

Ecuador
Fortaleza Financiera

LIBERTY SEGUROS S.A.

Calificación

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

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2020	dic-2021
Prima Neta Emitida	38,800	39,944
Activos	54,607	48,545
Patrimonio	21,053	22,127
Resultados	1,728	-6,926
Índice Combinado		
Ajustado BWR	94.2%	124.2%
ROA (%)*	3.2%	-13.4%

* Indicador anualizado

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 Liberty Seguros S.A. en “AA+”**. La calificación se beneficia del soporte de Liberty UK and Europe Holding Ltd., que cuenta con calificación internacional de “A” con perspectiva estable otorgada por Standard & Poor’s. Consideramos que la operación de Liberty Seguros en Ecuador es muy importante para el grupo internacional por su alto nivel de integración y participación accionarial.

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

Participación de mercado reducida. Por producción, la aseguradora se ubica en el décimo quinto lugar del sistema por prima neta emitida, con participación en 22 ramos. La compañía se ubica en el cuarto lugar en Asistencia Médica, sexto lugar en Accidentes Personales, octavo en Vida Colectiva, noveno en Vehículos y décimo lugar en Incendio y Líneas Aliadas.

Rentabilidad negativa por menor producción e incremento de la siniestralidad. La rentabilidad negativa a diciembre 2021 es consecuencia del bajo crecimiento de la producción y la normalización de la siniestralidad, proveniente del regreso a la libre movilidad tras la pandemia del COVID19. Para el año 2022 la Administración espera que los resultados negativos disminuyan y que la estrategia del Grupo Liberty dé resultados positivos en el mediano y largo plazo.

Indicadores holgados de liquidez. La liquidez de la empresa se presiona en su comparativa interanual, pero se mantiene al nivel de la liquidez registrada por el promedio del sector. Así mismo, mantiene holgura frente a su requerimiento de inversiones obligatorias. El portafolio de inversiones conserva sus niveles de seguridad, liquidez y rentabilidad.

Niveles de capitalización sólidos y crecientes gracias a capitalización de pasivo. El patrimonio de Liberty aumenta un 5.1% anual debido al traspaso a cuentas patrimoniales de un futuro aumento de capital por USD 8MM realizado por el principal accionista, Liberty UK and Europe Holding Ltd., que absorbe el resultado negativo del año 2021. Mantiene holgura frente al requerimiento normativo de capital adecuado y al requerimiento mínimo legal.

Programa de reaseguros adecuado. La Compañía celebra la mayoría de sus contratos de reaseguros con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company, que mantiene una calificación de riesgo superior al grado de inversión en escala internacional. En caso de eventos catastróficos la máxima retención de la aseguradora representaría 0.54% de su patrimonio, porcentaje que se encuentra dentro de niveles adecuados.

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

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

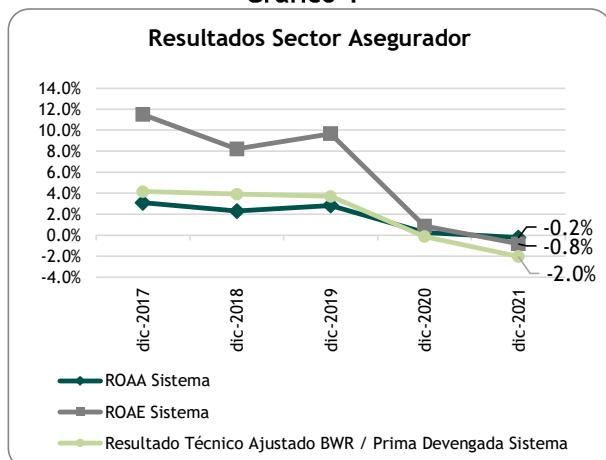
La calificación de riesgo emitida representa la opinión de BankWatch Ratings basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para adquirir un determinado seguro ni un aval o garantía para una determinada empresa. Se recomienda analizar la información sobre la entidad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

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria y entorno operativo, posición de mercado (tamaño/escala), propiedad, gobierno corporativo y administración. El marco de la calificación considera los siguientes factores cuantitativos claves: capitalización y apalancamiento, flexibilidad financiera, desempeño financiero y ganancias, riesgo de inversión y activos, administración de liquidez, suficiencia de reservas y riesgo catastrófico y reaseguros.

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



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

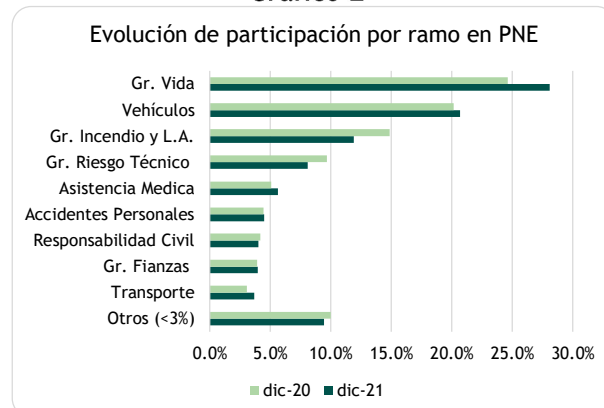
La pandemia del COVID-19 ha tenido un impacto importante en diversos sectores de la economía ecuatoriana, y el sector asegurador no es una excepción. En 2020 la utilidad neta del sistema se

contrajo en 90.6% y cerró en USD 5.7 millones, principalmente por una contracción de la producción y un incremento importante de la siniestralidad neta. Por su parte, en 2021 el resultado técnico ajustado por BWR y la pérdida neta agregada del sistema asegurador llegaron a USD -32.1 millones y a USD -5 millones, respectivamente.

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

La prima devengada retenida, que en el año 2020 se contrajo en 6.8%, nuevamente se contrae en 2021 en -2.0%, aunque es importante considerar que este porcentaje está distorsionado por la salida de las dos instituciones antes anotadas. Los ramos que mayor efecto tienen en la contracción de la producción neta fueron el grupo de Incendio y Líneas Aliadas (-24.1%) y el grupo de Riesgo Técnico (-20.7%). En contraste, el ramo de Vida Colectiva tiene el mayor efecto compensador, con un crecimiento positivo de 9.3%, que se refleja en el aumento de su participación en el total de la producción. El ramo de Vehículos, segundo en importancia por producción neta, se contrae en 2.8%.

Gráfico 2



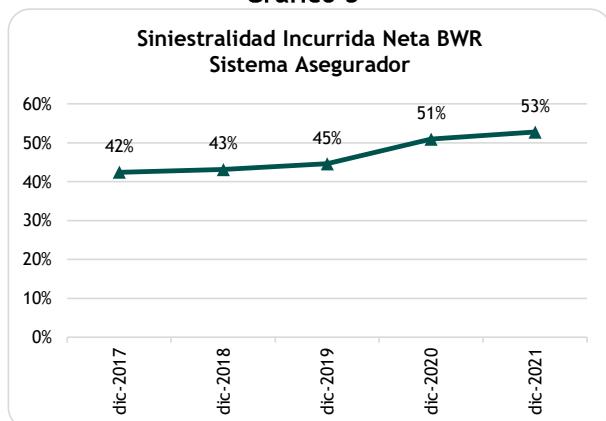
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR.

En relación con la siniestralidad, esta mantuvo una tendencia a incrementarse hasta el primer

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

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

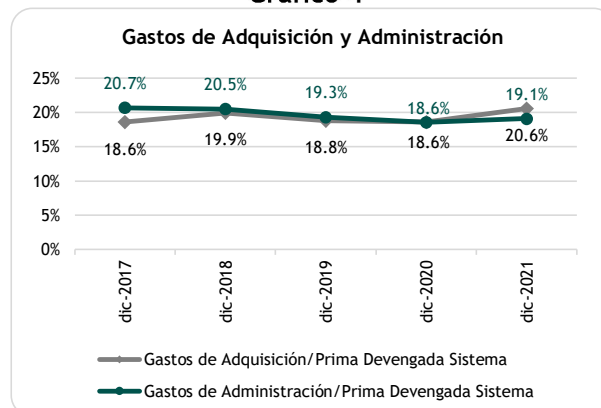
Gráfico 3



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

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

Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

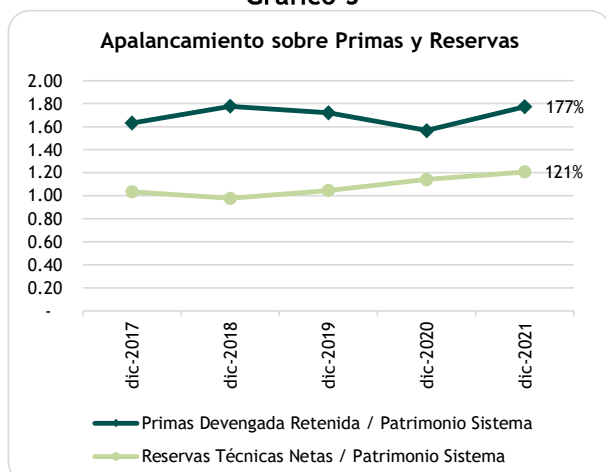
Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, entre otros. Estas inversiones tienen el potencial de generar fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en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

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

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

Si bien el patrimonio del sistema asegurador se reduce interanualmente en 13.5%, este porcentaje está distorsionado por la reducción en el número de aseguradoras. En forma agregada la capitalización del sistema se mantiene sólida. El apalancamiento, tanto frente a la prima devengada retenida como con relación a las reservas técnicas netas, se mantiene en niveles adecuados. La afectaciones patrimoniales materiales se han dado con mayor fuerza en aquellas con mayor participación en los ramos de Vida y Asistencia Médica, aunque en algunos casos han sido compensadas por aportes de capital.

Gráfico 5



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

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

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

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante resolución JPRF-S-2022-029 del 20 de mayo de 2022, se reformaron las Normas Generales del fondo de Seguros Privados. Se dispone que, en caso de la liquidación forzosa de una compañía aseguradora, el liquidador entregará a la COSEDE la base de datos de asegurados o beneficiarios, en la que se incluirá obligatoriamente el valor de cada siniestro, pero se elimina el plazo máximo de 8 días dispuesto anteriormente para dicha entrega.
- Mediante resolución JPRF-S-2022-025, del 09 de abril de 2022, se actualiza la norma de

prevención de lavado de activos, con enfoque basado en riesgos, para el sector asegurador.

- Mediante resolución JPRF-S-2022-012, del 06 de enero de 2022, se modifica la tabla de contribución variable ajustada por riesgo para el aporte al Fondo de Seguros Privados.
- Mediante resolución JPRF-S-2022-025 del 8 de abril de 2022, la Junta de Política y Regulación Financiera sustituyó el Capítulo III “Normas para las Instituciones del Sistema de Seguro Privado sobre Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos”, del Título III “De la Vigilancia, Control e Información del Sistema de Seguro Privado”, del Libro III “Sistema de Seguros Privados” de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.
- Mediante resolución No. JPRF-S-2021-007 del 30 de diciembre de 2021, la Junta de Política y Regulación Financiera fijó el monto de acumulación, cobertura y porcentaje de contribución de seguros privados. Se fijó una contribución básica de 0.15% sobre el valor de las primas netas de seguros directos del año 2021, así como una contribución variable ajustada por riesgo en función de la calificación de riesgo. Se incrementó también el monto hasta el cual se acumulará el patrimonio del Fondo de Seguros Privados, de USD 69 millones a USD 75 millones.
- Mediante resolución No. SCVS-INS-2021-0015, vigente desde el 01 de octubre de 2021, se expidió un nuevo reglamento que optimiza el procedimiento de reclamo administrativo de seguros, estableciendo los lineamientos correspondientes para la presentación y sustanciación de los reclamos.
- Mediante resolución No. 677-2021-S, del 3 de septiembre de 2021, se amplía hasta el 31 de diciembre de 2022 la aplicación de los límites máximos de inversión que se establecieron por la crisis sanitaria del COVID-19. De forma similar, se amplía la disposición que permite que, para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descuenta de las reservas de riesgo en curso y reserva de vida en grupo y coberturas adicionales el 60% del valor de las primas por cobrar por vencer y primas documentadas por vencer en el monto relacionado con el financiamiento de primas de seguros, en la proporción retenida.
- El 25 de agosto de 2021 la Corte Constitucional del Ecuador declaró la inconstitucionalidad de la disposición general cuarta, disposición general quinta, y los numerales 1 y 3 del artículo 53 de la Ley Orgánica que Regula a las



Compañías que Financien Servicios de Atención Integral de Salud Prepagada y a las de Seguros que oferten Cobertura de Seguros de Asistencia Médica. La disposición general quinta disponía que las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada o de seguros que oferten cobertura de seguros de asistencia médica debían cancelar o reembolsar a la institución de la Red Pública Integral de Salud, los montos o valores que por atenciones médicas en sus unidades se hayan efectuado a personas que también sean titulares y/o beneficiarios de seguro privado de salud y/o medicina prepagada, hasta el monto de lo contratado.

- Mediante Oficio No. SCVS-INS-2021-00041814-OC del 23 de agosto de 2021, la Intendencia Nacional de Seguros estableció requisitos procedimentales y de contenido para la aprobación de la prestación de los servicios de atención integral de salud prepagada y de seguros que ofertan coberturas de asistencia médica, previa a su comercialización. Se estableció la obligación de regularizar todas las pólizas, contratos, planes y programas que actualmente comercializan.
- Mediante resolución No. 667-2021-S del 4 de agosto de 2021, la JPMRF dispuso que las empresas de seguros que operan en los ramos de vida individual y vida colectiva deben realizar el cálculo de la carga media de siniestralidad para el cálculo del capital adecuado en los años 2021 y 2022, excluyendo el 65% del monto de siniestros retenidos, sean pagados, liquidados por pagar, siniestros por liquidar y siniestros ocurridos y no reportados, cuya causa sea por COVID-19 o presunto COVID-19, según la definición dispuesta por el COE Nacional, ocurridos a partir de la declaratoria de emergencia sanitaria nacional decretada por el Gobierno Nacional. A partir de enero 2023, no se realizarán exclusiones.
- Mediante resolución No. 667-2021-S del 4 de agosto de 2021, la JPMRF modificó el capítulo I "De los Programas de Regularización para las Empresas de Seguros o Compañías de Reaseguros" del Título IV "De la Regularización y Liquidación" del Libro III de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros. Se estableció que las empresas que al 30 de junio de 2021 se encontraban en deficiencias en patrimonio técnico por motivo de la pandemia COVID-19 debían hasta el 2021 presentar un programa de regularización.
- El 15 de junio de 2021, el presidente Guillermo Lasso, mediante la firma del Decreto Ejecutivo

82, ordenó a los miembros del Directorio de la Corporación Financiera Nacional B.P. que dispongan e inicien la liquidación voluntaria de Seguros Sucre S.A.

- Mediante Resolución 660-2021-S, vigente a partir del 1 de junio de 2021, la JPRMF reformó las normas para la promoción, comercialización y contratación de pólizas de seguro a través de entidades del sistema financiero. Se incorporó en esta norma a las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada, para comercializar seguros y planes de atención integral de salud prepagada.
- Mediante resolución No. 622-2020-S de fecha 21 de diciembre de 2020, se sustituyó el capítulo XIV "Normas relativas a las operaciones de reaseguros y retrocesiones", Título II, Libro III "Sistema de Seguros Privados" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros". Se estableció que las empresas de seguros no podrán asumir en un solo riesgo, como retención máxima, más del 8% anual del patrimonio técnico correspondiente al mes inmediato anterior a aquel en el cual se efectúe la operación. También se dispuso que en el ramo de seguros de vehículos las compañías de seguros deberán retener al menos el 60% de la prima neta emitida. Por otro lado, se derogó la resolución No. 051-2015-S que especificaba que las empresas que opere en los ramos de vida individual, vida grupo, accidentes personales, asistencia médica y vehículos deberán retener el 90% de la prima neta emitida.
- La resolución No. 642-2020-S de la JPMRF, del 31 de diciembre de 2020, resolvió reemplazar la tabla de rangos y porcentajes de provisiones de cartera (deudores de primas y otros deudores, deudores de fianzas y deudores por reaseguros) a ser aplicados. Adicional definió que las compañías de seguros y reaseguros que se acogieron al cronograma de diferimiento para las deficiencias de provisiones calculadas al 31 de marzo de 2019 constituirán hasta el 31 de diciembre el 65% de la provisión calculada y hasta el 30 de junio-2021 deberán tener constituido el 85% de esta.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

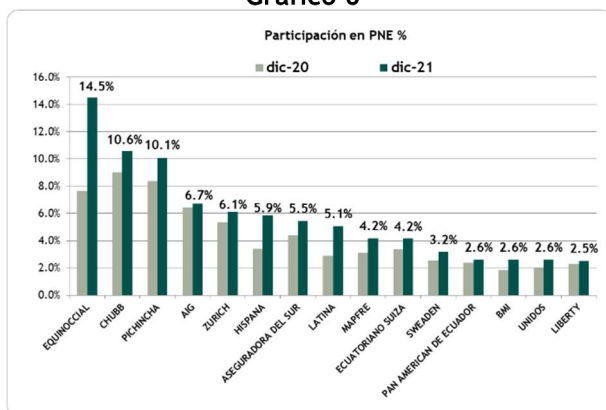
La aseguradora se constituyó en Ecuador en 1973 como Panamericana del Ecuador S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros y fue adquirida en 2012 por el Grupo de Seguros Liberty Mutual, que en el mismo año adquirió a Cervantes S.A. Compañía de

Seguros y Reaseguros, y la fusionó por absorción. El 25 de junio de 2013 se cambia su nombre a Liberty Seguros S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros.

La nómina de la institución a diciembre-2021 está conformada por 137 colaboradores (139 a dic-2020) y mantiene sucursales en las principales ciudades del país (Quito, Guayaquil) y oficinas virtuales que prestan servicios a varias ciudades (Cuenca, Ambato, Santo Domingo y Manta). Adicionalmente, este cambio a oficinas virtuales ocasionó la reducción de personal interanual.

Liberty Seguros es una compañía de tamaño moderado en el sector, se ubica en el décimo quinto lugar entre las aseguradoras (vida y generales) con una participación del 2.51% en prima neta emitida. La empresa participa actualmente en 22 ramos, de los cuales 21 pertenecen a ramos generales y el restante corresponde al ramo de vida colectiva.

Gráfico 6



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

Geográficamente la producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Pichincha y Guayas, que representan el 78.33% y 7.59% de la prima neta emitida respectivamente, se aprecia una concentración geográfica de su negocio similar a la de dic-2020. El resto se ubica en 21 provincias, que constituyen solo el 14.08% en prima neta emitida.

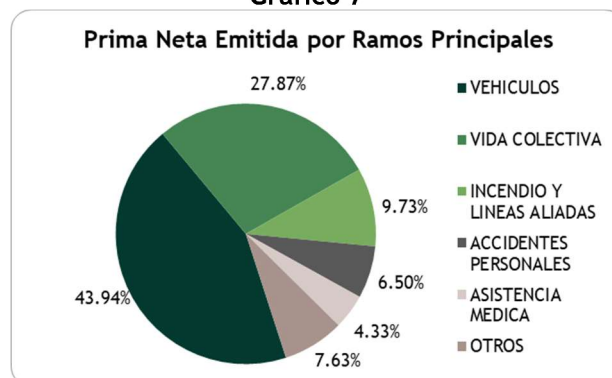
A la fecha de corte, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un total de USD 11.3MM en prima neta emitida y constituyen el 28.3% del total de la producción (31.8% en 2020). Se aprecia una reducción en la representatividad de los 25 mayores clientes, por su estrategia comercial enfocada a pymes. Cabe mencionar, que estos clientes pertenecen al sector privado y se concentran un 66.10% en el ramo Vida Grupo.

El detalle de siniestros de mayor cuantía muestra que a diciembre 2021 las 25 mayores indemnizaciones representaron el 10.12% del total

de siniestros pagados durante el año. El mayor monto pagado corresponde a una empresa del sector privado, perteneciente al ramo de Incendio y Líneas Aliadas, que representó 14.41% de los siniestros pagados a la fecha de análisis.

Los ramos de Vehículos, Vida Colectiva e Incendio y Líneas Aliadas constituyen más del 70% del volumen de negocios de la Compañía desde 2015; a diciembre-2021 estos tres segmentos se mantienen estables y suponen el 81.5% de la Prima Neta Emitida (PNE).

Gráfico 7



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

En el ramo de Vida Colectiva baja de la quinta a la octava posición, y disminuye su participación de mercado en este ramo de 3.3% a dic-2020 a 2.6% en dic-2021. Por su parte, en el segmento de Vehículos la cuota de mercado de Liberty se incrementa a 5.29% (4.39% a dic-2020) y se ubica en la novena posición.

Liberty Seguros obtiene su producción principalmente a través de brókeres (66.9% a dic-2021), no obstante, un porcentaje importante de sus ingresos (33.1% a dic-2021) se consiguen a través de canales directos y masivos.

Estructura Accionaria

En el año 2012 Liberty Mutual llegó a Ecuador a través de la adquisición de dos empresas: Panamericana del Ecuador y Seguros Cervantes. El Grupo Liberty Mutual Insurance, con sede en Boston, actualmente cuenta con más de 45,000 empleados en 29 países alrededor del mundo. Es la sexta aseguradora internacional más grande por prima bruta emitida.

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

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Liberty UK and Europe Holding Ltd.	Británica	12,220.81	99.998%
Liberty International Latin America Holdings, LLC	Varios	0.19	0.002%

En la estructura accionaria se encuentra el accionista mayoritario de origen internacional

Liberty Mutual Insurance Company, que tiene una calificación de fortaleza financiera de “A” ratificada por S&P Global Ratings en febrero 2022 con perspectiva estable.

Soporte Internacional

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

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

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

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

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

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

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

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

A nivel local, cada país dispone de líderes enfocados en el cumplimiento normativo con órganos de control y la implementación de estrategias comerciales afines a su mercado objetivo. En el Mercado Andes, que agrupa a Colombia, Chile y Ecuador, la estructura de funciones establece presidencias y vicepresidencias repartidas entre sus países miembros. En noviembre 2019 se incorporó el nuevo Gerente General de Liberty Ecuador, ejecutivo con más de 13 años de experiencia en el mercado asegurador. Adicionalmente en el año 2021 Liberty Seguros Mercado Andes nombró un nuevo presidente regional, responsable de las operaciones en Colombia, Ecuador y Chile. Quien previamente lideró las operaciones de Liberty en Brasil bajo los cargos de CFO y CEO.¹

A diciembre 2021 la estructura organizacional de Liberty Ecuador tiene como máximo órgano de control a su Directorio, encargado de supervisar las funciones de los diferentes departamentos dentro de la Compañía. En general, el organigrama de funciones se divide en 12 departamentos como lo son: el Legal y Cumplimiento, Comercial, Actuarial y Analítica, de Información y Tecnología, entre otros. Por su parte, el departamento Comercial dispone de 2 gerencias, la gerencia de Canal Tradicional (brókeres) y Canal No Tradicional (sponsors, facilitadores, concesionarios).

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

¹ <https://www.semana.com/economia/capsulas/articulo/liberty-seguros-nombra-nuevo-presidente-regional-para-el-mercado-andes/202130/>



Gobierno Corporativo

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

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

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

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

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

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

La última actualización del Manual de Buen Gobierno Corporativo fue aprobada el 28 de junio de 2021 por el Directorio de la aseguradora, el principal cambio fue incluir la información sobre cómo los diferentes comités actuarían, tales como sus miembros normativos e invitados, el quórum de las reuniones, la frecuencia de acuerdo con la normativa y sus responsabilidades.

Objetivos estratégicos

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

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

El Plan Estratégico contempla importantes mejoras, y define estrategias e indicadores medibles en el tiempo. Los principales objetivos son: el crecimiento y diversificación de los canales de venta; rentabilización del portafolio de pólizas y selección de riesgo de acuerdo con el enfoque estratégico de Liberty; optimización de los sistemas informáticos; diseño e implementación de herramientas de monitoreo y mejora de la rentabilidad. Adicionalmente, desde el año 2020 se está llevando a cabo un plan de migración de sucursales físicas a un modelo remoto, manteniendo la presencia de comerciales bajo relación de dependencia, hasta el momento este modelo se ha implementado de manera exitosa en las sucursales de Santo Domingo, Ambato y Cuenca. A diciembre 2021 Liberty cuenta con dos oficinas físicas, una en Quito y otra en Guayaquil.

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

Adicionalmente, uno de los objetivos comerciales de Liberty es incrementar la producción de bróker que actualmente son poco productivos y generar una producción mínima en nuevos brokers. Esto lo realizarán mediante la asignación de personal de Liberty que de capacitación y seguimiento a brokers con un alto potencial de crecimiento. Finalmente, también está dentro de los objetivos generar cercanía y compromiso con los brokers mediante un programa de incentivos a cambio de un crecimiento de su producción y un buen estado de la siniestralidad de sus cuentas.

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

- Robustecer el monitoreo de aspectos clave de los ramos donde opera (tarificación, siniestralidad, gastos incurridos).
- Desarrollar nuevos canales de venta, fortalecer la relación con brokers y homogenizar las pólizas que se ofertan a clientes.
- Continuar optimizando la estructura de tarificación para todos sus productos mediante la incorporación de variables adicionales, basándose en las mejores prácticas de su Casa Matriz.
- Invertir en sistemas informáticos con el objetivo de automatizar procesos y ampliar la base de información para control, análisis y gestión del giro del negocio.
- Diversificar los canales existentes mediante nuevos acuerdos tanto para canales masivos como tradicionales.
- Ampliar la participación regional existente y ampliar la cobertura hacia nuevas regiones del país.
- Incrementar el indicador de lealtad con los clientes.

Para el 2022, la Compañía espera un ligero incremento de la prima neta emitida (0.7%), que de acuerdo con la Administración se considera una proyección conservadora frente a las gestiones y estrategias a ejecutar.

En lo que respecta a resultados, dentro de su planificación financiera la compañía tiene una proyección de una pérdida de USD -748.32M al cierre del año 2022, sin considerar el gasto por la constitución por insuficiencia de primas por USD 4.5MM que realizó en enero-2022 como consecuencia de los resultados técnicos negativos presentados en sus principales ramos.

La recuperación progresiva de los resultados considerados recurrentes se fundamentan en diversas estrategias como son:

- Desarrollo de productos flexibles, adaptados a las necesidades del mercado y las actuales circunstancias.
- Desarrollo de herramientas digitales para facilitar las gestiones de los clientes e intermediarios como cotizadores low touch y portales de pagos.
- Desarrollar campañas de beneficios por buen recaudo a clientes directos y a brókeres.
- Crear una vicepresidencia de Pricing la cual permitirá definir tasas acordes al mercado ecuatoriano.

- Centrar las operaciones de la aseguradora en pequeñas y medianas empresas que se ajusten al apetito de riesgo de Liberty.
- Implementación de acciones en áreas de apoyo, para mejorar procesos internos y ahorro de costos.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. para los años 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021. Para los años 2015 y 2016 el auditor fue Ernst & Young del Ecuador Cía. Ltda. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Adicionalmente, se actualizó toda la información cualitativa y cuantitativa a dic-2020. Adicionalmente, en el primer trimestre del año 2022 el directorio aprobó el cambio de auditores externos, los cuales serán Ernst & Young para el año 2022.

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

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

Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020	jun-2021	2021
ROAA	-5.9%	-6.7%	0.6%	10.6%	3.2%	-13.2%	-13.4%
ROAE	-18.2%	-21.4%	1.8%	28.7%	8.6%	-36.7%	-32.1%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	1.9%	-8.3%	1.6%	19.1%	5.1%	-22.9%	-21.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	48.0%	46.9%	39.2%	23.4%	39.1%	60.9%	60.4%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45.8%	53.9%	44.5%	24.7%	41.8%	65.6%	65.8%
Índice Combinado BWR	97.7%	109.9%	98.1%	78.2%	94.2%	125.6%	124.2%
Índice Operativo BWR	93.4%	106.1%	93.6%	74.8%	90.3%	122.6%	120.0%

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

A dic-2021 los beneficios netos de Liberty contabilizaron USD -6.93MM, un desempeño negativo ocasionado principalmente por el incremento de la siniestralidad, especialmente en Vida, Asistencia Médica y Vehículos, como consecuencia de la mayor libre movilidad en el año 2021 y el efecto de la pandemia del COVID-19. Adicionalmente, tanto los gastos de adquisición como los administrativos aumentaron.

La Administración espera volver resultados recurrentes positivos en el mediano plazo sustentados en el buen desempeño de su estrategia operativa y un nivel de siniestralidad controlado, pese al complejo entorno económico

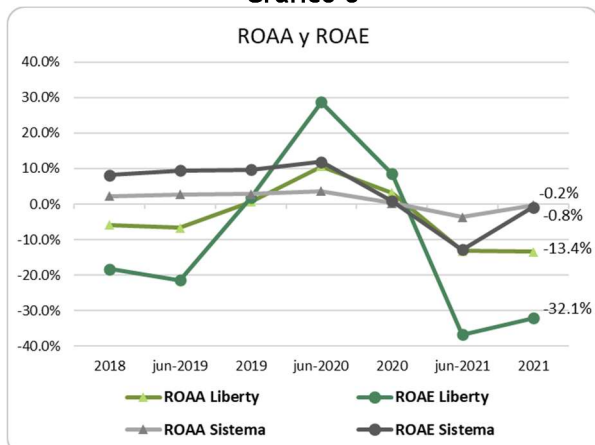
actual. Para 2022, se espera que la siniestralidad disminuya con respecto al año 2021, sin embargo, todavía con niveles superiores a los del 2019.

La producción neta de la compañía registró un crecimiento del 2.9% anual, al contrario, a lo observado en el sistema asegurador, que se redujo un 5.3%. El ramo en el que se concentra el aumento de la producción neta es el de Vehículos, el cual crece en USD 2.56MM, seguido del ramo de Asistencia Médica con un crecimiento de USD 1.73MM. Por otro lado, también existen ramos que decrecen como el de Vida Colectiva en USD -1.85MM.

Por su parte, la producción devengada retenida se contrae un 0.7% anual, en mayor proporción que la caída en el volumen de producción devengada en el año, a pesar de la caída en cesión y pago de primas a reaseguros (-6.8%) por parte de la aseguradora y como resultado de una mayor constitución de reservas de riesgos en curso que liberaciones de esta misma reserva.

Gráfico 8

ROAA y ROAE



Fuente: Liberty Seguros

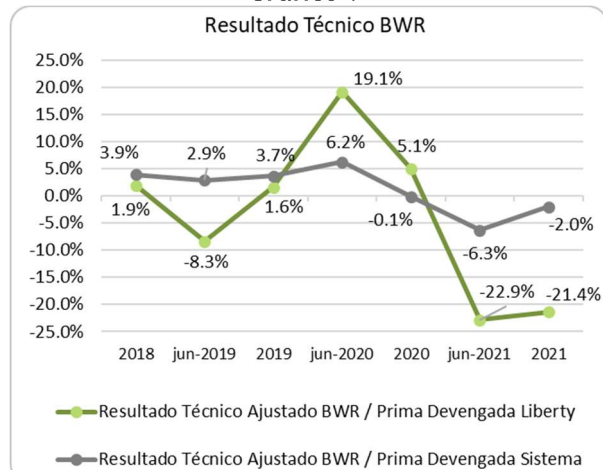
ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.

Elaboración: BWR con corte junio 2021

En el gráfico anterior se aprecia una disminución significativa en los principales indicadores de rentabilidad, que a la fecha de análisis son inferiores al promedio del sistema.

Gráfico 9

Resultado Técnico BWR



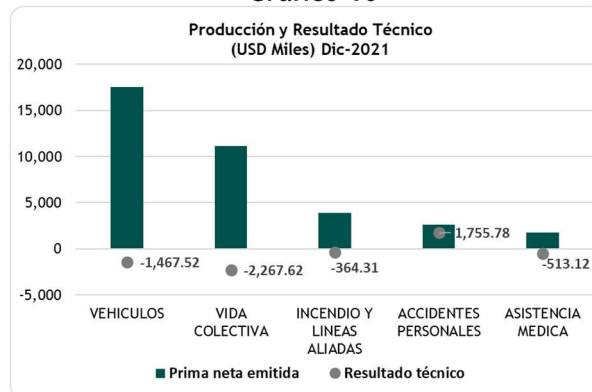
Nota: El resultado técnico ajustado es neto de otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2021

Con relación a la rentabilidad por ramos, medida como la relación entre el Resultado Técnico de cada segmento y su Prima Neta Emitida, a dic-2021 el segmento Accidentes Personales reportó un 67.6%, Vehículos un -8.36%, Incendios y Líneas Aliadas un -9.37%, y Vida Colectiva un -20.37%. Por su parte, el Sistema promedió rendimientos de 41.86%, 6.94%, 2.46% y 15.58% respectivamente.

Gráfico 10

Producción y Resultado Técnico
(USD Miles) Dic-2021

Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2021

En el ramo de Vehículos, la aseguradora ha aplicado en los últimos años una estrategia de depuración de pólizas para ajustar la calidad de su cartera a su apetito de riesgo, lo cual ha hecho reducir su participación de mercado. En 2020 el ramo se benefició de una reducción coyuntural de siniestros debido a las restricciones de movilidad derivadas de la pandemia del COVID-19. Sin embargo, en el año 2021 la siniestralidad de este ramo se incrementa significativamente, lo que ocasiona un resultado técnico negativo de USD -1.47MM.

Con respecto a Vida Colectiva, a dic-2021 la producción neta emitida disminuye en 14.27%, porcentaje que contrasta con el incremento

registrado por el sistema en el mismo periodo (9%), y que responde principalmente a la decisión de la administración de clasificar la prima correspondiente a la cobertura de Asistencia Médica (USD 1.7MM en 2021), que antes se registraba dentro de Vida Colectiva, al ramo correspondiente. El resultado técnico de Vida Colectivo registra un desempeño negativo (USD 2.3MM) por los efectos de la pandemia por COVID-19, que incidieron en el aumento de la siniestralidad en el primer semestre del año 2021. A esto se suma un resultado técnico negativo de Asistencia Médica, que termina en USD -513M.

El ramo de Accidentes Personales mantiene un resultado técnico atractivo y presenta un incremento 0.63% anual en sus beneficios. Cabe señalar que este segmento ha reportado beneficios constantes para Liberty y registra una siniestralidad histórica baja.

En el ramo de Incendios y Líneas Aliadas, la contracción en el volumen de producción se debe a la reducción gradual de sus productos en clientes grandes, cuya severidad era elevada y se consideraban poco rentables. La aseguradora busca una mayor diversificación de su riesgo con la inclusión de pólizas de clientes pequeños y medianos. La producción de este ramo se contrae un 13.48% anual y termina con un resultado negativo de USD -364M.

A la fecha de análisis, los siniestros pagados y los siniestros incurridos netos se incrementan en relación con dic-2020 en un 30.5% y 56.2%, respectivamente. Como se observa en el cuadro siguiente, de los principales ramos por producción neta los de mayor siniestralidad neta son Vida Colectiva, Asistencia Médica y Vehículos. Para el segundo semestre del 2021 se observó que la siniestralidad del ramo de Vida disminuyó, en función de que las estadísticas de muertes en exceso al 2020 se están reduciendo.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VEHICULOS	57.75%	61.15%	64.15%	58.27%
VIDA COLECTIVA	93.81%	68.42%	85.15%	62.91%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	20.87%	29.19%	17.70%	23.85%
ACCIDENTES PERSONALES	11.35%	22.11%	1.00%	16.12%
ASISTENCIA MEDICA	50.96%	68.76%	93.74%	61.61%

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

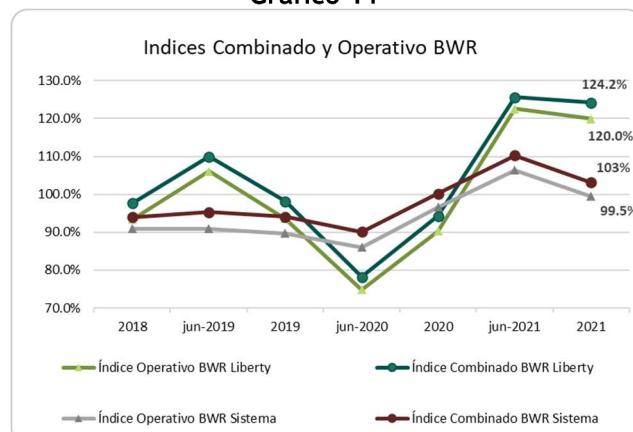
Respecto a la eficiencia operativa, los costos de operación netos han mostrado en los últimos años una tendencia a reducirse en mayor proporción a la prima devengada retenida; sin embargo, esto no se cumple en 2021, ya que esta relación se ubica en a la fecha de corte en 58% (52% a dic-2020). El sistema presentó un mejor desempeño al registrar un 50% durante el mismo periodo. Para el segundo semestre del 2021 se observó una mejora con respecto al primer semestre en el

indicador, sustentada en la recuperación de la producción retenida y las gestiones de optimización del gasto administrativo.

Los gastos de administración se incrementan en 8.3% frente al mismo periodo del año anterior, influenciados por el costo del pago de indemnizaciones como consecuencia de la digitalización de oficinas físicas. Esto se compensa parcialmente con la disminución en participación de trabajadores en las utilidades, debido a las pérdidas registradas.

Los índices operativo y combinado de Liberty se incrementan en su comparativa interanual, y son superiores al promedio del sistema a dic-2021, lo cual refleja un deterioro en la eficiencia de la Compañía. Durante el segundo semestre el 2021 estos indicadores tendieron a incrementarse por la tendencia a una mayor siniestralidad, adicionalmente, la administración esperaba que estos registren un deterioro frente a 2019 principalmente causado por los siniestros de vida ocasionados por la pandemia Covid-19 al inicio del año 2021.

Gráfico 11



Nota: Los índices combinado y operativo de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR con corte diciembre 2021

La diferencia entre los índices operativo y combinado corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones. El aporte de estos ingresos se contrae un 7.8% anual por reducción de las inversiones financieras a diciembre 2021 como consecuencia de la menor producción y la reforma realizada mediante resolución 579-2020-S, que redujo el monto de inversiones obligatorias de una porción de primas por cobrar.

Cabe señalar que las primas por cobrar vencidas se reducen a la fecha de análisis, estas contabilizan USD 2.22MM y registran una disminución del 9.9% anual. Este comportamiento es consistente en relación con la disminución del 66% reportado por el sistema en este rubro, que

refleja una adecuada gestión por parte de la aseguradora y la recuperación de la economía frente al 2020.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020	jun-2021	2021
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	128%	116%	179%	230%	231%	170%	176%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	112.1%	112.2%	122.7%	128.8%	158.4%	149.1%	133.0%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	69%	63%	75%	102%	99%	83%	78%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	36%	36%	39%	47%	47%	45%	51%

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

A la fecha de análisis, los principales indicadores de liquidez de la Compañía disminuyen en su comparativa anual y se mantienen en niveles superiores al promedio del sistema de aseguradoras. La Compañía cumple con las inversiones obligatorias requeridas por el ente regulador que son de USD 20.85MM. Las inversiones admitidas a esta fecha son de USD 27.72MM, por lo que existe un excedente de USD 6.88MM (33%). Las inversiones en bienes raíces constituyen el 28.5% del total de inversiones obligatorias y representan el 12.23% del activo total.

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

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

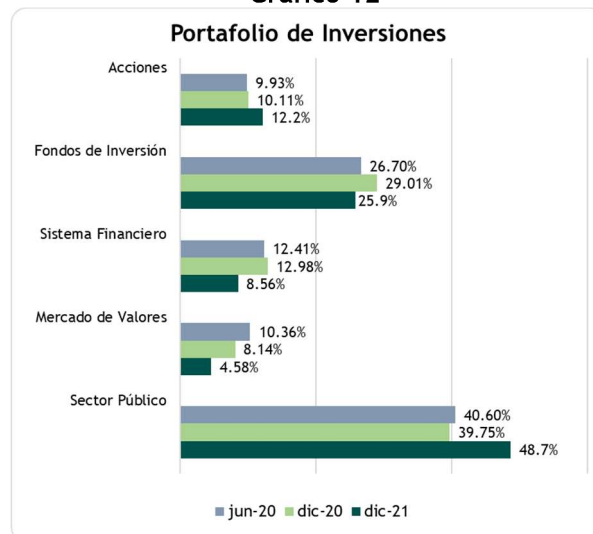
Los cambios de directrices de inversión y determinadas excepciones en la adquisición de activos requieren la recomendación del Comité de Inversiones y su aprobación por la oficina de inversiones de Casa Matriz.

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

Al contrario que el requerimiento de inversiones obligatorias que se incrementa en 6.9%, el portafolio de inversiones financieras se disminuye en un 16.7% anual y contabiliza USD 23.2MM. Sin embargo, a pesar de esta disminución la holgura existente respecto a las inversiones obligatorias se mantiene similar.

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 12



Fuente: Liberty Seguros
Elaboración: BWR con corte dic 2021

A dic-2021 las inversiones de la Compañía en obligaciones del Estado ecuatoriano incrementan levemente y contabilizan USD 11.29MM (USD 11.21MM a dic-2020), estas representan el 48.7% de las inversiones financieras de la empresa (39.7% a dic-2020).

Sobre el riesgo de crédito del portafolio, este se considera bajo, aunque se observa una concentración importante en emisiones de riesgo soberano. Adicionalmente, la aseguradora mantiene cuotas en fondos administrados de corto plazo y emisiones de renta fija con calificaciones locales de bajo riesgo. El 12.2% correspondiente a acciones, mantiene un perfil de riesgo más alto debido a ser instrumentos de renta variable.

Calificación	dic-20	dic-21
AAA	21.4%	16.8%
AA	1.6%	0.0%
E	1.3%	0.0%
Sector público	39.7%	48.7%
Fondos de inversión	29.0%	25.9%
Acciones	6.9%	8.6%
Total	100.0%	100%

Fuente: Liberty Seguros S.A.
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2021

En el segundo semestre del año 2021 los títulos con calificación "E" que correspondían a una emisión de obligaciones que cayó en incumplimiento en 2016 fueron castigados, sin embargo, estos valores se encontraban provisionados en su totalidad.

El portafolio no presenta concentraciones de más del 10% por emisor con excepción de los bonos del Ministerio de Finanzas y de los valores aportados a un fondo de inversiones. En el Ministerio de Finanzas los flujos de repago están repartidos en plazos que van de 34 días a 3.13 años y tienen un plazo promedio ponderado de 11.63 meses. El

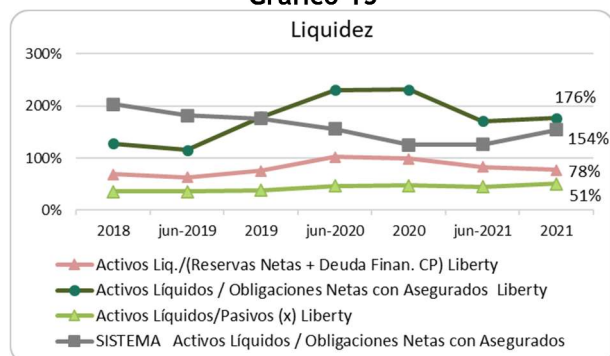
riesgo de concentración en el sector público se mitiga por el hecho de tratarse de deuda interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado.

Por plazos, el portafolio se distribuye un 58.3% en fondos de inversión exigibles en el corto plazo y títulos principalmente del sector privado con plazos por vencer menores a un año. En el largo plazo se coloca el 41.72% orientado principalmente al sector público y sociedades no financieras nacionales.

Los fondos de inversión administrados no tienen obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, sin embargo, el Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2022, su plazo mínimo de permanencia es de 60 días. Por su parte, el Fondo Centenario Renta administrado por Fideval, mantiene una calificación promedio de AAA y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en febrero-2022, su plazo mínimo de permanencia es de 90 días.

Por último, las demás inversiones en renta variable ascienden al 8.6% del total del portafolio a dic-2021, conformado por acciones de 12 empresas nacionales. La aseguradora estima mantener la estructura de su portafolio de inversiones durante el año 2022, considerando el entorno macroeconómico.

Gráfico 13



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

Los activos líquidos de la Compañía mantienen una cobertura sobre las obligaciones netas con asegurados que se reduce al 176%, lo cual aún se considera holgado, y se mantiene cerca al promedio registrado por el sistema (181% a dic-2021). En relación con las reservas técnicas la cobertura es de 78% y se mantiene al nivel del sistema cuya cobertura es del 77.7%.

Suficiencia de capital

Principales Indicadores	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020	jun-2021	2021
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2.9	5.1	3.2	2.5	2.4	4.0	1.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	101%	138%	93%	72%	75%	103%	76%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	155.6%	189.6%	216.7%	218.2%	217.1%	148.7%	216.6%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.6	2.6	2.2	1.8	1.8	2.3	1.8
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.35	2.07	1.83	1.63	1.65	1.95	1.56

A dic-2021 los principales indicadores de solvencia de la compañía se mantienen similares a los del 2020 debido a que el resultado negativo del periodo se compensa con el traspaso a cuentas patrimoniales de USD 8MM del préstamo de Liberty UK y Europe Holdings Limited años atrás, ya que existe la intención de capitalizarlos en los próximos meses. El patrimonio registra un incremento del 5.1% anual y cerró en USD 22.13MM (21.1MM a dic-2020). Un monto adicional de USD 2.4MM, correspondientes a los intereses por pagar de los créditos mencionados, y que a la fecha de corte constan dentro de la cuenta del pasivo *Aportes para Futuras Capitalizaciones*, no pudieron ser capitalizados por no haber recibido la autorización del regulador, por lo que como hecho subsecuente se indica que en abril-2022 estos fueron reclasificados a cuentas por pagar a compañías relacionadas.

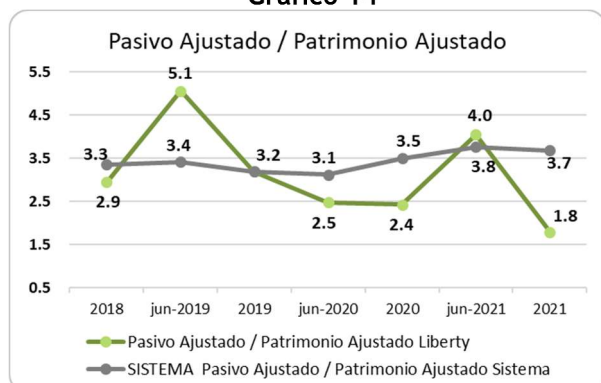
La capitalización del préstamo mencionado refleja el soporte del accionista a la operación local. Considerando que en 2022 la aseguradora seguiría registrando pérdidas, se espera que dicho soporte se siga reflejando en aportes de capital que permitan mantener la solvencia de la aseguradora en niveles adecuados.

El capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 12.2MM, con ello se cumple con excedente con la normativa sobre el capital mínimo requerido de USD 8MM. Es importante mencionar que las utilidades del año 2020 no fueron distribuidas en cumplimiento a la disposición emitida por la Superintendencia de Bancos para el sector asegurador y ratificada por la Superintendencia de Compañías, Valores y seguros.

Por su parte, el patrimonio técnico reportado por la Compañía se incrementó a USD 21.93MM y se considera adecuado ya que es un 1.17 veces superior al requerido. La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

El pasivo ajustado (incluye contingentes) representa 1.8 veces el patrimonio ajustado, valor inferior al promedio registrado por el sistema (3.7 veces a dic-2021). Cabe indicar que la empresa no mantiene a la fecha deuda financiera por lo que todos sus pasivos se consideran operativos.

Gráfico 14



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaboración: BWR con corte junio 2021

El indicador de Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio se ubica en 76% (74% a dic-2021), porcentaje inferior al reportado por el promedio de aseguradoras (121%) durante el mismo periodo de análisis. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor sensibilidad, el nivel actual del indicador se considera adecuado.

Reservas técnicas

Principales Indicadores	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020	jun-2021	2021
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	23.0%	35.8%	21.4%	19.7%	19.6%	27.0%	22.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incursados Netos	50.3%	66.5%	48.1%	79.9%	47.0%	41.1%	33.6%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	20.0%	24.9%	17.6%	15.3%	15.9%	17.8%	19.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	55.6%	75.6%	39.7%	32.6%	32.8%	52.9%	34.7%

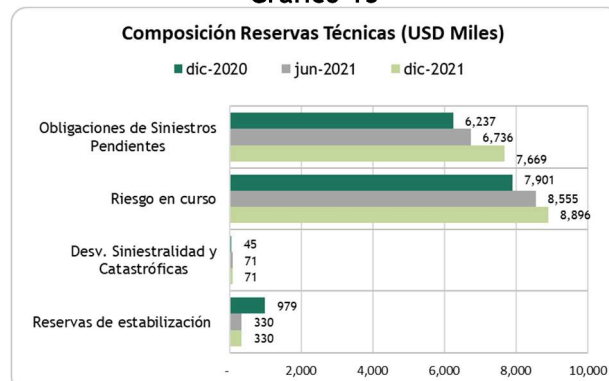
Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos. La aseguradora realiza un análisis continuo de idoneidad de reservas, para asegurar su suficiencia y mitigar así riesgos de que estas resulten insuficientes.

El total de reservas técnicas registró un incremento anual (11.9%) y semestral (8.1%) debido al incremento del nivel de siniestralidad reportado y a mayores reservas de riesgo en curso por la mayor retención proporcional. Las reservas técnicas constituidas cumplen con lo requerido según el estudio actuarial contratado por la Compañía a dic-2021.

La Compañía mantiene una relación de Reservas Netas para Siniestros/Prima Neta Devengada Retenida de 22.1% a dic-2021 (19.6% a jun-2020). En este sentido, se aprecia un incremento del riesgo en relación con el nivel de ingresos netos, en comparación a los periodos analizados. El aumento de este indicador refleja una menor flexibilidad, para cubrir siniestros no revelados en dichas reservas con su producción retenida, aunque el porcentaje no es significativo. Por otra parte, el riesgo de una subestimación de reservas se considera bajo tomando en cuenta que los ramos donde la aseguradora opera son de cola corta. En otras palabras, el tiempo entre la

ocurrencia de un siniestro y su aviso es relativamente corto.

Gráfico 15



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaboración: BWR con corte diciembre 2021

A dic-2021, la aseguradora constituye reservas por USD 1.78MM, este incremento se explica principalmente por el incremento en la reserva de siniestros pendientes y, dentro de esta, de la de siniestros pendientes por liquidar en ramos vida y generales

La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por terceros independientes suscritos y avalados por un actuario o experto matemático con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

Los informes técnicos actuariales de la empresa con corte diciembre 2021 concluyen que, con base en la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Retención y reaseguros

Principales Indicadores	2018	jun-2019	2019	jun-2020	2020	jun-2021	2021
% de Retención de Riesgo	83%	85%	85%	87%	87%	90%	89%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	15%	16%	9%	8%	4%	7%	6%
Días de Cobro a Reaseguradores	64	264	127	8	-37	-25	60

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

La Compañía celebra la mayoría de sus contratos de reaseguros con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company, que presenta fortalezas crediticias con una calificación de fortaleza financiera en escala internacional otorgada por S&P Global Ratings de A en febrero de 2022, por tanto, el riesgo de reaseguro es bajo. Este reasegurador se encuentra debidamente autorizado para operar en el país y presenta en regla todos los registros de sus contratos ante el regulador.

La compañía mantiene USD 4.80 millones en cuentas por cobrar a reaseguros, de los cuales



mantiene una provisión de USD 3.9 millones, que corresponde al 100% del valor correspondiente a un siniestro ocurrido en 2018 y que se encuentra en litigio. Como hecho subsecuente al corte de la calificación esta provisión se reverso en el mes de febrero del año 2022 ya que se espera ganar el litigio mencionado.

A diciembre-2021, considerando tanto los contratos proporcionales como la cobertura del contrato no proporcional por exceso de pérdida operativo, la retención máxima de riesgo para los ramos generales correspondería a USD 500M más los costos de reinstalación de prima cedida. En el caso de un evento catastrófico, la prioridad se mantiene en USD 1MM. Esta exposición representa el 4.52% del patrimonio a la fecha de análisis.

En los ramos de personas la retención máxima es de USD 50M, considerando la cobertura de los contratos no proporcionales por exceso de pérdida operativo. En caso de un evento catastrófico, la prioridad aumenta a USD 120M, lo que representa un 0.54% del patrimonio total a dic-2021.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos con varias reaseguradas internacionales que tienen calificación de riesgo internacional sobre el grado de inversión, para cubrir riesgos de 9 contratos de seguro. La póliza que cuenta con una mayor cobertura en contratos facultativos es del ramo Incendio y Líneas Aliadas (USD 17.79MM), más del 85.8% del total de coberturas facultativas se dan en esta póliza. Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo.

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

Gestión de Riesgos

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

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

A mar-2021 se actualizó el Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos.

La institución ha homogenizado acorde a los lineamientos de su casa Matriz, con la finalidad de mejorar la eficiencia administrativa y mitigar riesgos operativos. En este sentido, la compañía actualizó sus sistemas informáticos y se dio paso a la automatización de varios procesos que ya son parte del plan operativo de la Compañía.

Adicionalmente, en el mes de mayo-2021 Auditoría interna emite un informe de asesoría para la Gerencia con un análisis del proceso de Calidad de Datos. De este análisis se obtuvo como resultado que existen graves deficiencias dentro del proceso como son:

- Lineamientos desactualizados, falta de revisiones periódicas, falta de soporte de las actividades realizadas por el área.
- No existía documentación de las sesiones del comité definido para velar por la integridad de los datos.
- No se cumplió con el plazo definido para la implementación de Plan de Gobierno de Datos.

Finalmente, en el Informe de auditoría interna del cuarto trimestre del año 2021 se menciona que se realizaron validaciones para diversos hallazgos entre ellos: suscripción de vehículos; indemnizaciones fianzas; Salvamento vehículos; pagos duplicados de siniestros de Asistencia Médica.

Parta todos los hallazgos antes mencionados la compañía los ha validado exitosamente y ha definido planes de acción.

Gestión de Riesgo Operativo: La compañía mantiene una metodología que involucra cuatro etapas: identificación, medición, control y monitoreo de riesgos, así como de eventos de riesgos, en función de las necesidades de Gobierno Corporativo y de la Unidad de Gestión de Riesgos dispuesto en la normativa vigente, así como las necesidades de Solvencia II requerido por la Casa Matriz. La metodología se orienta principalmente en la asignación de roles específicos a los actores, de manera que no existan brechas en la cobertura de controles ni duplicidades en las funciones. Los niveles directivos de la Compañía están en capacidad de decidir si el riesgo se debe asumir, compartirlo, evitarlo o transferirlo. Adicionalmente en el cuarto trimestre del año 2021 se actualizó el Análisis de impacto del negocio y los Planes de Continuidad del Negocio.

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



procedimientos en la consecución de objetivos. A diciembre 2021 esta matriz registra 174 riesgos de los cuales no existen riesgos graves y solamente existe un riesgo considerado mayor el cual ya está identificado y se lo está monitoreando.

Riesgo Legal y Regulatorio: la Compañía presenta posibles contingentes relacionados a litigios tributarios, que en conjunto representan alrededor del 8.83% del patrimonio neto a dic-2021.

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

Riesgo de Suscripción

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

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

Durante el primer semestre del año 2021 se identificaron, registraron y evaluaron 19 riesgos en el proceso de suscripción mismos que se encontraban en un nivel de riesgos leve (14), menor (3) y moderado (2). Para todos estos riesgos el tratamiento propuesto por la Unidad de Riesgos fue el de mitigarlos en los siguientes periodos. Para el segundo semestre nueve riesgos se mantuvieron en estado de riesgo moderado y estos están relacionados con los procesos de: Distribución, Suscripción y Cumplimiento.

Riesgo de Tarifación

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

La tarificación para todos sus productos toma en cuenta las características especiales de los mismos, cumpliendo criterios estadísticos y cubriendo factores operativos, administrativos,

comerciales, entre otros. La Compañía no maneja un procedimiento formal interno, sin embargo, la base del cumplimiento de tarificación se basa en el fiel cumplimiento de la normativa local en cuanto a este aspecto (Notas Técnicas). Las Notas Técnicas de la compañía se encuentra aprobadas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros en el año 2020.

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
ACTIVOS							
Caja y bancos	85,711	1,072	165	528	632	232	15
Inversiones Financieras	771,372	29,467	27,583	28,089	27,830	25,366	23,174
Valores Negociables de corto plazo	235,130	2,936	3,051	3,532	3,660	2,596	1,984
Público	22,383	0	0	0	0	0	0
Privado	212,747	2,936	3,051	3,532	3,660	2,596	1,984
Valores Negociables de largo plazo	282,494	18,698	15,410	14,500	13,503	13,238	12,357
Público	203,761	15,406	11,945	11,553	11,207	11,488	11,295
Privado	78,733	3,292	3,465	2,947	2,295	1,749	1,062
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	8,197	9,487	10,421	11,032	9,897	8,832
Acciones y participaciones	21,665	3,064	2,859	2,825	2,852	2,761	2,838
Fondos de Inversión	228,601	5,091	6,607	7,596	8,180	7,136	5,994
Otros Fondos y Fideicomisos	4,383	42	21	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-5,466	-365	-365	-365	-365	-365	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	10,465	10,148	12,560	9,907	9,839	9,861
Vencidas netas de Provisión	76,853	2,521	2,447	4,554	2,460	2,021	2,216
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	203,869	1,391	1,045	1,170	638	606	900
Inmuebles y Activo Fijo	179,322	7,160	7,090	7,053	6,997	6,791	6,586
Otros Activos	258,398	9,390	8,948	8,497	8,604	9,961	8,009
Activos Diferidos	106,548	2,392	1,299	2,655	1,096	3,154	1,116
ACTIVO TOTAL	1,885,354	58,945	54,979	57,896	54,607	52,794	48,545

PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	304,374	10,734	7,573	6,408	6,372	6,871	7,804
Por Siniestros Avisados	244,508	8,598	6,203	5,888	4,451	3,722	5,751
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	53,939	1,864	1,257	437	1,831	3,084	1,988
Primas por pagar a asegurados	5,927	272	113	83	90	65	64
Otras Reservas Técnicas	340,875	10,903	10,352	8,938	8,879	8,885	9,226
De Seguros de Vida	139,564	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	191,309	9,159	8,608	7,959	7,901	8,555	8,896
Otras reservas	10,002	1,744	1,744	979	979	330	330
Obligaciones Financieras	35,978	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	255,610	3,538	1,149	2,030	1,162	3,004	772
Cuentas por Pagar	106,516	1,809	1,579	3,362	2,535	1,697	1,674
Otros Pasivos	269,569	14,923	15,000	14,841	14,606	14,822	6,942
Primas Anticipadas	91,636	902	285	179	157	130	97
PASIVO TOTAL	1,312,921	41,907	35,654	35,579	33,554	35,280	26,418

PATRIMONIO							
Capital Pagado	307,028	12,221	12,221	12,221	12,221	12,221	12,221
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	216,059	9,072	9,130	9,130	9,303	9,303	17,303
Utilidades no Distribuidas	41,346	-4,255	-2,025	966	-470	-4,010	-7,397
PATRIMONIO TOTAL	572,433	17,038	19,326	22,317	21,053	17,514	22,127

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021
Prima Neta Emitida	1,606,003	21,817	42,223	20,075	38,800	19,754	39,944
Primas Devengadas	1,576,060	20,969	41,925	20,724	39,508	19,100	38,949
(-) Prima Cedida	560,477	3,368	6,531	2,528	4,868	2,046	4,538
Prima Devengada Retenida	1,015,584	17,601	35,394	18,197	34,640	17,054	34,411
(-) Siniestros Pagados	774,398	9,261	19,296	7,510	18,222	12,150	23,786
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	184,172	359	710	358	951	444	908
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	44,798	572	1,062	421	921	452	1,032
(+) Reservas de Siniestros Netas	9,226	-1,150	1,786	2,236	1,862	65	-787
Siniestros Incurridos Netos	536,202	9,479	15,739	4,494	14,488	11,188	22,632
(-) Gastos de Adquisición	324,056	4,391	9,064	4,293	8,311	4,338	9,025
(-) Gastos de Administración	300,699	5,793	10,560	5,713	10,347	5,981	11,206
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	113,225	312	642	270	501	87	117
Costos de Operación Netos	511,529	9,872	18,983	9,736	18,157	10,232	20,113
Resultado Técnico Ajustado BWR	-32,148	-1,750	672	3,966	1,995	-4,366	-8,335
(+) Ingresos Financieros	50,525	1,365	2,680	1,009	2,216	951	2,043
(-) Gastos Financieros	12,967	692	1,073	389	857	438	577
(+) Otros	3,881	-847	-1,759	-433	-920	314	-57
Utilidad Antes de Impuestos	9,292	-1,923	520	4,155	2,434	-3,539	-6,926
Impuesto sobre la Renta	14,336	0	179	1,163	707	0	0
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-5,045	-1,923	341	2,991	1,728	-3,539	-6,926

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	2.4%	2.3%	2.4%	2.29%	2.40%	2.49%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	46%	47%	39%	23%	39%	61%	60%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	53%	54%	44%	25%	42%	66%	66%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	21%	21%	22%	21%	21%	23%	23%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	28%	25%	28%	26%	31%	29%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	50%	56%	54%	54%	52%	60%	58%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-2.0%	-8.3%	1.6%	19.1%	5.1%	-22.9%	-21.4%
Razón Combinada (Superintendencia)	83%	98%	83%	62%	79%	110%	108%
Índice Combinado BWR	103%	110%	98%	78%	94%	126%	124.2%
Índice Operativo BWR	99.5%	106.1%	93.6%	74.8%	90.3%	122.6%	120.0%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.7%	3.8%	4.5%	3.4%	3.9%	3.0%	4.3%
ROAA	-0.2%	-6.7%	0.6%	10.6%	3.2%	-13.2%	-13.4%
ROAE	-0.8%	-21.4%	1.8%	28.7%	8.6%	-36.7%	-32.1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	-0.5%	-10.9%	1.0%	16.4%	5.0%	-20.8%	-20.1%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	5.1	3.2	2.5	2.4	4.0	1.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	121%	138%	93%	72%	75%	103%	76%
Reservas Técnicas / Pasivo	48.7%	51.0%	50.0%	42.9%	45.2%	44.5%	64.2%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	189.6%	216.7%	218.2%	217.1%	148.7%	216.6%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	95%	54%	121%	60%	84%	63.7%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.0	3.1%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.81	2.56	2.18	1.80	1.84	2.26	180.5%
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	177.4%	206.6%	183.1%	163.1%	164.5%	194.7%	155.5%
Apalancamiento Financiero	9.4%	53.3%	46.5%	40.9%	42.8%	14.4%	4.9%
Apalancamiento Neto	303.4%	246.3%	277.4%	150.9%	235.7%	204.4%	236.1%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	181%	139%	181%	261%	250%	230%	173%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	154%	116%	179%	230%	231%	170%	176%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	86%	70%	77%	110%	105%	101%	80%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	112.2%	122.7%	128.8%	158.4%	149.1%	133.0%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	97.3%	105.3%	115.4%	142.7%	128.5%	111.2%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	78%	63%	75%	102%	99%	83%	78%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	42%	36%	39%	47%	47%	45%	51%
Activo Fijo/Activo Total	10%	12%	13%	12%	13%	13%	14%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	3.85	5.62	4.41	5.15	3.23	1.95	2.75
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	34.5%	35.8%	21.4%	19.7%	19.6%	27.0%	22.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	65.3%	66.5%	48.1%	79.9%	47.0%	41.1%	33.6%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	18.9%	24.9%	17.8%	15.3%	15.9%	17.8%	19.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	62.2%	75.6%	39.7%	32.6%	32.8%	52.9%	34.7%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	65%	85%	85%	87%	87%	90%	89%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	38.9%	37.4%	43.5%	31.8%	29.5%	28.3%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	75.6%	6.6%	19.1%	9.3%	30.5%	31.7%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	57%	16%	9%	8%	4%	7%	6%
Días de Cobro a Reaseguradores	122	264	127	8	-37	-25	60
Días de Primas x Cobrar	87	86	87	113	92	90	89
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	20%	24%	24%	36%	25%	21%	22%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0.0%	3%	2%	0%	4%	3.7%	4%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	4	3	4	4	4

ANEXO 1- CÁLCULO DE INDICADORES FINANCIEROS DE BANKWATCH RATINGS (BWR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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

incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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

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

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