

Ecuador
Fortaleza Financiera

MAPFRE ATLAS COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Calificación

dic.-20	jun.-21	dic.-21
AAA	AAA	AAA

Perspectiva estable

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 calificadora sobre la alta capacidad y voluntad de soporte de su grupo internacional.

Definición de Calificación:

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.-20	dic.-21
Prima Neta Emitida	52,741	66,232
Activos	72,899	70,687
Patrimonio	13,746	15,143
Resultados	-2,919	1,395
Índice Combinado		
Ajustado BWR	122.4%	104.8%
ROAA (%)*	-4.4%	1.9%

* Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

ROAE: Utilidad sobre patrimonio promedio

Contactos:

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

Ma. Sara Flores
(5932) 226 9767
sflores@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de "AAA" a Mapfre Atlas Compañía de Seguros Ecuador S.A., con perspectiva estable. La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista, Mapfre S.A., que tiene una calificación de "A-" en escala internacional. El vínculo con el grupo 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. Mapfre Ecuador se ubica en la novena posición del mercado por prima neta emitida de la industria a la que pertenece y cuenta con importantes planes de expansión a futuro. La aseguradora presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Equipo Electrónico, Marítimo, Montaje de Maquinaria, Multiriesgo, Crédito Interno y a las Exportaciones, Transporte y Aviación.

Capacidad de generación operativa. La compañía registra utilidad neta en el periodo, impulsada por la liberación parcial de la reserva de insuficiencia de primas para Vehículos y mayor producción de varios ramos que se vieron afectados en 2020 por la crisis económica y sanitaria. A futuro, se espera que la compañía pueda incrementar su producción en función del cambio estructural estratégico. Las metas de generación operativa son retadoras, pero se encuentran plasmadas en función de estrategias concretas y tácticas del equipo gerencial. Los buenos resultados de la compañía serían posibles gracias a adecuadas políticas de suscripción y tarificación, con base en el apetito de riesgo del grupo.

Adecuada solvencia patrimonial. Se considera que la solvencia patrimonial de Mapfre es adecuada ya que mantiene holgura frente a los requerimientos normativos y a los riesgos retenidos en función de su programa de reaseguros vigente. El apalancamiento por prima retenida sobre el patrimonio se ubica por debajo del sistema, lo cual se considera positivo en términos de cobertura, y muestra una tendencia a fortalecerse.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros se apoya principalmente en su relacionada, Mapfre RE. A la fecha de corte, el programa de reaseguros se considera adecuado y refleja niveles de retención prudentes.

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 menores al promedio del sistema. El portafolio de inversiones mantiene su buena calidad y no muestra concentraciones importantes en emisores privados. Los indicadores de liquidez han presentado una reducción y son inferiores a los del promedio del sistema, pero no se encuentran en niveles preocupantes. Adicionalmente se reconoce la posibilidad de soporte de su casa matriz a través de financiamiento directo.

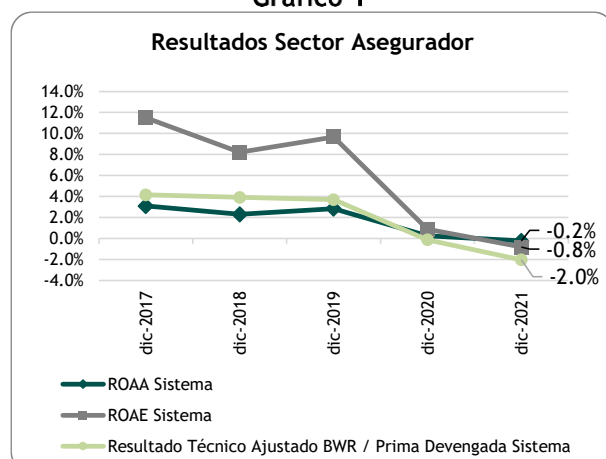
CALIFICACIÓN LOCAL

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.

ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: perfil de la industria y entorno operativo, posición de mercado (tamaño/escala), propiedad, gobierno corporativo y calidad de la 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**

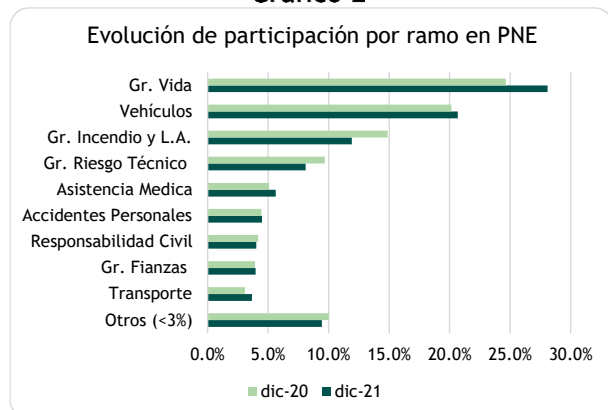
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

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

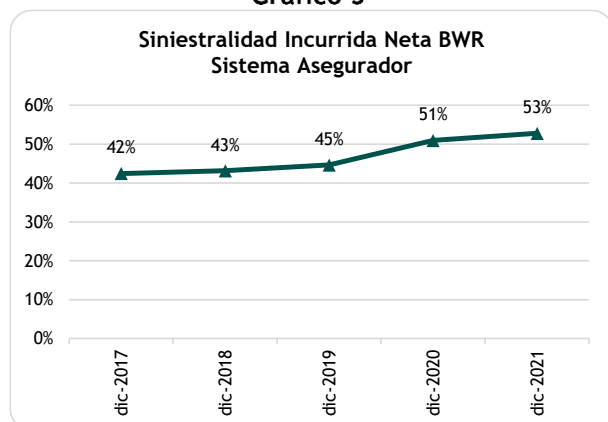


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR.

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

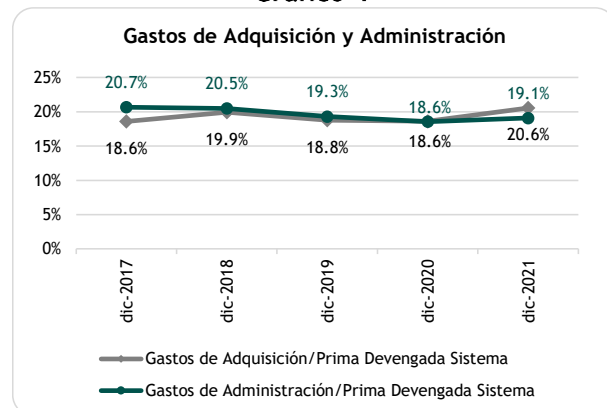


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

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.

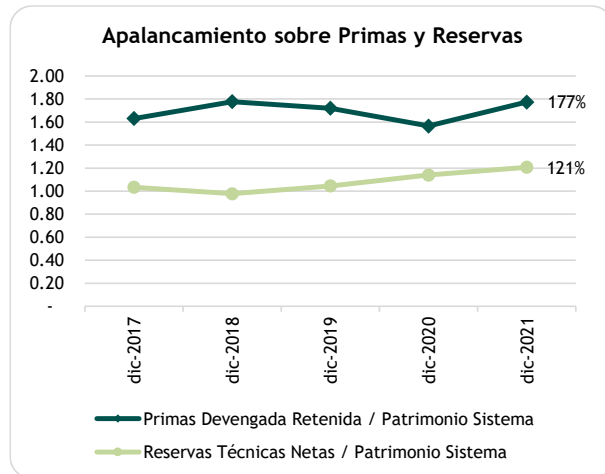
Por último, el aporte de los ingresos financieros, provenientes principalmente de la inversión del capital y las reservas, representa el 3.7% de la prima devengada retenida (3.6% a diciembre-2020, 4.1% a junio-2020). Estos decrecen interanualmente en 17.8%, tanto por la reducción del tamaño del portafolio (-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.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante resolución No. SCVS-INS-2021-0015, vigente desde el 01 de octubre de 2021, se expidió un nuevo reglamento que optimiza el

procedimiento de reclamo administrativo de seguros, estableciendo los lineamientos correspondientes para la presentación y sustanciación de los reclamos.

- Mediante resolución No. 677-2021-S, del 3 de septiembre de 2021, se amplía hasta el 31 de diciembre de 2022 la aplicación de los límites máximos de inversión que se establecieron por la crisis sanitaria del COVID-19. De forma similar, se amplía la disposición que permite que, para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descuenta de las reservas de riesgo en curso y reserva de vida en grupo y coberturas adicionales el 60% del valor de las primas por cobrar por vencer y primas documentadas por vencer en el monto relacionado con el financiamiento de primas de seguros, en la proporción retenida.
- Mediante Oficio No. SCVS-INS-2021-00041814-OC del 23 de agosto de 2021, la Intendencia Nacional de Seguros establece requisitos procedimentales y de contenido para la aprobación de la prestación de los servicios de atención integral de salud prepagada y de seguros que ofertan coberturas de asistencia médica, previa a su comercialización. Se establece la obligación de que regularizar todas las pólizas, contratos, planes y programas que actualmente comercializan.
- Mediante resolución No. 667-2021-S del 4 de agosto de 2021, la JPMRF dispone que las empresas de seguros que operan en los ramos de vida individual y vida colectiva realicen el cálculo de la carga media de siniestralidad para el cálculo del capital adecuado en los años 2021 y 2022, excluyendo el 65% del monto de siniestros retenidos, sean pagados, liquidados por pagar, siniestros por liquidar y siniestros ocurridos y no reportados, cuya causa sea por COVID-19 o presunto COVID-19, según la definición dispuesta por el COE Nacional, ocurridos a partir de la declaratoria de emergencia sanitaria nacional decretada por el Gobierno Nacional. A partir de enero 2023, no se realizarán exclusiones.
- Mediante resolución No. 667-2021-S del 4 de agosto de 2021, la JPMRF dispone modificar el capítulo I “De los Programas de Regularización para las Empresas de Seguros o Compañías de Reaseguros” del Título IV “De la Regularización y Liquidación” del Libro III de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros. Se indica que las empresas que al 30 de junio de 2021 se encuentran en deficiencias en patrimonio técnico por motivo de la pandemia COVID-19 deberán hasta el 2021 presentar un programa de regularización.
- El 15 de junio de 2021, el presidente Guillermo Lasso, mediante la firma del Decreto Ejecutivo 82, ordenó a los miembros del Directorio de la Corporación Financiera Nacional B.P. que dispongan e inicien la liquidación voluntaria de Seguros Sucre S.A.
- Mediante Resolución 660-2021-S vigente a partir del 1 de junio de 2021 la JPRMF se reforma las normas para la promoción, comercialización y contratación de pólizas de seguro a través de entidades del sistema financiero. Se incorpora en esta norma a las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada, para comercializar seguros y planes de atención integral de salud prepagada.
- Mediante resolución No.622-2020-S de fecha 21 de diciembre de 2020, se sustituye el capítulo XIV “Normas relativas a las operaciones de reaseguros y retrocesiones”, Título II, Libro III “Sistema de Seguros Privados” de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.” En esta se establece que las empresas de seguros no podrán asumir en un solo riesgo, como retención máxima, más del 8% anual del patrimonio técnico correspondiente al mes inmediato anterior a aquel en el cual se efectúe la operación. También se indica que en el ramo de seguros de vehículos las compañías de seguros deberán retener al menos el 60% de la prima neta emitida. Por otro lado, se deroga la resolución No. 051-2015-S que especificaba que las empresas que opere en los ramos de vida individual, vida grupo, accidentes personales, asistencia médica y vehículos deberán retener el 90% de la prima neta emitida.
- La resolución No. 642-2020-S de la JPMRF, del 31 de diciembre de 2020, resuelve reemplazar la tabla de rangos y porcentajes de provisiones de cartera (deudores de primas y otros deudores, deudores de fianzas y deudores por reaseguros) a ser aplicados. Adicional plantea que las compañías de seguros y reaseguros que se acogieron al cronograma de diferimiento para las deficiencias de provisiones calculadas al 31 de marzo de 2019 constituirán hasta el 31 de diciembre el 65% de la provisión calculada y hasta el 30 de junio-2021 deberán tener constituido el 85% de esta.
- La resolución No. 630-2020-S de la JPMRF, del 23 de diciembre de 2020, modifica las disposiciones transitorias de “Norma sobre los

segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria”.

- En diciembre de 2020, se publica mediante Resolución N.º SCVS-INS-2020-0006 las reformas para las Normas de Carácter General para que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros proceda con la administración, imposición y gradación de las sanciones, a través del procedimiento administrativo sancionador, de conformidad con los criterios previstos en la Ley General de seguros, Libro III del Código Orgánico Monetario y Financiero.
- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que dada la coyuntura actual por COVID-19, el pago de las contribuciones al Fondo de Seguros Privados se difiere a los tres meses siguientes a la fecha mencionada.
- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que el Fondo de Seguros Privados se constituirá, además, con el 3% del total de la recaudación por concepto de la contribución del 3.5% sobre el valor de las primas netas de seguros.
- En junio de 2020, mediante Resolución No. SCVS-INS-2020-0008, la entidad de control emitió las reformas a la norma de las actividades de asesores productores de seguros, peritos e intermediarios de reaseguros.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

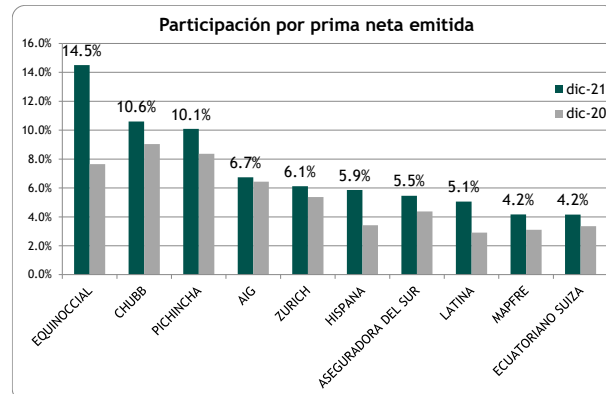
La aseguradora nace en Ecuador bajo la denominación de Atlas Compañía de Seguros en 1984, como una entidad local, y en 2008 una parte importante del paquete accionario es comprado por la matriz española. El cambio de denominación social a Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. se llevó a cabo en noviembre de 2009. En 2021 la se procedió con el cambio de su nombre comercial de a Mapfre Ecuador, el cambio de la razón social se encuentra en proceso. La compañía se encuentra autorizada para la producción de 28 ramos dentro de seguros generales y de vida.

Mapfre Ecuador tiene como misión desarrollar mejores relaciones con clientes, distribuidores, proveedores, accionistas y la sociedad. Además, espera convertirse en la aseguradora global de confianza promoviendo valores como: solvencia, integridad, vocación de servicio, innovación para el liderazgo y compromiso.

Actualmente, Mapfre mantiene sucursales y agencias a nivel nacional en Guayas (Matriz), Pichincha, Manabí, Tungurahua y Azuay. Para Imbabura utiliza agencias virtuales. Su objeto principal es la ejecución de negocios de seguro y

coaseguro respecto a varios tipos de riesgo a nivel local e internacional.

Gráfico 6



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

La compañía registra una recuperación en su prima neta emitida posterior al decrecimiento en los últimos dos años. El ramo de vida presenta un crecimiento considerable a diciembre-2021 respecto al año pasado. A la fecha de corte, se ubica en la posición 9 del mercado asegurador por prima neta emitida, con una participación del 4.2%, y registra un crecimiento de 25.6% frente al 2020 y de 7.6% frente al 2019.

En comparación con diciembre-2019 y diciembre-2020, la aseguradora presenta una recuperación en sus resultados técnicos, que la ubica en la posición 16 del mercado asegurador, con un índice positivo de rentabilidad sobre operaciones calculado bajo la metodología de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

En cuanto a su posicionamiento en prima neta emitida por ramo, Mapfre se ubica como primer representante del mercado en Equipo Electrónico. Mantiene la segunda participación más grande en los ramos Marítimo, Montaje de Maquinaria y Multirisgo. Adicionalmente, se consolida dentro de las cinco principales aseguradoras con mayor presencia en Transporte, Aviación, Crédito Interno y Crédito a las Exportaciones.

Actualmente, la compañía cuenta con primas emitidas en 24 provincias. La mayor parte de su producción se concentra en Guayas con el 57.2%, seguido de Pichincha con el 18%. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica se mantiene similar a la del primaje, aunque este caso la concentración de Pichincha desciende a 16.4%.

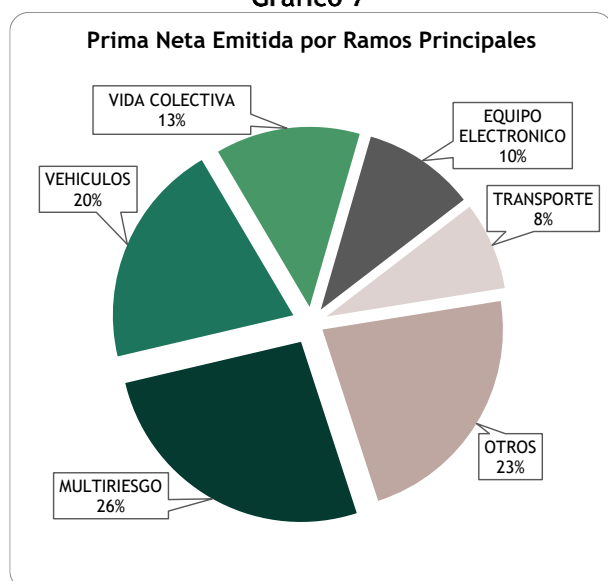
En general, Mapfre Ecuador muestra una concentración en las carteras de primas por cobrar en la provincia de Guayas, aunque se destaca su capacidad para llegar a otras provincias de forma importante. Con respecto a la máxima

concentración de la prima emitida los 25 mayores asegurados representan el 13.57% del total emitido y de este, el 2.8% corresponde a un solo asegurado.

Los ingresos por primas se colocan en alrededor del 82.9% por brókeres y el porcentaje restante entre ventas directas y otros canales con representación menor al 5%.

A continuación, se observa la participación de los principales ramos en la prima neta emitida de la compañía, donde se aprecia una diversificación adecuada:

Gráfico 7



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

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

A continuación, se presenta la estructura de propiedad de Mapfre Ecuador a la fecha de corte:

Accionista	Nacionalidad	Porcentaje
Mapfre America S.A.	Española	67.7%
Igualada Investments Pte. Ltd.	Singapurense	25.5%
Florentino Briz Munoz	Ecuatoriana	4.0%
Inversionista Felco Sa	Ecuatoriana	1.2%
Juan Martin Schotel Hidalgo	Ecuatoriana	1.2%
Otros	Ecuatoriana	0.5%
Total		100.0%

Fuente: Mapfre Ecuador

Mapfre Ecuador no cuenta con empresas afiliadas ni subsidiarias de acuerdo con lo definido por el Código Orgánico Monetario y Financiero a la fecha de corte.

Soporte Internacional

Mapfre Internacional S.A. cuenta con 89 años de experiencia internacional, se encuentra presente en cerca de 90 países con más de 34 mil empleados en sus diferentes sucursales. Se consolida como la mayor aseguradora española en Latinoamérica; en

la región, la aseguradora mantiene presencia en Chile, Uruguay, Argentina, Brasil, Paraguay, Perú, Ecuador, Colombia y Venezuela. Cabe destacar que en Europa la compañía se ubica entre los 15 mayores grupos del mercado por volumen de primas.

Como se identifica en el cuadro de propiedad, el 67% de la compañía pertenece a la aseguradora internacional, la misma que tiene una calificación de riesgo de A- con perspectiva estable otorgada por Fitch Ratings en julio de 2021. La calificación internacional de fortaleza financiera de Mapfre España es de A, otorgada por AM Best en septiembre-2021. Esta calificación avala la capacidad del grupo 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, Mapfre 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 frente a aseguradoras locales, puesto que permite al grupo aprender sobre el comportamiento de mercado con mayor rapidez y establecer acciones estratégicas con información completa.

Cabe mencionar que la estrategia internacional consiste en responder a la transformación del entorno, manteniendo la competitividad mediante tres pilares: orientación al cliente; excelencia para la gestión técnica y operativa, y cultura y talento.

En este sentido Mapfre tiene acceso a las experiencias de mercados de seguros internacionales. 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.

Además de los vínculos reputacionales por el uso de la marca, se aprecian vínculos estratégicos y operativos importantes.

Si bien la mayoría de las decisiones administrativas se toman de forma independiente, cada gerencia mantiene una coordinación continua con sus pares regionales. Mapfre Ecuador reporta a Colombia y a España, dependiendo del departamento. El Gerente General tiene una trayectoria de más de

10 años en distintos países, como parte del grupo Mapfre.

El modelo estratégico de la compañía se maneja de forma global y se transmite a cada administración, en base a las necesidades y directrices internacionales. Asimismo, el manejo de presupuesto y procesos principales se realizan según la planificación de corto, mediano o largo plazo asignada por el grupo.

La operación de Ecuador es importante para el grupo por el potencial de crecimiento que tiene la actividad aseguradora en el país, y el hecho de que la dolarización otorga estabilidad monetaria.

Por los motivos expresados consideramos que, en caso de necesitarlo, Mapfre Internacional 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.

Dicho soporte se evidenció en 2020 en el financiamiento directo que recibió la aseguradora local y la ampliación de condiciones de pago de primas de reaseguro con la reaseguradora del grupo, en respuesta de las necesidades de liquidez para atender la coyuntura del COVID-19.

Gobierno Corporativo

Mapfre cuenta con un código de buen gobierno corporativo que se orienta a la aplicación de los principios básicos de: cumplimiento de la ley, comportamiento ético, respeto a las preferencias de los grupos de interés, rendición de cuentas y transparencia.

El Directorio de la aseguradora está compuesto por 9 personas entre principales y suplentes, con amplia experiencia en el sector en el que se desarrollan las actividades de la compañía. La continuidad del Directorio se evalúa cada 4 años y ningún director puede permanecer en su cargo tras los 70 años. Dicho Directorio sesiona con una periodicidad mensual ya sea de forma física o virtual. Cabe mencionar que, en el transcurso de 2021, se calificaron dos nuevos miembros del Directorio como vocales, uno de ellos como vocal principal y el otro como vocal suplente.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas se lleva a cabo en tres modalidades: ordinaria, extraordinaria y universal. La Junta Ordinaria se realiza 1 vez al año, durante los tres primeros meses tras el cierre del ejercicio económico.

Adicionalmente, la compañía cuenta con un Comité de Administración Integral de Riesgos, cuyas sesiones se realizan mensualmente para diseñar y proponer las políticas de administración

de riesgo. Otros comités formados por la aseguradora son: comité de retribuciones, comité de ética, comité de cumplimiento, comité de calificación de inversiones y comité de auditoría.

Es importante destacar que Mapfre Ecuador mantiene un código de ética y conducta implementado en la organización, que vela por los intereses de todas las partes relacionadas e incluye aspectos importantes de actuación, políticas medioambientales, transparencia, prevención de lavado de activos y otros.

El 16 de diciembre de 2021, se constituyó la última sesión del Directorio de la compañía. En esta se dio a conocer el informe de Gerencia General, el balance y los estados de resultados para el periodo de noviembre-2021, así como resoluciones tomadas por los comités de inversiones, cumplimiento, riesgos, auditoría interna, ética y retribuciones, así como avances en temas legales de la empresa. En la sesión de Directorio se conoció y aprobó la renuncia del Gerente General al haber sido solicitado a ocupar un puesto en la filial de Brasil; de manera subsecuente se nombró a un nuevo representante legal, quien cuenta con amplia experiencia en empresas del grupo Mapfre y el sector asegurador.

Calidad de la Administración

La cúpula gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia en el mercado de seguros. Cabe destacar que la representación legal de Mapfre Ecuador fue asumida de manera subsecuente en enero de 2022, manteniendo en la cabeza alta experiencia en el campo de seguros y dirección en el sector a nivel internacional.

La compañía cuenta con 120 colaboradores en el país. Los procesos de selección de recursos humanos son robustos dentro de la empresa. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas y empleados en general.

Mapfre 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.

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

Objetivos Estratégicos

Como parte de los objetivos estratégicos, la compañía busca alcanzar un crecimiento importante de su prima neta emitida, con reformas

a nivel de estructura y personal de acuerdo con los requerimientos del grupo internacional.

Asimismo, para el año 2021 uno de los objetivos de la compañía fue incrementar su participación en el mercado asegurador, a partir de la fidelización de cuentas anteriores y la generación de nuevos negocios referidos desde el grupo internacional. A la fecha de corte, Mapfre se posiciona en primer lugar en el ramo de Equipo Electrónico y entre las cinco principales aseguradoras en 8 ramos adicionales. El desempeño de la aseguradora ha sido bastante positivo respecto a sus metas planteadas respecto a primas emitidas y resultados.

La compañía desea potenciar el negocio digital e incorporar nuevos agentes productores de seguros para el incremento del primaje. Para ello, ha implementado un programa de incentivos para los brókeres basado en las primas emitidas y la cobranza efectiva de los nuevos contratos. Respecto a este objetivo, ha tenido resultados favorables de igual manera, incorporando nuevos brókeres, generando mayor producción y, en 2021 se premiaron a corredores en función del plan de incentivos planteado; para 2022 espera continuar con este tipo de programa que ha resultado favorable para la producción.

Mapfre Ecuador tiene políticas consistentes, por lo que buscan permanecer en la región y generar mayor crecimiento en el mercado.

La planificación se realiza cada tres años, por lo que la compañía en 2021 estructuró sus objetivos de 2022 a 2024. Cabe destacar que, en medio de la coyuntura, los presupuestos y metas estratégicas se revisan constantemente para identificar oportunidades de crecimiento y mitigar potenciales riesgos.

Otros objetivos planteados para el 2022 son los siguientes:

- Crecimiento en su producción frente a un mercado que no presenta expectativas de crecimiento.
- Incrementar el posicionamiento en el mercado, en base a su conocimiento y experiencia.
- Diversificar el negocio entre negocios corporativos e individuales.
- Incrementar su participación en ramos estratégicos.
- Implementar procesos digitales y transformación tecnológica en sus procesos.
- Potenciar el talento humano en términos de formación y capacitación.

Si bien en el corto plazo los objetivos anteriores presentarán retos importantes, el enfoque hacia el crecimiento de los resultados se considera positivo y, a la fecha de corte, la aseguradora se está encaminando positivamente hacia estos.

Además, la compañía persigue objetivos de rendimiento operativo y rentabilidad que se relacionan con mantener una siniestralidad adecuada, limitar los gastos administrativos y posicionarse en el mercado con cambios estratégicos en algunos ramos, en función de las adaptaciones requeridas en medio de la situación actual y en consideración a las consecuencias de la pandemia.

Mapfre Ecuador mantiene un enfoque de incremento en la participación del ramo de Vida Colectiva e Individual, en coordinación con las direcciones regionales y globales. Cabe destacar que el objetivo de la compañía se basa en un crecimiento de la prima retenida, lo cual repercutiría directamente en su línea de resultados netos. A diciembre-2021 ha logrado fortalecer su posicionamiento en Vida Colectiva, subiendo 5 puestos en su participación en el mercado; se espera ver un mayor dinamismo de la producción de estos ramos en 2022.

En términos generales, los crecimientos planificados para la producción corresponden a las estrategias internacionales y a las expectativas mínimas de los accionistas de la aseguradora. Adicionalmente, se planifica intensificar el crecimiento mediante medios digitales y con mejor posicionamiento de la marca en el mercado local.

Para el año 2021 la compañía proyectó inicialmente un crecimiento superior al 20% en la producción, bajo las expectativas de generación de negocio en función de las cuentas corporativas planificadas en los diferentes ramos, y especialmente en los de mayor cesión. A diciembre-2021 esta expectativa fue alcanzada con un crecimiento de 25.6% en la prima neta emitida. Las expectativas de la administración son optimistas para 2022 ya que contemplan mayor producción para Vida Colectiva y Multiriesgo principalmente, gracias a nuevas pólizas negociadas a finales de 2021; adicionalmente, se encuentran diversificando y fortaleciendo sus planes de producción por diferentes canales, tanto en brókeres como se mencionó anteriormente y canales bancarios.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados de 2020 por KPMG del Ecuador y de 2021 auditados por GrantThornton,

así como información cualitativa y cuantitativa con el mismo corte.

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- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings.

EVALUACIÓN FINANCIERA

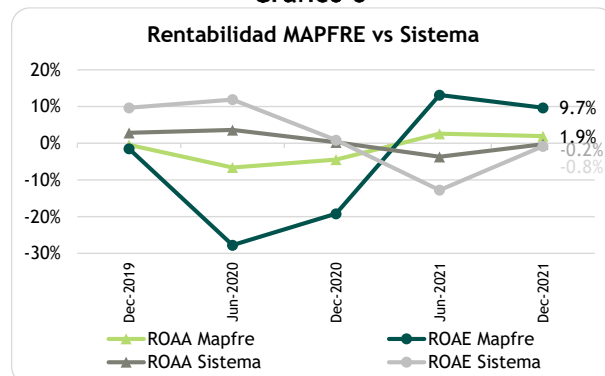
Rentabilidad

Principales Indicadores	dic.-19	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21
ROAA	-0.4%	-6.6%	-4.4%	2.6%	1.9%
ROAE	-1.5%	-27.8%	-19.2%	13.2%	9.7%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-6.1%	-9.3%	-8.7%	-0.5%	-1.7%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	51%	43%	48%	38%	50%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	57%	73%	64%	36%	46%
Índice Combinado BWR	113%	127%	122%	102%	105%
Índice Operativo BWR	108%	121%	117%	95%	99%

Fuente: Mapfre Ecuador.
Elaboración: BWR

A diciembre-2021, Mapfre Ecuador presenta un resultado de USD 1,395M, una recuperación frente al resultado anterior (USD -2.9MM a dic-2020), que se refleja de igual manera en sus índices de rentabilidad, ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) y ROAE (Retorno sobre Patrimonio Promedio). A la fecha de corte, los indicadores de retorno promedio de la aseguradora se encuentran en valores más altos que el sistema. El resultado de 2021 se beneficia de la liberación parcial de la reserva de insuficiencia de primas (USD 2.1 millones). Por otro lado, se evidencia una recuperación en los ramos de Vida, Responsabilidad Civil, Multiriesgo y Vehículos frente a la caída que sufrieron en su producción a causa de la crisis de 2020.

Gráfico 8



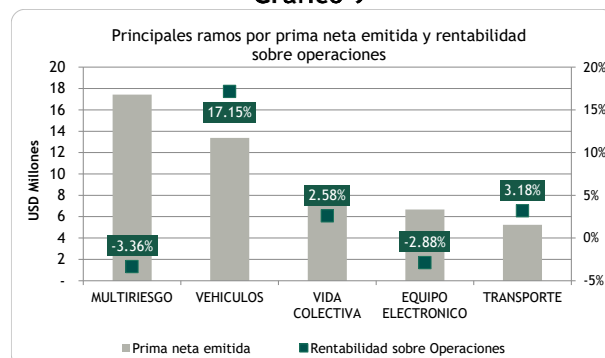
Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.
Elaboración: BWR

La producción a diciembre-2021 presenta una recuperación del 25.6% interanual, y la prima devengada retenida registra un crecimiento del 6.8%. La diferencia entre estos dos porcentajes se explica principalmente por una mayor cesión de riesgo proporcional, que crece en 30.2% frente al año precedente.

Los ramos que tienen un mayor impacto en la recuperación por su importancia sobre la producción neta total son Vida Colectiva (286.6%), Equipo Electrónico (596.4%), Multiriesgo (10%) y Responsabilidad Civil (8.9%). Esto se explica por el entorno macroeconómico a consecuencia de la recuperación económica de país. En total, la aseguradora consiguió crecimientos positivos en 19 de los 26 ramos donde se encuentra activa.

En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es Vehículos (USD 2.3MM), aunque este proviene casi en su totalidad de la liberación de la reserva de insuficiencia de primas constituida el año anterior. Por otro lado, el ramo de Vida Colectiva presenta un resultado técnico positivo de USD 221M, que contraste con el resultado negativo del 2020 (USD -794M) y se consigue gracias a la regularización de la siniestralidad, que anteriormente estuvo afectada por la pandemia del COVID-19.

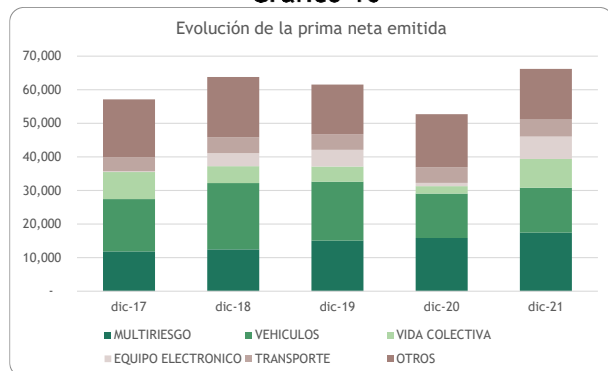
Gráfico 9



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

En el gráfico a continuación, se observa la evolución de la prima neta emitida de los principales ramos de la compañía.

Gráfico 10



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

A la fecha de corte, Multiriesgo se mantiene como el principal ramo con el 26.3% de participación en la producción neta emitida. Este ramo ha mantenido su tendencia creciente durante los últimos periodos (10% de crecimiento interanual a la fecha de corte), pero registra resultados técnicos negativos por USD -585M a diciembre-2021, debido a siniestros puntuales relacionados con las coberturas industriales.

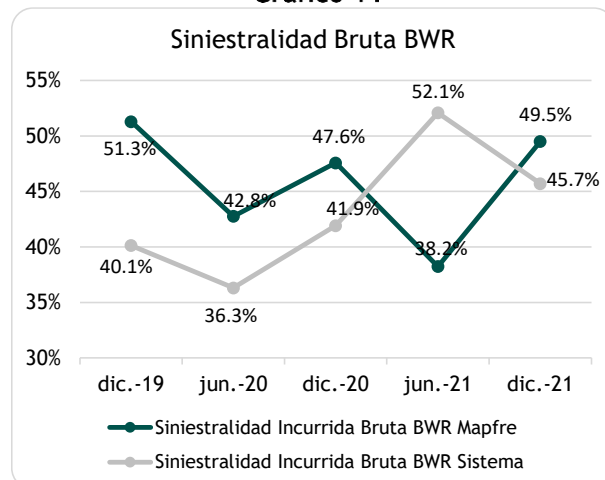
El segundo ramo más importante para la compañía a la fecha de corte es de Vehículos y representa el 20.2% de la producción. Este ramo presenta un crecimiento de 1.3% en su primaje, contrario a la reducción que se evidencia en el sistema asegurador de 2.8%. Sin considerar la liberación de la reserva de insuficiencia de primas, el resultado del ramo sería cercano a USD 0, debido a que la siniestralidad neta del ramo se ha incrementado ligeramente frente al año anterior, por la mayor movilidad de las personas.

Siguiendo el orden de participación de la producción, se encuentra el ramo de Vida Colectiva, que a la fecha de corte presenta rentabilidad sobre operaciones positiva. Este ramo tiene una representación del 12.9%. El cuarto ramo más significativo es el de Equipo Electrónico, que ha presentado un crecimiento interanual considerable en su producción.

Finalmente, el quinto ramo más importante es el ramo de Transporte, en el que existe un incremento de la prima neta emitida del 11% a diciembre-2021. Este ramo cuenta con una rentabilidad positiva, por lo que es de interés para la compañía.

Se considera que existe una adecuada diversificación de la producción, lo cual mitiga riesgos de exposición de la aseguradora.

Gráfico 11



Nota: Revisar el Anexo 1 para más información sobre indicadores de siniestralidad BWR.

Fuente: Mapfre Ecuador y Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaboración: BWR

Los siniestros pagados de Mapfre registran un incremento interanual de 41.4%, impulsado especialmente por incrementos en Responsabilidad Civil (368.5%), Vida Colectiva (73.4%) y Multiriesgo (54%). La siniestralidad incurrida bruta bajo metodología BWR, que incluye la liberación de reserva de insuficiencia de primas, pasa de 38.2% en junio-2021 a 49.5% en diciembre-2021. Por su parte, la siniestralidad neta se reduce 18 puntos porcentuales (64% en diciembre-2020 vs. 46% en diciembre-2021).

A continuación, se observa el comportamiento de la siniestralidad de la aseguradora frente al sistema, en los cinco ramos más importantes por prima neta emitida:

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
MULTIRIESGO	52.05%	36.75%	55.23%	31.07%
VEHICULOS	62.86%	61.15%	57.47%	58.27%
VIDA COLECTIVA	32.02%	68.42%	60.80%	62.91%
EQUIPO ELECTRONICO	0.71%	29.47%	11.72%	24.20%
TRANSPORTE	26.13%	46.31%	35.70%	43.92%

*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: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte dic-2021

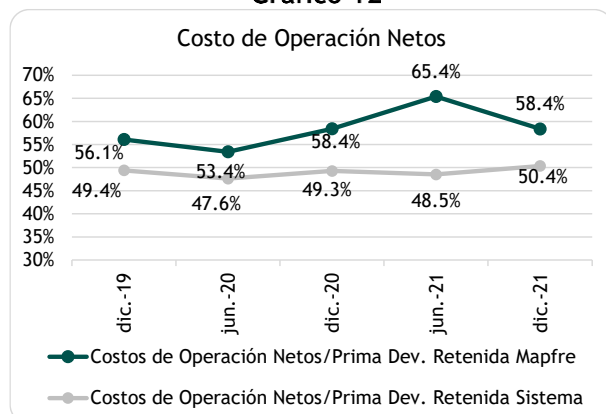
Cabe indicar que la siniestralidad de la aseguradora en 9 de sus ramos es menor que la del sistema. El ramo de Multiriesgo, que constituye el segmento más representativo de la producción, registra una tasa de siniestralidad neta retenida devengada por encima del sistema, principalmente debido a siniestros puntuales, poco recurrentes, pero de alta severidad.

Los costos de operación netos, conformados por el neto de comisiones pagadas, gastos administrativos y gastos de adquisición netos de

comisiones recibidas, alcanzaron los USD 13.1MM a diciembre-2021, valores ligeramente mayores a los del mismo periodo en 2020; estos absorbieron el 58.4% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte, al igual que en diciembre-2020. Como se aprecia en el gráfico 12, estos se ubican históricamente por encima del promedio del sistema asegurador.

Los gastos de adquisición incrementaron en 14% en el plazo de 1 año, con un peso del 31.2% de la prima devengada retenida. Los gastos administrativos se incrementan interanualmente en 1.6%, principalmente por gastos de indemnizaciones de personal y otros gastos no recurrentes.

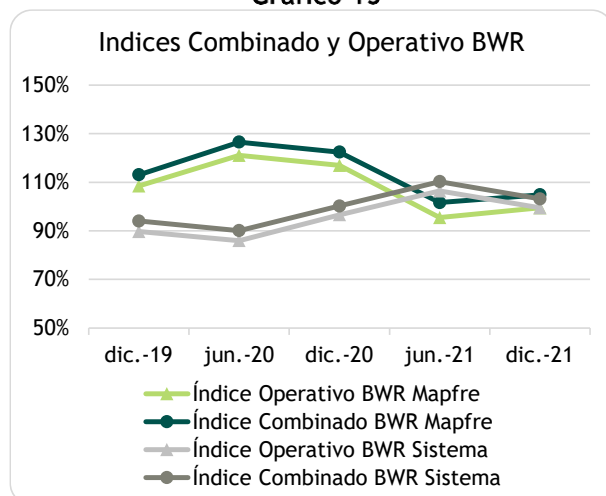
Gráfico 12



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.
Elaboración: BWR

Cabe mencionar que las comisiones recibidas por reaseguros registraron un incremento del 4.7% interanual. Además, las comisiones pagadas, que corresponden en su mayoría a brókeres, alcanzan los USD 7MM a la fecha de corte, cerca del 14% mayor a diciembre-2020.

Gráfico 13



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.
Elaboración: BWR

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice Combinado (calculado bajo metodología de BankWatch) del 105%, por debajo de diciembre-2020 (122%) pero sobre el sistema asegurador en diciembre-2021 (103%). Cabe indicar que estos indicadores son más ácidos que los del regulador, puesto que la calificadora incluye dentro del cálculo del resultado técnico otros gastos tales como otras comisiones pagadas; participación de trabajadores en las utilidades; impuesto a la salida de divisas, y otros impuestos y contribuciones distintos al impuesto a la renta. Esto hace que el resultado técnico ajustado por BWR sea de USD -1,089M, mientras que el indicador del regulador sea positivo en USD 1,597M.

Los ingresos financieros suman USD 1.4MM a la fecha de corte y registraron un incremento de 2.2% anual, principalmente por el incremento de los rendimientos de las inversiones mantenidas para respaldar las reservas técnicas.

En 2021 Mapfre mejoró su producción y mostró una siniestralidad más controlada, y el plan de eficiencias que la aseguradora se encuentra aplicando, aunque su rentabilidad fue positiva gracias a la liberación de la reserva de insuficiencia de primas por lo cual la aseguradora deberá seguir trabajando en mejorar su capacidad de generación recurrente de resultados técnicos y netos.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic.-19	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	76%	63%	94%	97%	51%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	104%	124%	107%	146%	135%
Activos Liq. / (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	51%	44%	59%	69%	37%
Activos Líquidos / Pasivos (x)	27%	20%	22%	24%	17%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	49%	36%	35%	39%	36%

Fuente: Mapfre Ecuador.
Elaboración: BWR

La Administración de Mapfre cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio dando cumplimiento con 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”, el mismo que fue aprobado por el Comité de Inversiones tras su última fecha de publicación en septiembre de 2020.

El Manual contempla las políticas para inversión divididas en tipos de renta: fija o variable. Para las inversiones de renta fija, la calificación mínima por aprobación previo del comité difiere según el tipo de instrumento, al igual que los cupos de inversión, de la siguiente forma:

TIPO	CALIFICACIÓN	CUPO
Sector Público	A+	50%
Sistema Financiero	AA	10%
Mercado de valores	A+	60%

Adicionalmente, se considera un cupo máximo agregado del 10% para facturas comerciales negociables.

En cuanto a las inversiones de renta variable, se contemplan cupos de inversión para acciones del catastro público, fondos de inversión y procesos de titularización del 20%, 40% y 5% respectivamente.

Las inversiones se revisan de forma mensual y se elabora un perfil para cada emisor de acuerdo con su perfil, emisión, esquema reputacional y análisis financiero.

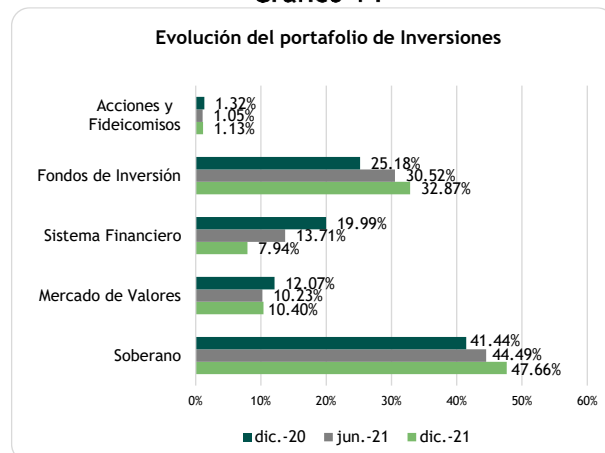
La política de inversiones de la compañía cuida la liquidez y precautela las concentraciones por emisor, de modo que establece a su vez un límite máximo de concentración según vencimiento, por lo que las inversiones de más de 5 años no podrán superar el 25% del grupo.

Las inversiones realizadas por la compañía cumplen con la verificación de un análisis de riesgo de los prospectos de inversión, cuando la administración lo solicite.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que está compuesto por un vocal del directorio, el representante legal o su delegado, el funcionario de mayor rango en la revisión de riesgos o su delegado, el Gerente de Finanzas y Medios y, el Gerente Técnico. 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.

A diciembre-2021, las inversiones financieras de la Compañía representan el 24.4% del total de su activo. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Mapfre debía presentar USD 13.9MM en inversiones obligatorias. La aseguradora mantiene cerca de USD 18.7MM, por lo que registra un excedente aproximado de USD 4.8MM frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos.

Gráfico 14



Fuente: Mapfre Ecuador.
Elaboración: BWR

Las inversiones en mercado de valores presentan una reducción de su participación en 1.7% respecto a diciembre-2020; de igual manera, las inversiones en el sistema financiero se reducen en 12.1% interanual. A la fecha de corte las inversiones en papeles del gobierno son las más importantes con un 47.6% de representación del portafolio, seguidas por fondos de inversión con un 32.9% y sistema financiero con el 7.9%. Las inversiones en el sistema financiero son las únicas que presentan una reducción en su participación respecto al seguimiento pasado. El total de inversiones a la fecha de corte ha presentado una reducción del 7.5% respecto al mismo periodo de 2020, las inversiones en fondos de inversión y en el sector público han sido las únicas en presentar un crecimiento.

El portafolio de inversiones no presenta un riesgo importante, en consideración de que el 10.1% de las inversiones cuenta con calificación local de AAA, el 5.3% de AAA-, el 2.9% con calificación local de AA o superior, y un 32.9% en fondos de Inversión con calificaciones de riesgo de AAA- o superior.

Calificación	dic.-20	jun.-21	dic.-21
AAA	24.41%	16.66%	10.10%
AAA-	4.52%	4.38%	5.31%
AA+	0.00%	0.00%	1.37%
AA	1.58%	1.27%	1.56%
AA-	1.54%	1.63%	0.00%
A+	0.00%	0.00%	0.00%
Soberanos	41.44%	44.49%	47.66%
Fondos de Inversión	25.18%	30.52%	32.87%
Renta variable	1.32%	1.05%	1.13%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

Además, como se observa en la tabla anterior, el 1.13% del portafolio se encuentra colocado en renta variable, tanto acciones como fideicomisos.

En todos los casos, se verifica que la política de inversiones de la compañía se encuentra cumplida.

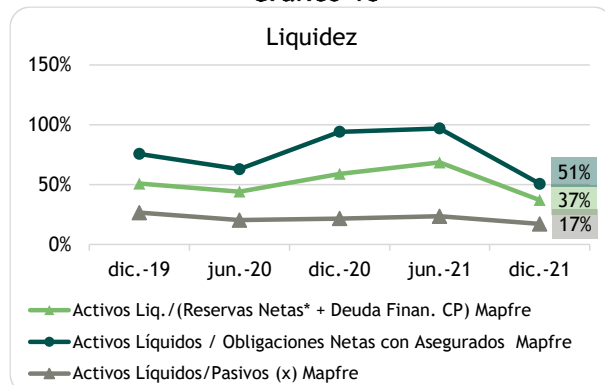
El 47.7% se encuentra en títulos de renta fija del gobierno, tanto certificados de tesorería como bonos del Ministerio de Finanzas.

El 49.6% se encuentra colocado en títulos con vencimientos menores a un año (69.8% en 2020, 59.5% en 2019), incluyendo las inversiones en fondos de inversión, que ofrecen disponibilidad en el corto plazo. Por otro lado, el 91.5% de las inversiones en bonos del Estado tiene una fecha de vencimiento contractual comprendida entre enero-2023 y diciembre-2026.

Los activos líquidos se reducen en 2021 en 25.8% frente al año precedente, y los niveles de liquidez de la compañía se ubican por debajo del promedio del sistema asegurador, en todos los casos con coberturas inferiores al 100%, como se aprecia en el gráfico 15. Los activos líquidos de la compañía frente a las reservas netas representan el 36% a la fecha de corte, debajo del promedio de los últimos semestres, con una caída del 31% respecto al seguimiento anterior. Asimismo, se observa que las obligaciones netas con asegurados no son cubiertas en su totalidad por los activos líquidos.

En caso de ocurrir siniestros de impacto significativo, la liquidez se complementa con los desembolsos de los reaseguradores, en función del programa de reaseguros establecido. Adicionalmente, en 2020 Mapfre Ecuador recibió el apoyo de su grupo a través de un préstamo de USD 1.8 millones con vencimiento en abril 2022 (qué luego del corte de este informe fue renovado hasta abril-2024) y un acuerdo de diferimiento de los pagos de las primas cedidas a su reasegurador Mapfre RE.

Gráfico 15



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.
Elaboración: BWR

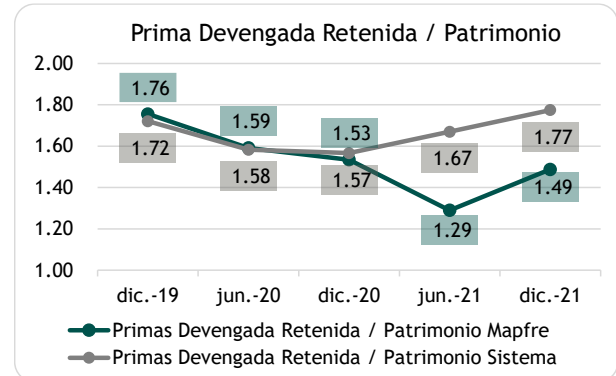
Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic.-19	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2.9	4.6	5.2	4.4	4.6
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	132%	185%	159%	133%	170%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	185%	162%	169%	183%	168%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.7	4.3	3.8	4.0	4.4
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.76	1.59	1.53	1.29	1.49

Fuente: Mapfre Ecuador.
Elaboración: BWR

A diciembre-2021, el patrimonio de la Compañía muestra un crecimiento interanual de 10.2%, gracias al aporte de la utilidad del ejercicio.

Gráfico 16



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.
Elaboración: BWR

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 7.9MM. El patrimonio técnico reportado a la fecha de corte fue USD 13.4MM, por lo que existe un exceso de USD 5.4MM frente al solicitado por el ente regulador.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 8MM, por lo que cumple con el capital mínimo requerido por ley.

A diciembre-2021 el patrimonio de la aseguradora representa el 21.4% del total de activos, por debajo de la media del sistema asegurador (30.4% a la fecha de corte).

El apalancamiento por primas, medido por la relación de prima devengada retenida sobre el patrimonio se ubica por debajo del sistema, lo cual se considera positivo en términos de cobertura a riesgos retenidos de suscripción.

A la fecha de corte, Mapfre mantiene un préstamo con Mapfre Internacional por USD 1.89MM, con bajo costo financiero, que fue renovado a abril-2024.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic.-19	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	50.3%	81.2%	64.6%	72.0%	82.5%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	88.2%	111.1%	101.0%	198.8%	177.6%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	24.4%	37.8%	52.7%	48.0%	29.7%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	88.7%	129.9%	99.4%	93.8%	124.5%

Fuente: Mapfre Ecuador.
Elaboración: BWR

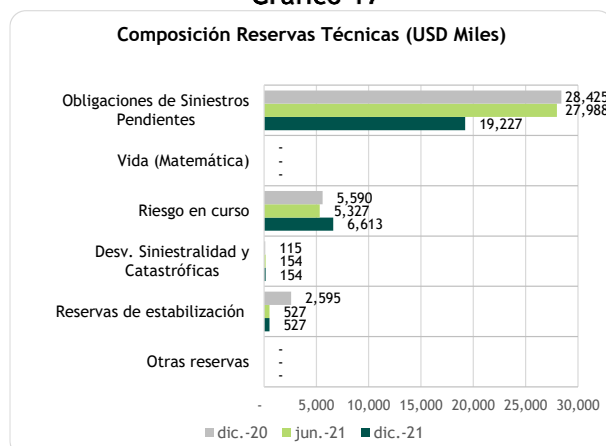
Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos del Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas realizados por el actuario de planta, quien reporta directamente a la Gerencia Administrativa Financiera.

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, solicita los ajustes correspondientes.

De acuerdo con el informe actuarial de reservas técnicas, no existen diferencias materiales entre los saldos de reservas de Mapfre con sus requerimientos calculados. Estos documentos son revisados y aprobados por la Compañía.

A diciembre-2021, el total de reservas alcanzó los USD 26.5MM, y reflejó una caída interanual de 28%. Esta disminución se da por la liberación de la reserva de insuficiencia de primas, registrada como Reservas de Estabilización y por una reducción en reservas de siniestros por liquidar.

Gráfico 17

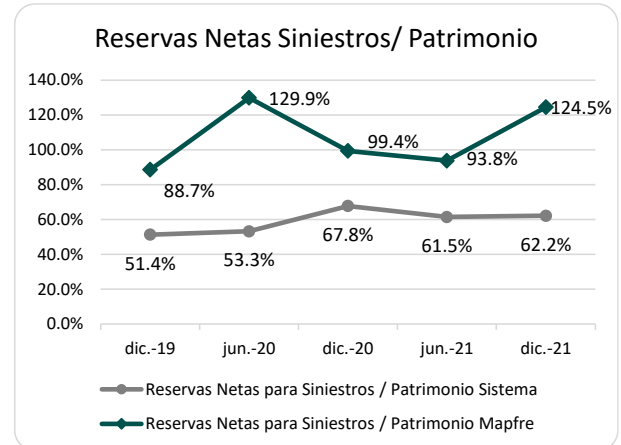


Fuente: Mapfre Ecuador.
Elaboración: BWR

Con lo expuesto anteriormente, Mapfre registró un nivel de 82.5% a diciembre-2021 en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 64.6% mostrado en diciembre-2020 y 72% en junio-2021. El aumento del indicador se explica principalmente por el

crecimiento de las obligaciones con reaseguros, que forma parte del numerador del indicador.

Gráfico 18



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.
Elaboración: BWR

Se aprecia que el patrimonio de la compañía permite afrontar desviaciones no catastróficas de las reservas netas de reaseguros que se puedan presentar, el indicador se ubica por encima del sistema asegurador. Los riesgos catastróficos se encuentran cubiertos de acuerdo con lo explicado en la siguiente sección.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic.-19	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21
% de Retención de Riesgo	45%	32%	37%	32%	36%
Cuentas x cobrar					
Reaseguradores / Patrim.	85%	174%	249%	203%	147%
Ajustado					
Días de Cobro a Reaseguradores	36	68	112	51	43

Fuente: Mapfre Ecuador.
Elaboración: BWR

Mapfre mantiene contratos de reaseguro mayoritariamente con Mapfre RE, quien registra una calificación de riesgo de Fortaleza Financiera de A+ otorgada por S&P Global Ratings en julio de 2021. Adicionalmente Hannover Re participa en el contrato de vehículos pesados y Solunion Seguros en los ramos de Fianzas y Crédito. Cabe destacar que Hannover Re mantiene una calificación de Standard & Poors de AA-, ratificada en julio-2021 y A+ con perspectiva estable otorgada por AM Best en enero-2022. En lo que respecta a Solunion Seguros, su calificación es de A con perspectiva estable por AM Best en septiembre-2021.

Los contratos proporcionales que mantiene la aseguradora son de cuota parte para Casco de Buques, Casco de Aviación, Vehículos Pesados, Fianzas y Crédito, mientras que existen contratos de excedentes para Incendio y Ramos Técnicos.

Por otro lado, se manejan contratos no proporcionales de exceso de pérdida por riesgo y catastrófico para Vida, Accidentes Personales,

Transporte, Vehículos, Responsabilidad Civil y Multirriesgo Hogar. Para Fidelidad y Robo se utiliza un contrato no proporcional por riesgo.

El plan de reaseguros de Mapfre Ecuador 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. La máxima retención de la compañía para contratos de reaseguro Operativo (USD 800M en Casco de Aviación) representa el 5.3% del patrimonio a la fecha de corte y en Riesgos Catastróficos este asciende a 2.6% (USD 400M).

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. La elección de una estructura no proporcional en 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.

Los contratos de reaseguro se encuentran vigentes hasta el 30 de junio de 2022. El contrato de reaseguro catastrófico por evento para personas tiene una prioridad de USD 300M y un límite de suscripción de USD 1MM por persona.

Por otra parte, el contrato de excedentes de riesgos técnicos cubre los ramos de: avería de maquinaria, pérdida de beneficios por avería, ordenadores y equipo electrónico de bajo voltaje, equipo de contratistas, todo riesgo de construcción y todo riesgo de montaje. La prioridad del contrato es de USD 150M.

En lo que respecta al contrato de excedentes de Incendio y Líneas Aliadas, los ramos cubiertos son: Incendio y Líneas Aliadas, Lucro Cesante, Pólizas Todo Riesgo y Pólizas Multirriesgo Industrial, Comercial y Pymes. Cabe mencionar que este contrato considera límites por evento.

Además, la aseguradora cuenta con un contrato de reaseguro de exceso de pérdida catastrófico con una capacidad máxima por evento de USD 55MM.

La calificadoradora considera que el programa de reaseguros de Mapfre a la fecha de corte es adecuado; sus contratos se basan en la experiencia global e histórica de la cedente y su reasegurador, los lineamientos de Mapfre Global y la normativa local. Los contratos antes descritos están estructurados de forma técnica, y enfocados a indemnizar reclamos cuyo importe exceda a la prioridad establecida en los mismos.

GESTIÓN DE RIESGOS

La compañía utiliza RISKMAP para la gestión de riesgos, aplicación que permite el monitoreo y evaluación de todos los procesos de la entidad. Adicionalmente, el análisis de información gerencial para la evaluación de riesgos se realiza mediante Newtron BI para emisión, siniestros, cobranza, técnica, comercial y reaseguros; y, mediante PowerBI para el área actuarial, generando nuevos modelos de extracción.

El Manual de Gestión de Riesgos de la compañía incluye la administración de riesgos relacionados a: mercado, área financiera, crédito, operación y seguro. La valoración de riesgo se realiza a partir de cuestionarios, de los cuales surge el mapa de riesgos correspondiente para la valoración y ponderación en el gestor antes mencionado.

Mapfre implementa la gestión de riesgos de acuerdo con sus procesos vigentes en diferentes aristas.

El monitoreo de riesgos se realiza mensualmente a través del Comité Integral de Riesgos de la compañía.

A la fecha de corte la compañía ha detectado 21 riesgos en su mapa de calor y ninguno de ellos calza dentro de las categorías catastrófico o mayor. Una vez realizado el monitoreo y control correspondiente, la compañía determina que su riesgo global es Bajo, el menor en la escala.

Procesos:

La aseguradora cuenta con una herramienta informática para la detección e información de riesgos, que permite la visualización del riesgo por tipo de proceso. Para ello, Mapfre identifica la criticidad de los riesgos mediante la determinación de la probabilidad de ocurrencia de los eventos.

Gestión de Riesgo Operativo:

Dentro de los riesgos operativos, la empresa ha detectado 21 riesgos según su análisis de probabilidad y consecuencia. La ponderación general de criticidad se ubica por debajo del nivel máximo tolerable definido por la compañía y cuentan con planes de acción para disminuir o mitigar los riesgos catalogados como altos.

La compañía presentó su “Informe semestral de la gestión y administración de riesgos” para el 2do semestre de 2021 en diciembre, el cual fue aprobado por los miembros del comité de Gestión y Administración de Riesgos. En dicho informe se determina que el nivel de riesgo residual, luego de la aplicación de planes de mitigación es bajo.

La gestión de riesgos comprende la elaboración y consecución de planes de acción, los cuales se

encuentran vigentes en función de los riesgos detectados. Para evitar la materialización de los riesgos, la compañía ejecuta dichos planes de acción en los diferentes departamentos involucrados.

Riesgo Legal y Regulatorio

Mapfre impuso un Reclamo Administrativo al registra SRI, el cual fue aceptado parcialmente en 2021, con valor a pagar a favor del fisco de USD 1.85MM incluido recargos, por los reaseguros cedidos al exterior.

Riesgo de Suscripción

La compañía cuenta con políticas de suscripción diferenciadas por ramo que considera normas básicas de suscripción en lo que respecta al conocimiento del riesgo, la evaluación de las condiciones, el riesgo moral, la suma asegurada, las coberturas y la tasa a aplicar. Las políticas toman en consideración las condiciones generales y cláusulas particulares para la cotización de primas en los distintos ramos. En general, Mapfre maneja un procedimiento de suscripción estricto.

Las políticas de suscripción por ramo incluyen porcentajes de recargos y descuentos según las características propias de cada contrato. Adicionalmente, se incorpora dentro del proceso la revisión de los índices de siniestralidad históricos e información adicional sobre el asegurado.

La calificadora considera positiva la 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. Adicionalmente, se considera positivo la intervención del grupo internacional en los procesos de suscripción y administración de riesgos relacionados a este proceso.

Riesgo de Tarificación

El proceso de tarificación de la aseguradora se realiza a partir de un análisis de coberturas y condiciones establecidas por el área técnica de la compañía, con la finalidad de extraer información importante para un análisis y segmentación de su cartera. A partir del análisis técnico, la aseguradora establece los supuestos de gastos, siniestralidad y comisiones para el cálculo de la prima correspondiente.

Las primas determinadas se respaldan en notas técnicas presentadas a la entidad de control. Hemos recibido por parte de la aseguradora los registros de aprobación de las notas técnicas para cada ramo en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Cabe mencionar que el grupo internacional apoya en los procesos de tarificación, mediante su experiencia y conocimiento del manejo de cada ramo.

Resumen Financiero		Mapfre				
BALANCE GENERAL	Sistema	dic.-19	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21
ACTIVOS						
Caja y bancos	85,711	1,048	1,700	279	367	720
Inversiones Financieras	771,372	17,023	18,479	18,025	18,306	17,233
Valores Negociables de corto plazo	235,130	5,179	4,103	5,246	4,255	2,604
Público	22,383	1,004	283	373	697	763
Privado	212,747	4,176	3,820	4,873	3,558	1,841
Valores Negociables de largo plazo	282,494	7,569	8,691	8,014	8,415	8,974
Público	203,761	6,866	7,567	7,105	7,687	7,755
Privado	78,733	703	1,123	909	728	1,219
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,725	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	254,649	4,275	5,714	4,780	5,654	5,673
Acciones y participaciones	21,665	232	236	238	188	188
Fondos de Inversión	228,601	4,043	5,478	4,542	5,466	5,485
Otros Fondos y Fideicomisos	4,383	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-5,466	0	-28	-14	-18	-18
Préstamos	1,841	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,841	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	386,682	20,329	22,555	17,994	18,976	25,795
Vencidas netas de Provisión	76,853	7,269	9,391	5,142	4,281	5,164
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	203,869	12,259	22,193	28,362	26,246	17,724
Inmuebles y Activo Fijo	179,322	2,950	2,699	2,455	2,275	2,349
Otros Activos	258,398	5,076	5,063	5,785	5,090	6,867
Activos Diferidos	106,548	1,037	372	990	283	990
ACTIVO TOTAL	1,885,354	58,684	72,690	72,899	71,260	70,687
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	304,374	15,461	24,948	28,584	28,278	19,651
Por Siniestros Avisados	244,508	15,208	24,555	28,283	27,951	19,127
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	53,939	187	296	257	191	254
Primas por pagar a asegurados	5,927	66	97	45	135	269
Otras Reservas Técnicas	340,875	7,243	8,134	8,186	5,855	7,140
De Seguros de Vida	139,564	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	191,309	7,043	5,539	5,590	5,327	6,613
Otras reservas	10,002	200	2,595	2,595	527	527
Obligaciones Financieras	35,978	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	255,610	11,567	16,079	13,447	11,739	16,931
Cuentas por Pagar	106,516	3,447	3,181	1,978	3,367	4,033
Otros Pasivos	269,569	4,310	5,847	6,959	7,338	7,789
Primas Anticipadas	91,636	30	123	1,173	118	804
PASIVO TOTAL	1,312,921	42,027	58,189	59,154	56,577	55,544
PATRIMONIO						
Capital Pagado	307,028	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	216,059	8,933	8,938	8,940	8,943	5,888
Utilidades no Distribuidas	41,346	-275	-2,437	-3,194	-2,260	1,255
PATRIMONIO TOTAL	572,433	16,657	14,501	13,746	14,683	15,143

Resumen Financiero						
ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic.-19	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21
Prima Neta Emitida	1,606,003	61,551	31,406	52,741	29,061	66,232
Primas Devengadas	1,576,060	63,171	32,910	54,193	29,324	65,210
(-) Prima Cedida	560,477	33,929	21,372	33,104	19,854	42,682
Prima Devengada Retenida	1,015,584	29,242	11,538	21,089	9,470	22,528
(-) Sinistros Pagados	774,398	32,019	11,877	24,986	13,900	35,289
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	184,172	15,738	5,642	12,294	7,785	21,819
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	44,798	823	227	651	488	860
(+) Reservas de Sinistros Netas	9,226	-1,207	-2,425	-1,451	2,198	2,145
Sinistros Incurridos Netos	536,202	16,665	8,432	13,492	3,430	10,466
(-) Gastos de Adquisición	324,056	9,480	3,180	6,164	3,147	7,033
(-) Gastos de Administración	300,699	11,612	5,433	10,666	5,596	10,838
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	113,225	4,692	2,448	4,509	2,550	4,720
Costos de Operación Netos	511,529	16,401	6,166	12,320	6,193	13,151
Resultado Técnico Ajustado BWR	-32,148	-3,824	-3,060	-4,722	-153	-1,089
(+) Ingresos Financieros	50,525	1,373	701	1,414	769	1,445
(-) Gastos Financieros	12,967	24	69	258	185	239
(+) Otros	3,881	2,200	266	648	816	1,721
Utilidad Antes de Impuestos	9,292	-275	-2,162	-2,919	1,246	1,838
Impuesto sobre la Renta	14,336	0	0	0	312	444
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-5,045	-275	-2,162	-2,919	935	1,395

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic.-19	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	3.4%	3.8%	3.1%	3.5%	4.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	45.7%	51.3%	42.8%	47.6%	38.2%	49.5%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	53%	57%	73%	64%	36%	46%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	21%	15%	10%	11%	11%	11%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	18%	17%	20%	19%	17%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	50%	56%	53%	58%	65%	58.4%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-2.0%	-6.1%	-9.3%	-8.7%	-0.5%	-1.7%
Razón Combinada (Superintendencia)	83%	105%	121%	113%	89%	94%
Índice Combinado BWR	103%	113%	127%	122%	102%	105%
Índice Operativo BWR	99.5%	108.5%	121.0%	116.9%	95.5%	99.5%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.7%	4.6%	5.5%	5.5%	6.2%	5.4%
ROAA	-0.2%	-0.4%	-6.6%	-4.4%	2.6%	1.9%
ROAE	-0.8%	-1.5%	-27.8%	-19.2%	13.2%	9.7%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	-0.5%	-0.9%	-18.7%	-13.8%	9.9%	6.2%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	2.9	4.6	5.2	4.4	4.6
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	1.21	1.32	1.85	1.59	1.33	1.70
Reservas Técnicas* / Pasivo	48.69%	53.86%	56.69%	62.08%	60.09%	47.75%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	184.97%	162.22%	168.85%	183.37%	168.48%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	44%	95%	48%	118%	60%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.81	3.70	4.33	3.84	3.96	4.37
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	177.4%	175.6%	159.1%	153.4%	129.0%	148.8%
Apalancamiento Financiero	9.4%	0.0%	12.9%	14.2%	12.7%	13.6%
Apalancamiento Neto	303.4%	297.6%	254.5%	301.5%	195.4%	325.4%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	181%	72%	48%	45%	47%	49%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	154%	76%	63%	94%	97%	51%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	86%	49%	36%	35%	39%	36%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	104.3%	124.2%	106.5%	145.6%	134.6%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	94.0%	115.5%	108.7%	142.9%	123.9%
Activos Liq./ (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	78%	51%	44%	59%	69%	37%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	42%	27%	20%	22%	24%	17%
Activo Fijo/Activo Total	10%	5%	4%	3%	3%	3%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	3.85	5.35	12.44	14.03	11.92	6.46
Activos Líquidos / Reservas Técnicas		49%	36%	35%	39%	36%
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	34.5%	50.3%	81.2%	64.6%	72.0%	82.5%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	65.3%	88.2%	111.1%	101.0%	198.8%	177.6%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	18.9%	24.4%	37.8%	52.7%	48.0%	29.7%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	62.2%	88.7%	129.9%	99.4%	93.8%	124.5%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	65.1%	45%	32%	37%	32%	35.6%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	13.7%	37.8%	23.9%	30.8%	17.4%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	17.6%	34.3%	17.5%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	57%	85%	174%	249%	203%	147%
Días de Cobro a Reaseguradores	122	36	68	112	51	43
Días de Primas x Cobrar	87	119	129	123	118	140
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	20%	36%	42%	29%	23%	20%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	12%	8%	8%	6%	3%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4.2	3.0	2.8	2.9	3.1	2.6

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 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.