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	255,610	10,713	5,219	7,188	4,717	5,971	16,188
Cuentas por Pagar	106,516	7,239	8,582	7,324	7,942	5,953	7,061
Otros Pasivos	269,569	21,216	21,333	18,471	19,785	19,510	19,897
Primas Anticipadas	91,636	2,825	2,688	2,648	2,249	2,195	2,356
PASIVO TOTAL	1,312,921	125,045	99,571	101,900	91,957	112,955	115,057
PATRIMONIO							
Capital Pagado	307,028	18,991	18,991	18,991	18,991	18,991	18,991
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	216,059	18,491	18,491	18,491	18,624	18,624	18,624
Utilidades no Distribuidas	41,346	3,241	5,660	3,364	2,080	-684	-7,806
PATRIMONIO TOTAL	572,433	40,723	43,142	40,845	39,695	36,931	29,809

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21
Prima Neta Emitida	1,606,003	62,165	106,330	58,378	91,058	49,065	97,266
Primas Devengadas	1,576,060	62,686	111,697	60,863	94,577	49,952	96,540
(-) Prima Cedida	560,477	25,908	39,561	29,597	36,146	24,294	37,778
Prima Devengada Retenida	1,015,584	36,777	72,135	31,266	58,431	25,657	58,762
(-) Siniestros Pagados	774,398	21,936	50,325	13,518	35,883	20,200	41,199
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	184,172	646	3,450	1,478	7,226	4,424	6,499
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	44,798	1,992	3,951	1,180	2,487	1,618	3,573
(+) Reservas de Siniestros Netas	9,226	257	13,358	638	8,412	2,994	-805
Siniestros Incurridos Netos	536,202	19,040	29,567	10,221	17,759	11,165	31,933
(-) Gastos de Adquisición	324,056	10,959	20,869	8,292	16,461	7,113	15,752
(-) Gastos de Administración	300,699	13,135	26,170	11,917	26,729	12,055	25,247
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	113,225	1,238	2,348	1,307	2,117	1,113	2,252
Costos de Operación Netos	511,529	22,857	44,691	18,902	41,073	18,055	38,747
Resultado Técnico Ajustado BWR	-32,148	-5,119	-2,123	2,143	-401	-3,562	-11,918
(+) Ingresos Financieros	50,525	2,014	4,397	2,226	5,064	2,493	4,821
(-) Gastos Financieros	12,967	430	860	707	1,883	1,090	1,257
(+) Otros	3,881	-1,317	-2,800	-567	311	-544	-1,410
Utilidad Antes de Impuestos	9,292	-4,852	-1,386	3,094	3,092	-2,704	-9,764
Impuesto sobre la Renta	14,336	0	1,048	612	1,760	60	122
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-5,045	-4,852	-2,434	2,482	1,332	-2,764	-9,886

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	6.9%	5.9%	7.0%	5.4%	6.0%	6.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	46%	31.4%	29.6%	19.2%	26.4%	31.2%	39.8%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	53%	51.8%	41.0%	32.7%	30.4%	43.5%	54.3%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	21%	17.5%	18.7%	13.6%	17.4%	14.2%	16.3%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	21.0%	23.4%	19.6%	28.3%	24.1%	26.2%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	50%	62.1%	62.0%	60.5%	70.3%	70.4%	65.9%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-2.0%	-8.2%	-1.9%	3.5%	-0.4%	-7.1%	-12.3%
Razón Combinada (Superintendencia)	83%	99.7%	87.7%	80.7%	86.0%	99.1%	104.6%
Índice Combinado BWR	103.2%	113.9%	102.9%	93.1%	100.7%	113.9%	120.3%
Índice Operativo BWR	99.5%	109.6%	98.0%	88.3%	95.2%	108.4%	114.2%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.7%	4.3%	4.9%	4.9%	5.4%	5.5%	6.1%
ROAA	-0.2%	-5.9%	-1.6%	3.5%	1.0%	-3.9%	-7.2%
ROAE	-0.8%	-22.5%	-5.5%	11.8%	3.2%	-14.4%	-28.4%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	-0.5%	-13.2%	-3.4%	7.9%	2.3%	-10.8%	-16.8%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	4.7	3.0	3.1	3.0	4.1	6.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.2	2.0	1.3	1.4	1.1	1.2	1.9
Reservas Técnicas / Pasivo	48.7%	68.6%	64.7%	67.5%	61.2%	72.1%	62.5%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	164.80%	155.79%	122.94%	194.5%	204.1%	123.4%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	90%	54%	91%	61%	124%	42%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.8	3.1	2.5	2.9	2.3	2.7	3.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	177.4%	180.6%	167.2%	153.1%	147.2%	138.9%	197.1%
Apalancamiento Financiero	9.4%	26.8%	22.4%	22.7%	24.0%	25.7%	33.8%
Apalancamiento Neto	303.4%	286.3%	284.1%	214.4%	245.1%	182.9%	394.5%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	181%	120%	143%	111%	117%	61%	83%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	154%	133%	183%	139%	179%	160%	113%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	86%	79%	88%	79%	84%	47%	60%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	109.3%	120.8%	122.6%	131.7%	132.3%	122.4%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	92.0%	102.0%	102.8%	108.3%	107.6%	98.9%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	78%	84%	102%	92%	111%	90%	74%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	42%	54%	57%	53%	51%	34%	37%
Activo Fijo/Activo Total	10%	10%	12%	11%	13%	12%	11%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	3.8	18.2	12.4	18.6	12.3	19.6	13.3
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	34.5%	69.0%	43.0%	62.2%	39.3%	46.8%	64.5%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	65.3%	133.3%	105.0%	190.2%	129.4%	107.5%	118.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	18.9%	44.8%	35.5%	40.1%	38.9%	62.8%	53.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	62.2%	124.8%	72.0%	95.6%	66.1%	65.1%	127.2%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	65%	58%	63%	49%	60%	50%	61%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	46%	38%	55%	40.10%	50.65%	36.45%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	10%	13%	11%	7%	5.73%	3.70%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	57%	60%	41%	52%	61%	161%	159%
Días de Cobro a Reaseguradores	122	-17	11	53	248	77	116
Días de Primas x Cobrar	87	106	106	106	113	94	92
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	20%	1%	16%	33%	29%	27%	23%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	4%	0%	0%	1%	1%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	3	3	3	3	4	4

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

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

Primas 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.