

Ecuador
Fortaleza Financiera

Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Calificación

jun-2021	dic-2021	jun-2022
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

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

Definición de Calificación:

Resumen Financiero

En miles USD	jun-2021	jun-2022
Prima Neta Emitida	20.048	22.347
Activos	123.009	120.395
Patrimonio	23.270	25.956
Resultados	-2.313	2.320
Índice Combinado		
Ajustado BWR	127.4%	103.1%
ROAA (%) *	-3.7%	3.9%

* Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

Francisco Vargas
(5932) 226 9767
fvargas@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de "AAA" a Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. Esta calificación considera la capacidad de generación operativa recurrente de la aseguradora, gracias al volumen de activos productivos e ingresos proveniente de los productos de vida con ahorro, y por ende del portafolio de inversiones que respalda las reservas de estos productos. También reconoce un beneficio parcial de soporte proveniente del grupo internacional al que pertenece. El vínculo de Pan-American Life de Ecuador con el grupo Pan-American Life Insurance Group se relaciona al uso de marca, al apoyo técnico, comercial, tarificación, suscripción y de control de riesgos.

Buen posicionamiento en el mercado de seguros de Personas. Pan-American Life de Ecuador se posiciona en tercer lugar por participación de mercado en el ramo de Asistencia Médica, se ubica en segunda posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual y ocupa la décimo quinta posición en producción de todo el sistema asegurador.

Vínculos importantes con el grupo. La calificación asignada a Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A., considera un beneficio parcial de soporte que podría estar disponible, a través de Pan-American Life Insurance Company (PALIC), subsidiaria importante de Pan American Life Insurance Group (PALIG), con calificación de fortaleza financiera de A con perspectiva estable emitida por Fitch el 16 de diciembre del 2021.

Rentabilidad presionada pero positiva. El aumento de siniestralidad por condiciones de pandemia genera un resultado técnico negativo, especialmente por el efecto de la reserva de insuficiencia de primas que la aseguradora tuvo que constituir en este año por la pérdida técnica reportada el año anterior en el ramo de Asistencia Médica. No obstante, los rendimientos financieros provenientes del portafolio de inversiones, que tiene un tamaño considerable por las reservas del producto de Vida con Ahorro, generan una utilidad neta positiva.

Adecuada calidad de activos y fuerte liquidez. La aseguradora presenta un portafolio con bajo riesgo de contraparte. La Compañía no maneja por separado el portafolio que respalda las pólizas de Vida-Ahorro y no cuenta con una política específica para manejar el calce ni la liquidez que requiere este. Sin embargo, la cartera de este producto es relativamente joven por lo que no se esperan requerimientos significativos de liquidez en el corto plazo. La compañía maneja una liquidez adecuada para hacer frente a los rescates esperados de sus asegurados.

Adecuado programa de reaseguros. La Compañía mantiene contratos con una reaseguradora del mismo grupo, con calificación de A en escala internacional. La retención por siniestros representa una exposición para eventos catastróficos del 1.9% de su patrimonio.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva es estable. La calificación podría verse afectada si la percepción del soporte de su grupo se debilitara o si se diera un incremento significativo de los riesgos que asume la Compañía.

CALIFICACIÓN LOCAL

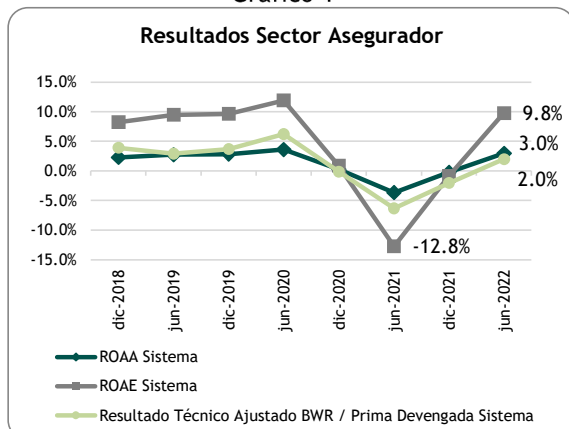
La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar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

ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



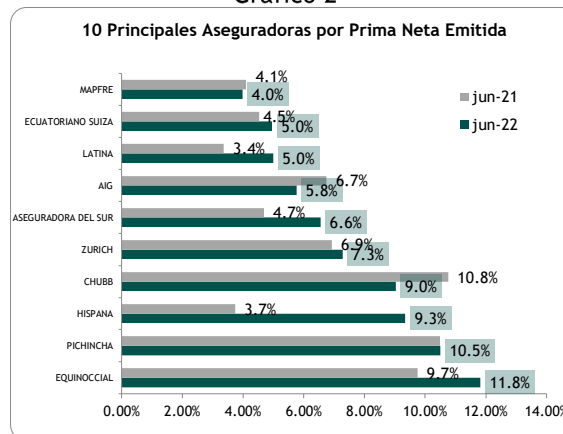
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

En el primer semestre del 2022 la rentabilidad del sistema asegurador muestra una significativa recuperación hacia niveles previos a la pandemia, gracias al crecimiento de la producción devengada retenida y a la tendencia de la siniestralidad a normalizarse, especialmente en el ramo de vida colectiva. El resultado técnico ajustado BWR alcanza USD 19.4 millones (USD -51.9 millones a junio-2021, USD 26 millones a junio-2019), mientras que la utilidad neta termina en USD 28.5 millones (USD -40.5 millones a junio-2021, USD 29.3 millones a junio-2019)

Cabe indicar que las cifras del sistema en 2021 estuvieron fuertemente impactadas por los resultados de las aseguradoras Sucre, que fue liquidada, y Equivida, que fue absorbida por Seguros Equinoccial, las cuales en conjunto participan con el 76.3% de la pérdida neta del sector a junio-2021.

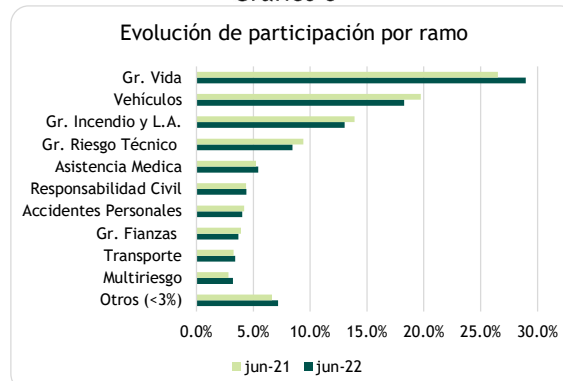
La fusión de Seguros Equinoccial con Equivida permitió a la primera convertirse en la aseguradora más grande por prima neta emitida, mientras que la salida del mercado de la aseguradora estatal permitió que el sector privado absorbiera grandes contratos públicos, los cuales se han reflejado con mayor fuerza en las aseguradoras Aseguradora del Sur, Hispana de Seguros, y Latina Seguros, por lo cual el ranking se ha reconfigurado como se aprecia en el gráfico siguiente.

Gráfico 2



De los 36 ramos de seguros activos, 26 incrementan su participación en el período analizado. Los 10 ramos que no lo hicieron son ramos pequeños, que representan en conjunto solamente el 4.8% de la producción neta total del sector asegurador. La prima neta emitida del sistema crece 18.9%, mientras que la prima devengada retenida lo hace en 18.5%.

Gráfico 3



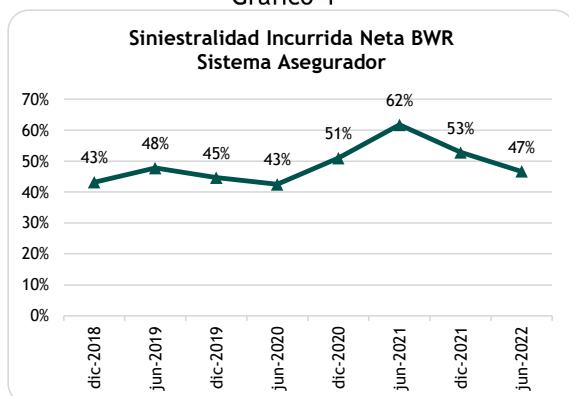
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR.

El grupo de ramos de Vida —y dentro de este, Vida Colectiva— continúa siendo el más importante por prima neta emitida, y su participación muestra una tendencia a incrementarse, en línea con la tendencia regional¹. A junio-2022 la prima neta emitida de Vida Colectiva crece interanualmente en 32%, mientras que Vida Individual decrece en 3%.

Con respecto a los ramos generales, se aprecia un crecimiento de la producción neta de 15.0% frente a junio-2021. Vehículos se incrementa en 10.1%; el grupo de Incendios y Líneas Aliadas en 11.6%; Riesgos Técnicos en 6.8%; Asistencia Médica en 22.9%; Responsabilidad Civil en 19.2% y Accidentes Personales en 13.6%.

Con respecto a la siniestralidad, se aparecía una tendencia a disminuir desde el segundo semestre del 2021, tanto en términos brutos como luego de la cobertura de reaseguros y salvamentos. El pico de la siniestralidad se alcanzó en junio-2021; posteriormente esta ha disminuido, influenciada especialmente por las menores muertes relacionadas con la pandemia del COVID-19. Este indicador alcanza a la fecha de corte niveles prepandemia. La siniestralidad neta del grupo Vida mejora a 40% (82.6% a junio-2021, 53.8% a junio-2020), mientras que los ramos generales en conjunto se mantienen en el mismo nivel que junio-2021 (42.7%).

Gráfico 4

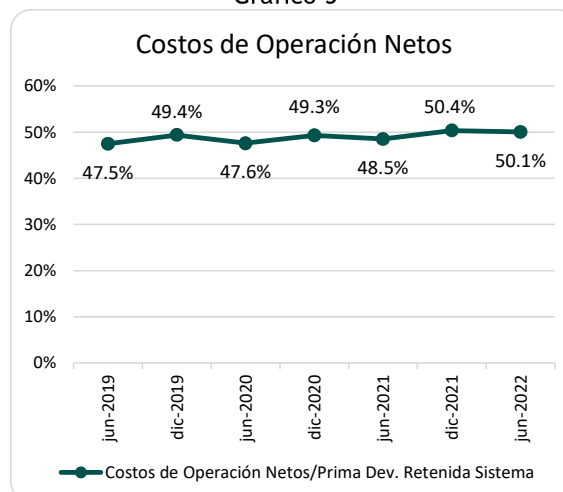


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

Por la importancia que tiene el ramo de Vehículos dentro del sistema, es importante notar el incremento de la siniestralidad que ha registrado este ramo en 2022 (67.4% frente a 55.5% a junio-

2021 y 55.7% a diciembre-2019), la cual se asocia tanto a una mayor a un mayor costo promedio debido a que la mayor inflación mundial se refleja en el incremento del costo promedio de los repuestos², y a un incremento de la delincuencia y del robo de vehículos³.

Gráfico 5



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

En lo que respecta a los costos de operación netos, estos se incrementan interanualmente en 21.3%, porcentaje ligeramente superior al crecimiento de la producción devengada retenida. Los gastos de administración se reducen en 9.7%, mientras que los de adquisición crecen en 21.7%. Por otro lado, las comisiones recibidas de reaseguradores de seguros proporcionales caen en 5.6%.

Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, inteligencia de negocios, automatización, inteligencia artificial, 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.

Por último, el aporte de los ingresos financieros, provenientes principalmente de la inversión del capital y las reservas, representa el 3.0% de la prima devengada retenida (3.8% a junio-2021,

¹ <https://www.chubb.com/ec-es/servicios/corredores-agentes-y-agencias/conexion-chubb/2022-un-tiempo-de-oportunidades.html>

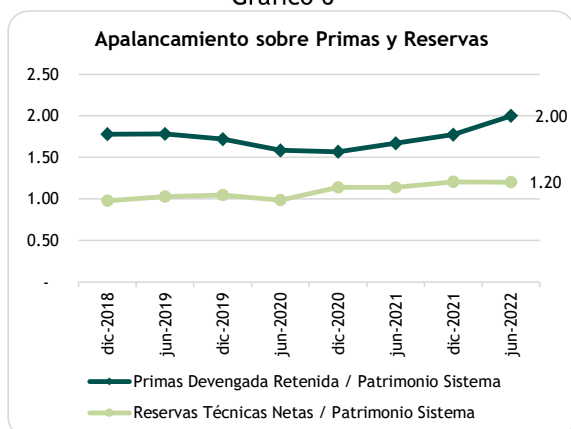
² <https://www.lahora.com.ec/loja/costos-repuestos-vehiculos-nubes/>

³ https://www.primicias.ec/nota_comercial/autos/actualidad/primer-semester-del-2022-informe-de-robos-y-recuperacion-vehicular/#gsc.tab=0

4.1% a junio-2020). Estos decrecen interanualmente en 13.6%, pese al crecimiento del portafolio de inversiones (5.5%), por una menor tasa de rendimiento promedio del sistema financiero y del emisiones del mercado de valores. No obstante, se espera una reversión de esta tendencia en segundo semestre del año.

El patrimonio del sistema asegurador se reduce interanualmente en 4%, pero muestra crecimiento de 4.0% frente a diciembre-2021. 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, con una tendencia a incrementarse por el aumento del nivel de la producción devengada retenida.

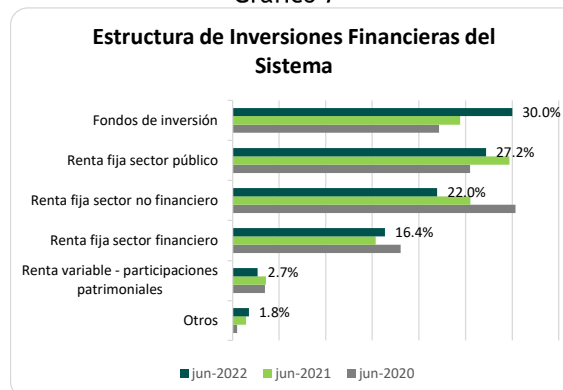
Gráfico 6



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

Con respecto a la liquidez del sistema, esta se mantiene en niveles adecuados y mejora interanualmente. A la fecha de corte, los activos líquidos (exigibles en un plazo de hasta un año) cubren en 178% las obligaciones con asegurados (95% en junio-2021, 129% en 2019). Es probable que este porcentaje sea superior considerando que los valores clasificados contablemente como de largo plazo no se reclasifican al corto plazo al reducirse su plazo remanente.

Gráfico 7



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

El portafolio de inversiones financieras representa 42% del total de activos y su composición está orientada principalmente a inversiones de renta fija y fondos administrados de inversión, que en su gran mayoría corresponden a patrimonios locales que invierten en instrumentos de deuda. El mercado asegurador mantiene en su conjunto un bajo porcentaje de su portafolio invertido en acciones (2.7%). En los últimos 12 meses, el sistema ha incrementado sus inversiones en fondos administrados y disminuido las inversiones en el sector no financiero, lo cual se atribuye a un mayor enfoque hacia la liquidez.

La perspectiva del sector asegurador hasta fin de año es positiva, pero se mantiene sensible a la evolución de la pandemia —que aparentemente ha terminado en cuanto a su severidad— y al entorno político y económico, que muestra un alto nivel de incertidumbre.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante resolución JPRF-S-2022-039 del 29 de septiembre del 2022, el ente regulador determina los requisitos a cumplir por parte del oficial de cumplimiento suplente en compañías grandes, medianas y pequeñas. Además, indica que los formularios para la prevención de lavado de activos podrán ser físicos, electrónicos o digitales y deberán ser formalizados por cualquier medio reconocido por la ley.
- Mediante resolución JPRF-S-2022-034 del 29 de julio del 2022, se establece que el auditor externo solo podrá prestar los servicios de auditoría para los que fue contratado y no podrá prestar cualquier otro servicio o colaboración a la entidad auditada. Asimismo, el auditor externo no podrá, dentro del año siguiente a la terminación de su contrato, prestar ningún otro servicio a la entidad auditada.



- 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-2022-025 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 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 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 JPRMF, del 31 de diciembre de 2020, resolvió reemplazar la tabla de rangos y porcentajes de provisiones de cartera (deudores de primas y otros deudores, deudores de fianzas y deudores por reaseguros) a ser aplicados. Adicional definió que las compañías de seguros y reaseguros que se acogieron al cronograma de diferimiento

para las deficiencias de provisiones calculadas al 31 de marzo de 2019 constituirán hasta el 31 de diciembre el 65% de la provisión calculada y hasta el 30 de junio-2021 deberán tener constituido el 85% de esta.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

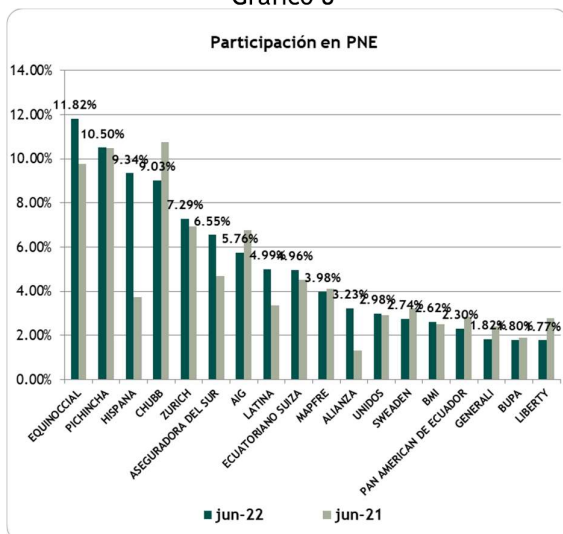
Pan American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. fue constituida en la ciudad de Quito mediante escritura pública de fecha 25 de marzo del 2015.

Mediante resolución No. SB-DTL-2015-270 del 16 de abril de 2015, la Superintendencia de Bancos aprobó la constitución de la Compañía y la autorizó para celebrar toda clase de contratos de seguros, en los ramos de Vida Individual y de Grupo, seguro contra Accidentes Personales y Asistencia Médica dentro o fuera del país. Posteriormente la Compañía fue inscrita en el Registro Mercantil el 4 de mayo de 2015.

Su matriz está localizada en la ciudad de Quito y en esta oficina se maneja en su totalidad la parte operativa del negocio. También tiene una oficina adicional en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y actividades comerciales. Con corte junio-2022, la Compañía cuenta con 102 empleados mostrando un decremento del 3% de forma interanual. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Pan-American Life de Ecuador tiene reconocimiento dentro del mercado ecuatoriano por ser una aseguradora internacional y además mantener una fuerte participación dentro de los ramos en los que opera. Actualmente ocupa el décimo quinto puesto con una participación del 2.3% de la prima neta emitida del mercado asegurador. Este puesto no es un reflejo adecuado de la posición competitiva de la compañía dado que su participación mayoritaria se encuentra en ramos específicos.

Gráfico 8

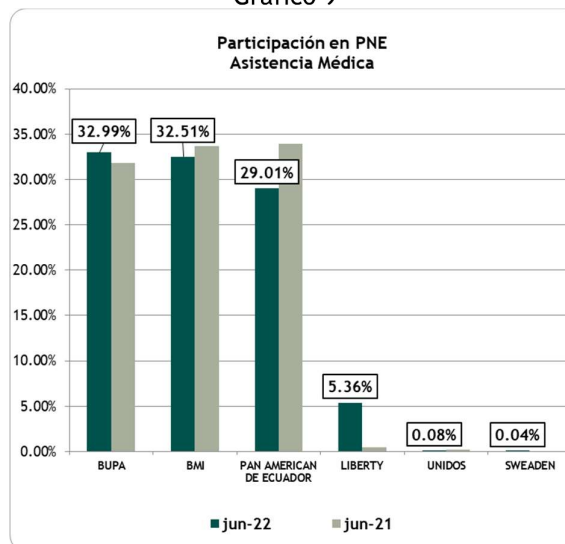


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a jun-2022

Por otro lado, se posiciona en tercer lugar por participación de mercado en el ramo de Asistencia Médica donde anteriormente era líder (dic-2019). Su participación en este ramo actualmente es de 29.01% de la producción neta (33.9% a junio-2021). Dentro de este ramo el 94.5% está dividido entre tres aseguradoras, entre ellas Pan-American, por esto la disminución en participación de la compañía en cuestión no representa un cambio significativo. Además, la estrategia de la aseguradora es concentrar su cartera en los clientes más rentables para evitar tener problemas de siniestralidad más adelante. Esto se considera adecuado tras las lecciones de negocio a partir de la pandemia.

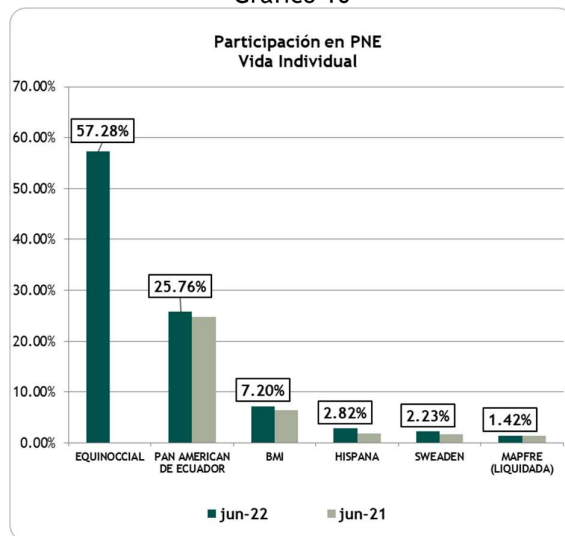
La compañía se ubica en segunda posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual con una participación del 25.76% de la prima suscrita neta total de este ramo (24.74% a junio-2021). Cabe recalcar que el pequeño incremento está relacionado al mercado de clientes disponible tras la fusión por absorción de Equivida (absorbida) por parte de Seguros Equinoccial (absorbente).

Gráfico 9



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a jun-2022

Gráfico 10

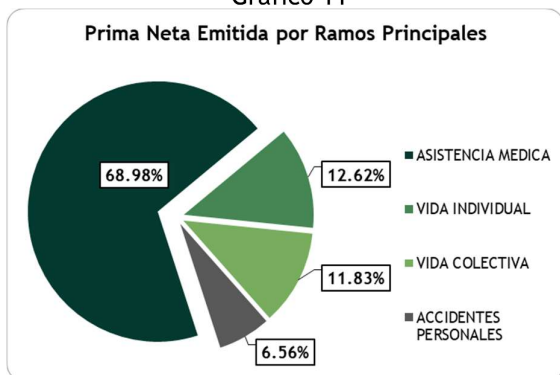


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2021

*Nota: Equivida es absorbida por Seguros Equinoccial y la convierte en líder del ramo para jun-2022.

Pan-American Life de Ecuador opera en cuatro ramos, de los cuales ya se han identificado a los dos principales. Cabe mencionar que la compañía también opera en los ramos de Vida Colectiva y Accidentes Personales. No obstante, la mayor concentración de su prima neta emitida se encuentra en el ramo de Asistencia Médica con un porcentaje de 68.96%. Con corte junio-2022, la producción se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 11



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a jun-2022

La aseguradora utiliza canales de distribución tradicionales e indirectos para ofrecer sus servicios. En la actualidad comercializa sus pólizas principalmente mediante corredores de seguros especializados en los ramos en los que opera. La comisión pagada al asesor por el servicio de comercialización es determinada bajo acuerdo mutuo y se establece según el seguro que se venda. La compañía trabaja a la fecha de corte con 243 corredores de seguros e históricamente se ha mantenido en este valor aproximadamente. El 73.9% de su producción bruta se genera a través de 25 corredores. Existe una disminución de este porcentaje a comparación con diciembre 2021 (85%), dando como resultado una menor concentración en ciertos corredores y por lo tanto una mayor diversificación. Desde el mes de agosto-2018, la Compañía no se encuentra comercializando sus pólizas por canales masivos a través de sponsors.

Los 25 clientes más grandes de la Compañía representan una prima emitida de USD 8.25MM a junio-2022, lo que representa el 37% del primaje total emitido. Dentro de estos clientes identificamos a empresas del sector privado mayormente y con reconocimiento nacional. Además, a comparación del último corte no se evidencia una variación de estos clientes, por lo tanto, identificamos una estabilidad de las cuentas más grandes para la compañía.

La deuda total de los 25 mayores deudores de primas se establece en USD 1.82MM a junio-2022 y representa el 60.1% de las primas por cobrar. Las primas vencidas de estos representan el 15.14% de las primas por cobrar. Se refleja una disminución importante a comparación de diciembre-2021 donde las primas vencidas de los mayores deudores representaban el 35.76% de las primas por cobrar. Esta disminución se ha logrado por la gestión de cobro realizada por la Administración. La compañía está vigilando el comportamiento de la cartera y haciendo un seguimiento exhaustivo de esta mediante el envío de estados de cuenta a

clientes y brókeres, y se busca llegar a acuerdos de pago.

Finalmente, los 25 siniestros de mayor cuantía pagados en los últimos 12 meses representaron el 22.1% del total de siniestros pagados.

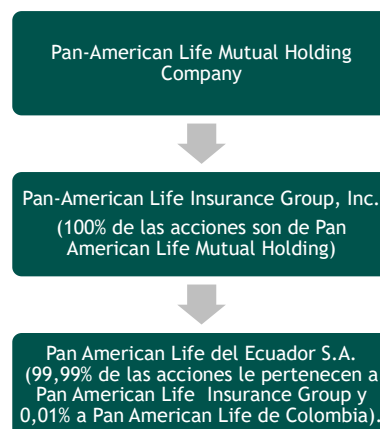
Estructura de Propiedad

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

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Pan-American Life Insurance Group, Inc.	EE.UU	11,999	99.99%
Pan American Life de Colombia Compañía de Seguros S.A.	Colombia	1	0.01%

En el siguiente gráfico se puede observar que hay una relación directa con la compañía holding.

Gráfico 12



Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo de empresas de seguros y reaseguros de Pan American Life Insurance Group, Inc. (PALIG) de Estados Unidos de América. PALIG posee el 99.99% del capital social de la aseguradora ecuatoriana, mientras que el 0.01% lo posee Pan-American Life de Colombia de acuerdo con la estructura establecida por la organización multinacional.

Actualmente, el grupo opera en 22 países, cuenta con más de 2,100 empleados y mantiene alrededor de 7.1 millones de vidas aseguradas. Entre sus principales fortalezas se destacan su sólida trayectoria como grupo multinacional, equipo altamente capacitado, marca reconocida a nivel mundial, productos competitivos de Vida y de Asistencia Médica, extensa red médica internacional, amplia gama de productos, continuo monitoreo del desenvolvimiento grupal, e índices de solvencia y de suficiencia de capital establecidos para sus sucursales.

La calificación asignada a Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A., considera un



beneficio parcial de soporte que podría estar disponible, a través de Pan-American Life Insurance Company (PALIC), subsidiaria importante de Pan American Life Insurance Group (PALIG), con calificación de fortaleza financiera de A con perspectiva estable emitida por Fitch el 16 de diciembre de 2021⁴.

Como parte del vínculo que maneja Pan-American Life de Ecuador con sus relacionadas del exterior, mantiene un contrato de asistencia técnica con Pan American Service Company (PASCO) que permite recibir servicios especializados relacionados a contabilidad, finanzas, asistencia fiscal, auditoría, suscripción, servicios de inversión, soporte de mercado, asistencia legal.

Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros firmados con la Compañía International Reinsurance Company (INRECO), la cual forma parte del grupo. Estos están vigentes desde abril del 2015, bajo las modalidades de Proporcional de Excedentes, Exceso de Pérdida y Catastrófico.

La Compañía utiliza la experiencia, apoyo técnico y de negocios, así como de control de riesgos del grupo para desarrollar sus negocios de manera eficiente. Cada departamento obedece a la estructura organizacional del grupo respecto a la supervisión de sus integrantes. En el caso de Ecuador, las jefaturas de líneas de negocio y otras áreas de soporte interno de la Compañía se encuentran controladas por la oficina regional ubicada en Panamá. Por último, cada área establece metas anuales que son monitoreadas mensualmente a través de reportes especializados.

En el plazo de existencia de la empresa se ha evidenciado aportes de capital que fortalecen el patrimonio de la Compañía. Adicionalmente, de acuerdo con la Vicepresidencia Regional Financiera del grupo, existe un compromiso de largo plazo con la aseguradora ecuatoriana y con toda la región de América en general, por la naturaleza de los productos que comercializa.

Gobierno Corporativo

La aseguradora mantiene una estructura que brinda claridad para el cumplimiento y la planificación de la gestión interna bajo los principios de Buen Gobierno Corporativo.

La Junta General de Accionistas conformó el Directorio integrado por cinco directores principales, además de mantener cinco directores suplentes adicionales. El equipo de directores es

internacional pues sus miembros provienen de Estados Unidos, Colombia, Perú y Panamá. El Directorio se reúne mensualmente hasta de forma virtual, con el fin de monitorear el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la Institución. La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo adecuado que hace cumplir las decisiones tomadas por la alta gerencia.

La Administración de Pan-American Life de Ecuador refleja sus actividades internas con una serie de reportes gerenciales que se envían mensualmente a su matriz en New Orleans.

Adicionalmente, la Compañía local recibe asistencia técnica por parte de su matriz en temas claves como: esquemas de tarificación, cálculos y normativas de siniestralidad, políticas internas de operación y administración, y procedimientos de suscripción. Es decir, el apoyo por parte de la Matriz se da en todos los ámbitos del Negocio.

La aseguradora mantiene un plan de sucesión tanto para las gerencias principales como para cargos administrativos y operativos. Además, todos los empleados tienen un plan de carrera que fortalece la permanencia de estos dentro de la compañía.

Actualmente, la Compañía mantiene los siguientes comités exigidos por ley:

Comité	Conformación	Periodicidad con la que se reúne
Comité de Auditoría	2 miembros del Directorio y un miembro externo.	Mensual
Comité de Ética y Buena Conducta	1 Representante nombrado por los accionistas, 1 Representante de la Administración, 1 Representante de los empleados.	Mínimo dos veces al año
Comité de Cumplimiento	Representante Legal, 1 miembro del Directorio, Responsable del área comercial, Responsable del área técnica, responsable del Control Interno, Oficial de Cumplimiento, Asesor legal.	Mensual
Comité de Administración Integral de Riesgos	1 Vocal del Directorio, Representante Legal, Responsable del área técnica, secretario.	Mensual
Comité de Retribuciones	2 miembros del Directorio, 1 representante nombrado por la JGA, Representante legal, secretario.	Mínimo dos veces al año
Comité de Calificación de Inversiones	1 Vocal del Directorio, Representante Legal, Funcionario de mayor rango responsable de la revisión de riesgos, Gerente Financiero	Mensual

Calidad de la administración

Hemos comprobado que las altas gerencias de Pan-American Life de Ecuador cuentan con experiencia de varios años en diferentes instituciones de la industria de seguros: aseguradoras, corredores de seguros, entes de control y empresas de medicina prepagada.

A nivel gerencial, no ha existido movimientos de personal. La aseguradora mantiene una jefatura de reclamos y otra de servicio al cliente. El área de Suscripción (Técnica) y Riesgos se maneja de

⁴ <https://www.fitchratings.com/entity/pan-american-life-insurance-company-80091259>

manera independiente. Por otro lado, existe un Oficial de Riesgos que reporta directamente al Gerente General y al Gerente Regional de Riesgos de la Sucursal.

La aseguradora brinda capacitaciones continuas a sus empleados de todo nivel a través de su aplicativo web *Workday Learning*. Los cursos en línea brindados en esta página web permiten además socializar políticas y procesos de la empresa. Se considera un aspecto positivo puesto que se educa a los colaboradores sobre temas relacionados a los seguros que brinda.

El grupo maneja a nivel regional el módulo de *Benefit Direct*, que es un portal web direccionado a proveedores. Este permite el acceso al estatus de los reclamos e información general relacionada a sus clientes.

Objetivos estratégicos

Las diferentes áreas internas: financiera, técnica, comercial, cumplimiento, entre otras, tienen asignado un corresponsal extranjero con quien elaboran los objetivos, planes estratégicos e informes de cumplimiento. En este sentido, se observa que las gerencias regionales mantienen un trato cercano y de soporte personalizado para que las áreas antes mencionadas se desarrollen con base en los lineamientos y parámetros internacionales.

Una vez que cada área de la aseguradora ecuatoriana establece su plan estratégico para el período en ejecución, se lo consolida y presenta en un comité regional con los directores de área y líneas de negocio de Latinoamérica. Para esto, la Administración debe construir sus estimaciones financieras y operativas bajo formatos y estándares estadounidenses.

Las metas de la compañía están resumidas en el plan estratégico vigentes hasta el 2023. Una característica para destacar es que se mantienen mercados objetivo para la ejecución de objetivos pertinentes. Se realiza una revisión periódica del cumplimiento de estas metas para que vayan en línea con las directrices corporativas internacionales.

Entre sus principales objetivos para el año 2022 se encuentran:

- Mantener la rentabilidad de sus negocios como prioridad antes de incrementar su cartera de clientes.
- Fortalecer su relación comercial con clientes empresariales internacionales.
- Inmiscuir en nichos de mercado no explotados a través del uso de la tecnología.

- Continuar mejorando la red médica de proveedores especialmente en ciudades grandes del Ecuador.
- Continuar enfocados en la actividad de Accidentes Personales buscando: segmento de mercado rentable y comercializar productos pre-empaquetados.
- Fomentar el crecimiento del producto Major Medical para gastos médicos mayores.

En cuanto a la proyección del año 2022, se espera que la prima neta emitida ascienda a USD 42.9MM, lo que implicaría un crecimiento del 3.3% respecto a la registrada en el 2021.

Además, la aseguradora cuenta con un plan integral de contingencia que fue aplicado durante la pandemia y permite continuar con sus operaciones en la modalidad virtual.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma auditora Ernst & Young Ecuador para 2019, 2020 y 2021. Todos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, y la Junta de Política y Regulación Financiera.

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

EVALUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad

Principales Indicadores	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
ROAA	10.4%	6.7%	-3.7%	1.2%	3.9%
ROAE	48.8%	30.9%	-17.5%	5.6%	18.7%
Resultado Técnico Ajustado	17.8%	6.7%	-26.8%	-13.5%	-3.0%
BWR / Prima Devengada					
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	42%	49%	86%	72%	64%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	42%	50%	88%	73%	64%
Índice Combinado BWR	82%	93%	127%	114%	103%
Índice Operativo BWR	68%	79%	114%	100%	91%

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

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR con corte jun-2022

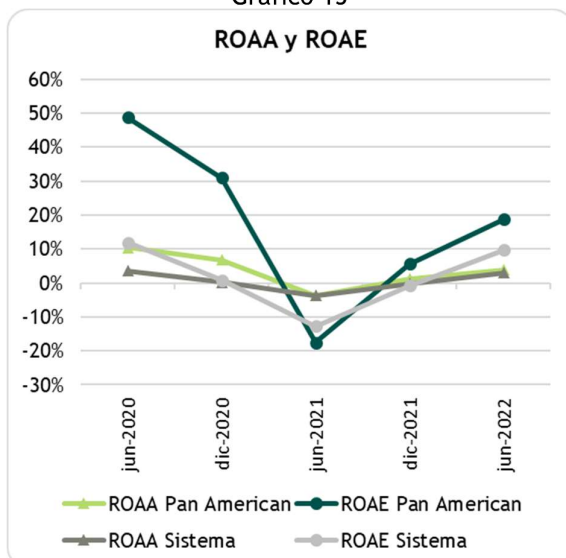
Con corte junio-2022, Pan American Life de Ecuador registra una utilidad neta de USD 2.3 millones. Identificamos una mejora significativa

con relación a junio-2021 donde se mantenía una pérdida de USD 2.3MM, e incluso el resultado a la fecha de corte supera al de diciembre-2021 (USD 1.5MM). Esto se explica a través de la menor constitución de reservas de siniestros para el período analizado tras el período de pandemia y el repunte de siniestralidad ocurrido el año precedente en Asistencia Médica por la acumulación de atenciones postergadas y la reducción en la mortalidad de las personas que contraían el COVID-19. También se asocia el resultado con la estrategia de la compañía de concentrar sus cartera en los clientes con mejor rentabilidad.

En el gráfico que se presenta a continuación se aprecia la recuperación de los indicadores de retorno a partir de diciembre-2021. A corte junio-2022 los indicadores continúan recuperándose gracias a la mejora en los resultados de la compañía. No obstante, el retorno sobre activos promedio, ROAA (3.9%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (18.7%) no han logrado igualar los niveles de junio-2020. De igual forma, estos se encontraban negativos a corte junio-2021.

Gráfico 13

ROAA y ROAE



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.

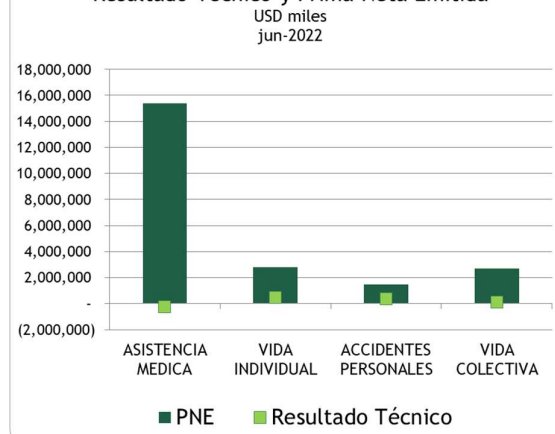
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

Los resultados técnicos ajustados de la Compañía (antes de ingresos financieros) a junio-2022 fueron de USD -686M. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado de la Compañía y el reportado según la estructura definida por el ente de control, que es de USD -694M, pues este último no considera algunos egresos, entre ellos el gasto por participación de utilidades al personal y pago de contribuciones e impuestos distintos al de la renta que la calificadora considera operativos. Es importante indicar también que el resultado se encuentra afectado por una reserva de insuficiencia de primas por USD 1.7 MM que la aseguradora realizó a inicios de año al haber presentado el año anterior un resultado técnico negativo en el ramo de Asistencia Médica. Sin el efecto de esta constitución, el resultado técnico global hubiera sido positivo en el primer semestre del 2022.

A junio-2022, el ramo de Asistencia Médica, principal ramo en producción, registra un resultado técnico calculado por el ente regulador negativo (USD -238M). Sin embargo, muestra una mejoría con respecto a junio-2021 donde la pérdida llegaba a USD 2.4MM. El ramo de Vida Individual presenta un resultado técnico de USD 454M, mientras que los de Vida Colectiva y Accidentes Personales alcanzan USD 129M y USD 349M, respectivamente. Tanto el ramo de Vida Individual como el de Vida Colectiva han logrado superar el resultado técnico negativo a corte junio-2021.

Gráfico 14

Resultado Técnico y Prima Neta Emitida



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

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

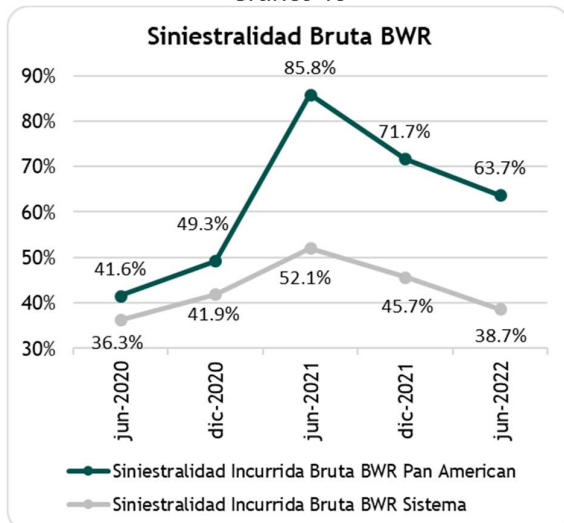
En forma agregada, la Compañía a la fecha de corte presenta un crecimiento anual de 11.5% en prima neta emitida respecto al año anterior (USD 22.3MM en junio-2022 versus USD 20MM en junio-2021). Este aumento se da principalmente por el ramo de Vida Colectiva y Accidentes Personales

que muestran un incremento de primas emitidas de 33.6% y 44.8%, respectivamente. Este incremento está justificado por la recuperación económica del país y la nueva tendencia de adquisición de seguros de personas tras la pandemia.

La prima devengada se ubicó en USD 22.6MM y fue un 11.1% superior a la registrada en junio-2021. Con corte junio-2022, la variación neta entre liberación (ingreso) y constitución (gasto) de reservas de siniestros (incluyendo la reserva de insuficiencia de primas de USD 1.7MM realizada en este año) generó un gasto de USD 1.3MM, mientras que en junio-2021 significó un gasto significativamente mayor de USD5.2MM que dio como resultado una utilidad neta negativa en el mismo período del año anterior.

La aseguradora participa en los ramos de seguros de personas, en los cuales estuvo obligada hasta finales de 2020 a retener por ley al menos el 90% de los riesgos que emite. En la actualidad continúa con una tendencia de retención similar de manera que el 98.2% de las primas netas emitidas las retiene. Las primas pagadas a reaseguros alcanzaron los USD 397M (USD 64M cedidas al exterior y USD 333M de reaseguros no proporcionales).

Gráfico 15



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

La siniestralidad bruta de la Compañía se ubica en 63.7% con corte junio-2022 y es menor a la registrada en junio-2021 (85.8%). Esto se debe a que durante el año 2021 existió el pago de los siniestros relacionados con la pandemia y en la actualidad ya no afectan en la misma proporción a los resultados. En línea con lo mencionado anteriormente, la constitución de reservas de siniestros por liquidar (USD 2MM) y siniestros incurridos y no reportados (USD 687M) disminuyen

considerablemente, contribuyendo a un gasto neto por reservas menor.

En el ramo de asistencia médica, el indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida se establece en 71.57%, frente al índice agregado de las aseguradoras con las que compite en este ramo (59.01%). A junio-2022 se refleja un aumento en el indicador que responde a la normalización de las actividades económicas en el país y la mayor actividad social que ha producido mayor cantidad de siniestros en este ramo. Cabe mencionar que se está realizando una depuración de la cartera en base a ajustes por siniestralidad.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
ASISTENCIA MEDICA	71.57%	59.01%	61.47%	53.54%
VIDA INDIVIDUAL	17.67%	28.15%	30.75%	37.96%
VIDA COLECTIVA	45.81%	39.37%	62.10%	40.12%
ACCIDENTES PERSONALES	21.12%	18.98%	31.63%	21.59%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte jun-2022

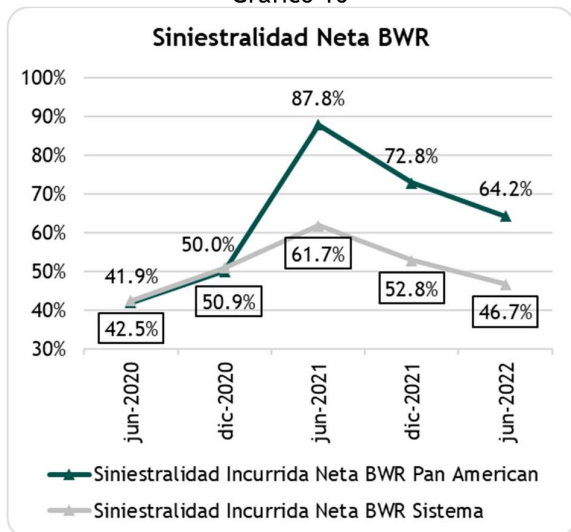
Nota: El cálculo de los indicadores de este cuadro difiere del de BWR (ver Anexo 1)

En el ramo de Vida Colectiva, la aseguradora presenta un indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida de 45.81%, superior al agregado del sector que se ubica en 39.37%. Hasta dic-2021 el indicador era inferior al de mercado, sin embargo, este incremento en el indicador se encuentra compensado a través de la disminución de la siniestralidad en otros ramos.

A la fecha de corte la aseguradora presenta en el ramo de Vida Individual un indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida de 17.67%, inferior al agregado del sector que se ubica en 28.15%. Como se mencionó antes, este ramo actualmente va por debajo del promedio en cuanto a siniestros pagados, de manera que, se genera una compensación con las pérdidas del ramo colectivo. Por último, la estrategia aplicada para el control de la siniestralidad en estos ramos es la renegociación de tarifas y condiciones de póliza con los clientes.

Con corte junio-2022, el indicador de siniestralidad neta mantiene una tendencia muy similar a la siniestralidad bruta dado que sus niveles son bastante cercanos. Esto se debe a que la compañía retiene una gran proporción del riesgo de sus asegurados. Este indicador se ubica en 64.2% y es superior a la media del sistema que se ubica en 46.7%. No obstante, obedece la tendencia general a la baja como se observa en el gráfico anterior, aproximándose a los niveles observados durante el 2020 donde aún no se apreciaba el impacto real de la pandemia.

Gráfico 16

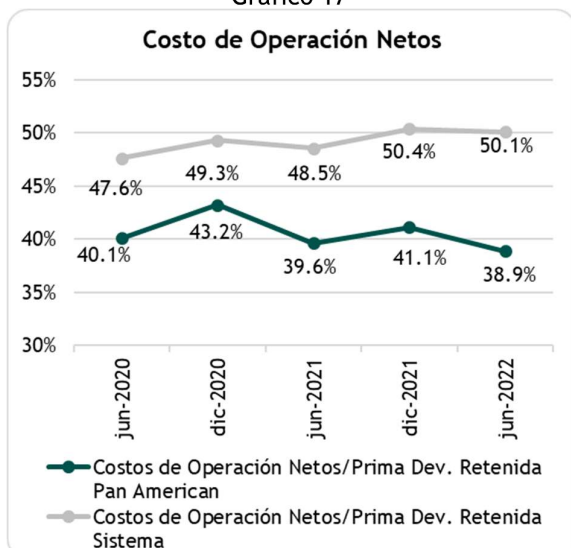


Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos de la aseguradora fueron de USD 8.6MM y absorbieron el 38.9% de la prima devengada retenida. Consideramos positivo el hecho de que el indicador del cuadro anterior permanezca por debajo del promedio de mercado.

Con corte junio-2022, los gastos administrativos registraron un crecimiento interanual de 9.4% y se ubicaron en USD 5.4MM. El aumento se debe principalmente a que en el primer semestre del año anterior la compañía mantuvo un resultado neto negativo y, por lo tanto, no se había provisionado un valor por el concepto de participación de trabajadores. A la fecha de corte se registra un gasto por participación de utilidades de USD 480M.

Gráfico 17

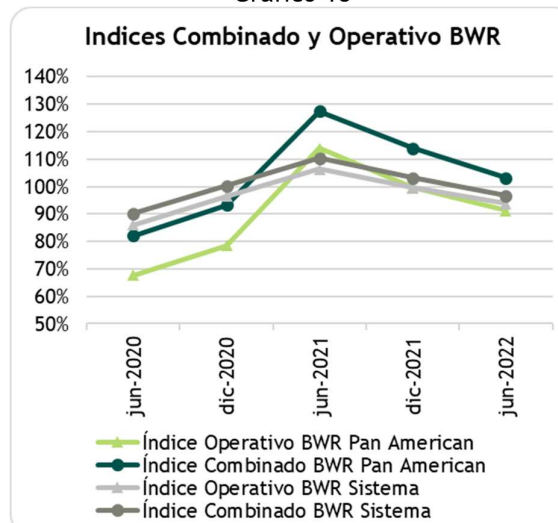


Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

Los gastos de adquisición, el segundo componente de los costos operativos, registran un crecimiento de 9.6% frente a junio-2021. El crecimiento de estos gastos va correlacionado al de la producción.

Con corte junio-2022, el índice combinado BWR de la empresa se establece en 114% y compara negativamente frente al sistema, que se ubica en 97%. Sin embargo, el indicador obedece a la tendencia del mercado y disminuye a la fecha de corte aunque no llegue a recuperarse a niveles de 2020.

Gráfico 18



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

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

La aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 3.9MM, un nivel muy similar a los obtenidos en junio-2021 por la estabilidad del monto de sus inversiones. Estos ingresos tienen un peso importante en la utilidad de la Compañía y se consideran recurrentes, ya que se explican por el tamaño de su portafolio de inversiones, que incluye los recursos procedentes de sus productos de Vida con Ahorro. Gracias a estos ingresos, el índice operativo de la Compañía se ubica en 91.2%.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
Activos Líquidos /					
Obligaciones Netas con					
Asegurados	372%	326%	252%	333%	350%
Inversiones Admitidas /					
Inversiones Obligatorias					
Requerimiento	104%	103%	101%	106%	112%
Activos Lq. / (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	291%	263%	218%	264%	252%
Activos Líquidos / Pasivos (x)	40%	44%	45%	45%	45%
Activos Líquidos / Reservas					
Técnicas	42%	47%	47%	47%	47%

* Para el cálculo de estos indicadores, ni las Reservas Técnicas Netas ni las obligaciones netas con asegurados incluyen las reservas del producto Vida-Ahorro, que suman USD 80.1 millones, por considerarse mayormente de largo plazo. Se incluye para el cálculo de la liquidez USD 3.4MM correspondientes a los rescates de los últimos doce meses del producto Vida-Ahorro.

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR con corte jun-2022

Pan-American Life Insurance Group Inc. supervisa el riesgo del portafolio de la aseguradora ecuatoriana y emite las aprobaciones de inversión a través del Departamento de Inversiones del grupo. De esta manera, Pan-American Life de Ecuador está delimitada por políticas que destacan un estilo conservador que busca seguridad y liquidez en su portafolio.

La Compañía ecuatoriana cuenta con políticas de inversión corporativa como con políticas locales y procedimientos definidos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio.

La aseguradora mantiene un comité de inversiones que evalúa el rendimiento y riesgo inherente del portafolio. Dentro de sus comités mensuales pudimos identificar la revisión minuciosa de cada instrumento e incluso la asignación de un nivel de riesgo basado en parámetros institucionales. De igual forma, el comité está encargado de actualizar el manual de inversiones y se actualizó última vez en abril-2022. Además, el principal objetivo del Comité es evaluar y tomar decisiones de inversión de tal forma de anticipar y proteger el margen de solvencia y el margen de inversiones obligatorias, así como minimizar el riesgo financiero. Por último, también se realiza un análisis de la concentración de riesgo de las inversiones realizadas en función de las delimitaciones obligatorias de la normativa legal ecuatoriana.

La Compañía cuenta con un software de administración del portafolio de inversiones que le permite monitorear las inversiones en sector real y darles una ponderación de riesgo. Además, mensualmente se realiza un seguimiento y revisión de sus inversiones con una compañía externa para mantener un control del riesgo de crédito del portafolio que es el principal activo de la Compañía.

Con corte junio-2022, el requerimiento de inversiones admitidas llega a USD 96.1MM, y la

aseguradora presenta USD 107.1MM, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 11.1MM. El valor de inversiones admitidas es el mayor de los últimos dos años, llegando casi a niveles de 2019 (USD 108.1MM). Esto refleja la recuperación de la compañía que ha permitido destinar fondos a inversiones financieras, puesto que anteriormente se mantenían como efectivo para cubrir posibles siniestros tras la pandemia.

Además, la Compañía mantiene fondos disponibles a USD 1.7MM (USD 5.1MM en junio-2021). Los recursos se encuentran diversificados en distintas cuentas de ahorro y corrientes de instituciones financieras locales con elevada calificación crediticia. Como se mencionó anteriormente, la diferencia entre los saldos interanuales de estos fondos se debe a la posición conservadora de la compañía tras el inicio de la pandemia a partir de marzo-2020.

El portafolio de inversiones financieras está invertido casi en su totalidad a nivel local, pero además considera los préstamos parciales sobre pólizas de Vida que se explican más adelante. Su estructura se considera sana, ya que en su mayoría está compuesto por valores de renta fija de bajo riesgo y fondos administrados que invierten principalmente en emisiones corporativas y de instituciones financieras de alta calificación crediticia. Los porcentajes invertidos en acciones son bajos, por lo tanto, su riesgo no es material.

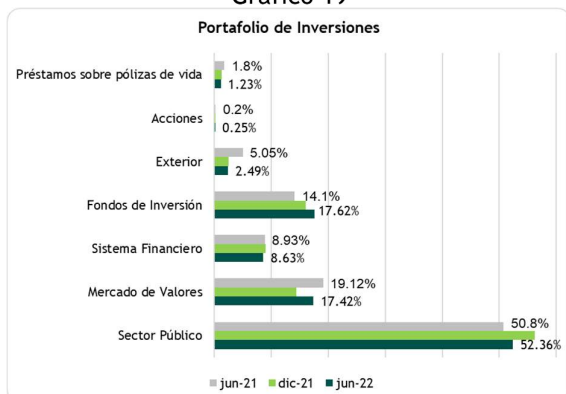
Del total del portafolio, USD 80.1MM corresponde a las reservas de ahorro de las pólizas de Vida Flexilife, las cuales tienen un perfil de largo plazo. La aseguradora no maneja por separado el portafolio que respalda este producto y no cuenta con una política documentada para manejar el calce de este producto ni la liquidez que requiere el mismo. El 92.37% de los rescates presentados entre el mes de enero a junio 2022 tienen un rango de permanencia entre 7 y 20 años con una edad promedio de 48 años. Por otro lado, los rescates presentan un decrecimiento de 6.1% con respecto a junio-2021.

El portafolio está compuesto en 78.4% por títulos de renta fija a corto plazo y largo plazo, que pertenecen a inversiones en emisores privados del mercado de valores, bonos nacionales del sector público y sistema financiero.

Un 17.6% corresponde a fondos de inversión nacionales, un 2.5% corresponde a inversiones en el exterior y un porcentaje mínimo a acciones (0.25%). La aseguradora ha colocado sus inversiones en seis fondos administrados que invierten en títulos de renta fija, principalmente del sector real con enfoque en alta liquidez, además una fuerte participación en inversiones en el sistema financiero. El 75.4% del monto invertido

en fondos de inversión corresponde a patrimonios con un plazo de permanencia mínima requerida menor o igual a 90 días; el 24.6% restante está invertido en un fondo que mantiene una política de permanencia mínima de 5 días.

Gráfico 19



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

Aunque los fondos administrados no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, el Fondo de Inversión Administrado Futuro de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA y una calificación de volatilidad de V3, el Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación de AAA/V3, y el Fondo de Inversión Administrado Real, de la misma Administradora, mantiene una calificación de AAA/V3. Estas calificaciones fueron otorgadas por BankWatch Ratings el 31 de enero de 2022.

El Fondo de Inversión Renta de Fiducia mantiene una calificación de AAA/V3 y el Fondo de Inversión Repo de Fiducia de AAA/V2. Estas calificaciones fueron otorgadas por BankWatch Ratings el 24 de febrero de 2022.

El Fondo de Inversión Administrado de Corto Plazo CP-1 mantiene una calificación de AAA otorgada el 25 de febrero de 2022 por la Calificadora de Riesgos Class International Rating. Por último, a futuro se espera que la compañía inicie una rotación de las inversiones desde bonos soberanos internos a una mayor participación de fondos de inversión nacionales.

La Compañía ofrece préstamos a sus asegurados con pólizas de Vida Flexilife, de tal forma que el cliente tiene la opción de solicitar un préstamo con el ahorro que ha generado después de pagar una prima por un periodo definido. A junio-2022, estos préstamos alcanzaron un monto de USD 1.35MM y representan el 1.23% del portafolio de inversiones de la aseguradora. Estos se entregan con la póliza de Vida del cliente como garantía de pago, por lo que son activos seguros.

Los títulos locales dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito presentan calificaciones iguales o superiores a “AA-” y representan el 26% del total del portafolio a junio-2022. El 74% restante, que no tiene calificación, corresponde a bonos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas, acciones, préstamos a asegurados y los fondos de inversión analizados anteriormente, cuyas calificaciones no son comparables con la calificación de riesgo de crédito otorgada a los demás instrumentos del portafolio. Adicionalmente, el 1.2% corresponde a un título emitido por una sociedad no financiera extranjera que cuenta con calificación de riesgo sobre el grado de inversión.

Al 30 de junio de 2021, la Compañía reconoció una provisión de deterioro por USD 5M que corresponde a títulos emitidos por sociedades no financieras nacionales que tuvieron una reducción en la calificación de riesgo. Sin embargo, a la fecha de corte ya no se registra ninguna provisión por esta causa.

Calificación	jun-22	dic-21	jun-21
AAA	25.62%	22.76%	24.70%
AA	0.44%	0.74%	3.35%
A	0.00%	0.00%	0.00%
IE*	2.49%	2.61%	5.05%
Acciones	0.25%	0.23%	0.22%
Soberanos locales	52.36%	56.22%	50.76%
Fondos de inversión	17.62%	16.04%	14.14%
Préstamos sobre pólizas de vida	1.23%	1.39%	1.77%

Fuente: Pan-American Life de Ecuador
Elaboración: BWR, con corte a jun-2022
*IE: Inversión Extranjera

El portafolio presenta una concentración importante del 56.2% en títulos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas (50.8% a junio-2021). El riesgo de concentración se mitiga en parte por el hecho de tratarse de deuda soberana interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado, a diferencia de la deuda externa.

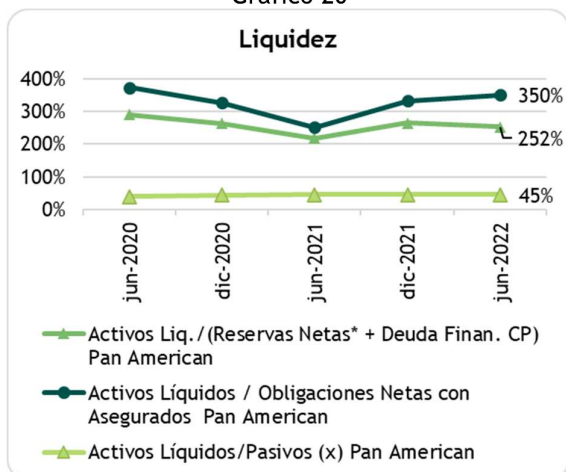
La Compañía con corte junio-2022 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 45% consistente con el promedio de los últimos tres semestres y mayor a la media del sistema que se ubica en 41.6%. Es importante mencionar que el 84.8% (86.1% en jun-2021) del pasivo corresponde a la reserva matemática del producto Vida Flexilife, cuyos requerimientos de liquidez se darán en su mayoría en el mediano y largo plazo.

El indicador de Activos Líquidos versus Obligaciones Netas con Asegurados se ubica en 350% a junio-2022 y es superior al registrado en junio-2021 (252%) y diciembre-2021 (333%). Este indicador no incluye los requerimientos de liquidez provenientes del producto Vida Flexilife, pero sí incluye los rescates de los últimos 12 meses

(USD7.2MM) que son variables. A la fecha de corte, el indicador es mayor a periodos anteriores por un menor valor de obligaciones netas con asegurados (-51.7%) causado a causa de la menor siniestralidad del periodo.

Por lo expuesto anteriormente, se concluye que la Compañía maneja una liquidez adecuada para hacer frente a los rescates de sus asegurados. A junio-2022, los rescates del último año representaron el 7.9% de los activos líquidos de la Compañía.

Gráfico 20



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR, con corte jun-2022

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto Vida-Ahorro. Se incluye para el cálculo de la liquidez USD 7.2MM correspondientes a los rescates de los últimos doce meses del producto Vida-Ahorro.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
Pasivo Ajustado / Patrimonio					
Ajustado	3.8	3.4	4.9	4.4	4.0
Reservas Técnicas Netas * / Patrimonio	23.2%	25.8%	54.9%	36.8%	37.5%
Patrimonio Técnico / Capital					
Adecuado regulatorio	321%	356%	263%	276%	299%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	1.5	1.4	1.7	1.8	1.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.55	1.36	1.71	1.70	1.71

* Las Reservas Técnicas Netas no incluyen las reservas del producto Vida-Ahorro, que suman USD 80.1 millones.

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR con corte jun-2022.

Con corte junio-2022, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 26MM. Las disposiciones del ente regulador exigen un capital pagado mínimo de USD 8MM para aseguradoras y de USD 13MM para reaseguradoras. La Compañía actualmente cumple holgadamente con este requisito al mantener USD 12MM de capital pagado y demuestra fortaleza patrimonial para cubrir riesgos no esperados.

La Compañía no había distribuido dividendos a sus accionistas desde su constitución en 2015, sin embargo, la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de marzo del 2019, definió que se

paguen USD 2.6MM como dividendos, este pago fue realizado en el mes de abril-2019. En el año 2020, el monto de dividendos pagados ascendió a USD 2.9MM que fueron pagados en el mes de mayo-2020. De igual forma, durante el 2021 se realizó el pago de 7MM correspondientes a las utilidades del 2020. Por último, respecto a los dividendos del 2021 pagaderos en 2022, la Junta General de Accionistas dispuso que no se realizará una repartición.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a junio-2022 presenta un exceso de USD 17.3MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 8.7MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a los siniestros como la base del capital adecuado.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 38% y compara positivamente frente a la media del sistema que se ubica en 120%. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor riesgo.

Gráfico 21



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR, con corte jun-2022

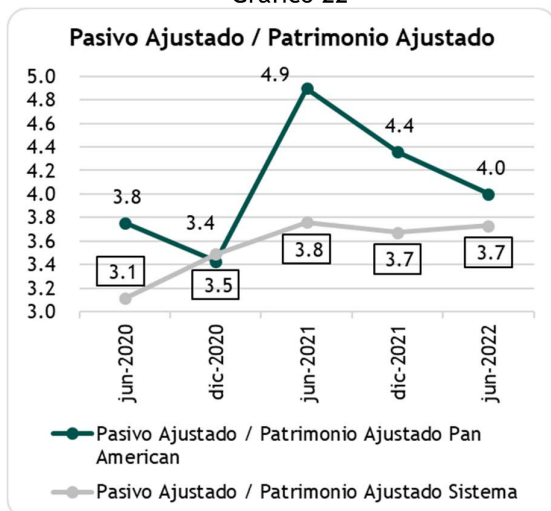
*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto Vida-Ahorro.

Cabe indicar que en este cálculo no se encuentran la reserva matemática de los productos de Vida con ahorro debido a que estas reservas no se realizan para cubrir posibles siniestros sino para garantizar la devolución del ahorro a los clientes con un rendimiento a futuro. La porción de la reserva que corresponde al ahorro acumulado de los asegurados (USD 80.1 millones) únicamente varía en función de la tasa de interés garantizada y tiene su contraparte en el portafolio de inversiones, cuya rentabilidad supera en

aproximadamente 3.1% a dicho requerimiento. Por este motivo el riesgo de una subestimación de dicha reserva se considera bajo, y en nuestro criterio el riesgo patrimonial por el apalancamiento se encuentra mitigado. Además, se considera que el indicador de la compañía es sinónimo de una fuerte estabilidad del patrimonio.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por concepto de deudas y activos diferidos) se ubica en 4 veces. Esta mejoría a partir de junio-2021 va ligada al incremento del patrimonio de la compañía por la recuperación de las utilidades del ejercicio. Sin embargo, todavía se presenta un apalancamiento del balance mayor al del promedio del mercado. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido por deudores varios por USD 2.3MM y activos diferidos de USD 99M, ambos activos que se consideran no disponibles de forma inmediata para que la compañía haga frente a sus pasivos.

Gráfico 22



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

A la fecha de corte, la Compañía presenta una obligación con sus relacionadas por USD 873M, correspondientes principalmente a cuentas por pagar a su relacionada en Panamá por concepto de gastos operativos relacionados a personal regional ecuatoriano ubicado en el exterior. La Compañía, a la fecha de corte, no presenta apalancamiento financiero con instituciones financieras.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
Reservas Netas para Sinistros / Prima Neta Devengada Retenida	8.1%	11.2%	24.9%	13.4%	11.2%
Reservas Netas para Sinistros / Sin. Incurridos Netos	19.4%	22.4%	28.4%	18.4%	17.4%
Reservas de Sinistros brutos / Prima Devengada	8.4%	11.2%	25.2%	13.4%	11.1%
Reservas Netas para Sinistros / Patrimonio	12.9%	15.4%	43.2%	23.0%	19.2%

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR con corte jun-2022

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

A junio-2022, la Compañía mantiene un nivel muy cercano a dic-2021 de USD 89.8MM en este pasivo, del cual el 90% se clasifica en la cuenta "Otras Reservas Seguros de Vida- Ahorro".

Según el perfil de cartera de la Compañía a junio-2022, en el Ramo de Vida Individual existen 6,648 pólizas y de estas, el 90.1% pertenecen al producto de FlexiLife. Este producto es el responsable de la generación de las reservas de Vida con ahorro mencionadas anteriormente dado que incluye un componente en donde el asegurado puede garantizar la recuperación de un capital a futuro con un crecimiento del 3% anual garantizado.

Para calcular el monto de las reservas que respaldan estas pólizas se considera la totalidad del fondo acumulado sin descontar la penalización por rescate del asegurado. Esta reserva se constituye por el valor total de lo ahorrado y se libera por ahorros retirados o cuando el asegurado se retire y sea penalizado.

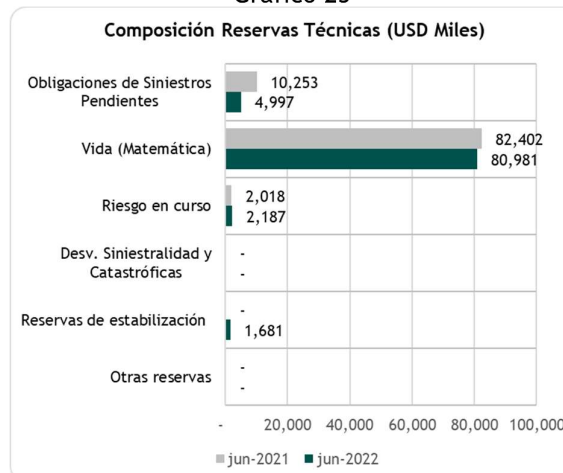
El movimiento de las reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

- Otras reservas de seguros de Vida - Ahorro: disminuye un 1.8% interanualmente y se ubican en USD 80.1MM. Es la reserva por el valor efectivo total acumulado de acuerdo con lo establecido en las pólizas que incluyen el componente de ahorro.
- Reservas matemáticas - Vida Individual: aumentan en 7.1% frente a junio-2021 y se ubican en USD 898M. Esta reserva se calcula sobre las pólizas de seguros de Vida Individual y corresponde al riesgo técnico de estas.
- Reservas de Riesgo en Curso: aumentan interanualmente en 8.4% y se ubican en USD 2.2MM. La reserva a junio-2022 equivale a la suma que resulta de aplicar el método de base semi mensual, según el cual se establece el vencimiento promedio de las pólizas en la mitad del mes y se consideran las fracciones de

veinticuatroavos de las primas no devengadas como reserva. Para pólizas anuales la reserva será del 70% de la prima neta retenida y el 40% para pólizas menores a un año para los ramos de Vida Grupo y Asistencia Médica según disposiciones transitorias de la resolución No. 306-2016 - S. En el caso de Asistencia Médica se toma el 10% del portafolio vigente según resolución 377-2017-S. de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera de fecha 22 de mayo 2017.

- Reservas por obligaciones por liquidar: disminuyen interanualmente en 56% y se ubica en USD 2.7MM. La principal razón de la disminución es la reducción de los siniestros en el año 2022, tras el pico de siniestralidad del 2021. Esta reserva incluye los siniestros avisados a la Compañía cuya liquidación aún no ha sido realizada. Esta reserva registra el valor probable, considerando todos los costos derivados de un siniestro, hasta la suma asegurada más gastos y costos judiciales.
- Reservas IBNR: baja en 44% respecto a junio-2021 y se ubica en USD 2.2MM. En septiembre del 2021, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante la resolución Oficio No. SCVS-IRQ-DRS-2021-00043935-O autorizó a la Compañía que excluya de su cálculo de IBNR los eventos relacionados con Covid-19 lo que les permitió liberar parte de la provisión. El cálculo resulta de la aplicación del método "Triángulos de siniestralidad" que considera la siniestralidad histórica de al menos 3 años, para Vida Individual, Vida Grupo y Accidentes Personales, clasificada por trimestre de ocurrencia, trimestre de aviso y trimestre de pago. En el caso de Asistencia Médica se utilizaron los triángulos de "Servicios prestados" y se considera información de los últimos 12 meses, en vez de trimestrales, según resolución 377-2017-S de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera de fecha 22 de mayo 2017.
- Reserva de estabilización: a junio-2022 se constituye una reserva de insuficiencia de primas por USD 1.7MM, debido al resultado técnico de Asistencia Médica presentado en 2021.

Gráfico 23



Fuente: Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

Con corte junio-2022, la compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 17.4%. El bajo porcentaje refleja el hecho de que los ramos en los que opera la aseguradora son de cola corta, es decir, el tiempo entre la ocurrencia y el aviso, y entre este último y su pago es corto. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 1.31 meses. Los niveles actuales de estos indicadores son incluso mejores a los de junio-2020 y, por lo tanto, reducen más el riesgo de una subestimación de reservas.

Gráfico 24

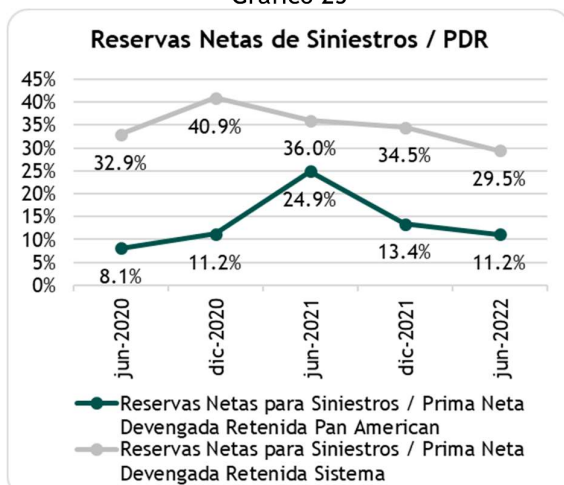


Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

Con corte junio-2022 la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 11.2%. Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos. El porcentaje es inferior al del promedio del sistema, y muestra una reducción

interanual importante por la menor cantidad de reservas de la compañía. De esta forma, consideramos un aspecto positivo que el indicador decrezca gracias a una baja en siniestralidad y, por lo tanto, menores reservas de siniestros por liquidar.

Gráfico 25



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

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

El informe actuarial de validación y suficiencia de las reservas matemáticas de Vida es realizado por el equipo actuarial Corporativo de Pan American Life Insurance Group y mensualmente la empresa Actuarial valida la razonabilidad de la reserva de un producto (de los 13 actuales) en función de la metodología aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Los informes técnicos actuariales de la empresa Actuarial con corte junio-2022 concluyen que, en base a la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes. Además, mencionan que los auditores externos de la compañía han validado los valores de reservas técnicas utilizados para el análisis de suficiencia.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
% de Retención de Riesgo	99%	98%	98%	97%	98%
Cuentas x cobrar					
Reaseguradores / Patrim.					
Ajustado	1%	1%	3%	2%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	-	-	-	-

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR con corte jun-2022

Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros con su relacionada del exterior, INRECO International Reinsurance Company, y su vigencia ha sido actualizada mediante enmiendas a los contratos presentados en el informe de calificación inicial.

La reaseguradora se encuentra localizada en las Islas Caimán y presenta una calificación de riesgo de A con perspectiva estable otorgada por AM Best's Credit Rating el 30 de septiembre del 2021.

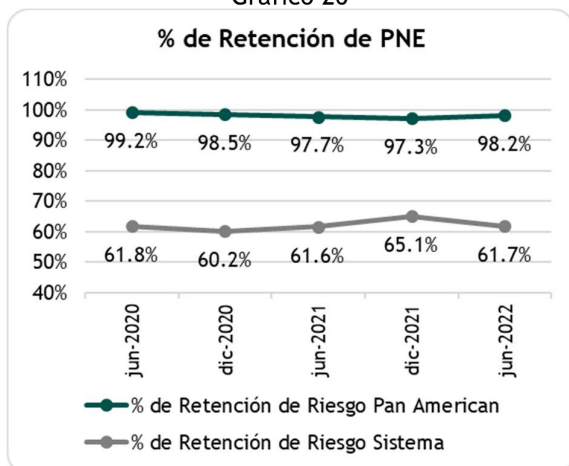
Pan-American Life de Ecuador opera en ramos de seguros de Personas, por lo que estuvo obligada por Ley a retener al menos el 90% de las primas netas emitidas que genere hasta el 2020. Consecuentemente, el programa de reaseguros de la Compañía está enfocado en cubrir la solvencia financiera de la empresa frente a siniestros de gran magnitud, sea por exceso de severidad o por eventos catastróficos.

El programa y el perfil de cartera que este cubre han sido aprobados por el Directorio de la Compañía, quienes sostienen que el mismo es adecuado para su nivel de riesgos.

Entre los objetivos de la política de reaseguro se encuentran:

- Optimizar la estructura de capital de la compañía al reducir los riesgos y los pasivos de la compañía y así cooperar con la obtención de niveles apropiados de solvencia financiera.
- Mejorar la capacidad de suscripción de la compañía, de acuerdo con los objetivos mercadológicos definidos por la empresa.
- Minimizar la probabilidad de insolvencia de la compañía al realizar el proceso de transferencia de riesgo por medio del reaseguro.
- Minimizar la exposición a desviaciones inesperadas de la siniestralidad mediante el uso de contratos automáticos. Igualmente, mantener la capacidad de la compañía al reducir la exposición a riesgos catastróficos por el uso de programas de exceso de pérdida y por ende reducir el riesgo de insolvencia.

Gráfico 26



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte jun-2022

Para el ramo de Vida Individual, la aseguradora mantiene tres contratos de reaseguros en modalidad exceso de pérdida, que cubren los diferentes productos que comercializa en este ramo. La retención de la Compañía en estos se ubica entre USD300 y USD 400M como retención máxima; esta última representa el 1.5% de su patrimonio a junio-2022.

Por otro lado, para los ramos de Vida Colectiva, Asistencia Médica y Accidentes Personales, la aseguradora mantiene un contrato proporcional de excedente de USD 150M en todas las coberturas y 300M para incapacidad total y permanente.

Finalmente, la aseguradora ecuatoriana dispone de un contrato no proporcional para riesgos catastróficos para Accidentes Personales con una prioridad de USD 500M, que representa el 1.9% de su patrimonio a junio-2022. El límite del contrato es USD 14.5MM y aplica para los ramos de Vida Individual, Vida Grupo y Accidentes Personales.

A la fecha de corte, además de los contratos descritos anteriormente, Pan-American Life de Ecuador no mantuvo contratos de reaseguros facultativos.

GESTIÓN DE RIESGOS

Procesos y Gestión de Riesgo Operativo

La mayoría de los procesos internos de la Compañía se han diseñado de acuerdo con los lineamientos delimitados por el grupo.

Entre los objetivos estratégicos de la Compañía se encuentra el fomentar una cultura de riesgos, bajo un entorno de control interno, para afrontar adecuada y oportunamente cambios que se produzcan en el entorno. El Departamento de Riesgos trabaja juntamente con el Departamento de Auditoría Interna mediante un plan de trabajo que abarca la integración, el diseño, la

implementación, la evaluación y la mejora de gestión de riesgos en toda la organización. En la actualidad las auditorías obedecen las directrices de la casa Matriz y existe un enfoque hacia la ciberseguridad de la compañía. En la actualidad no se registran riesgos cibernéticos que no hayan sido mitigados o eliminados según la matriz de riesgo de la compañía.

A la fecha la institución cuenta con las matrices de riesgo operacional de sus principales procesos, misma que se actualiza constantemente para ser utilizada como herramienta para la toma de decisiones de la Administración.

La aseguradora ecuatoriana cuenta con un plan de contingencia cuya finalidad es prevenir, proteger, y reaccionar ante incidentes de seguridad que puedan afectar e impactar la continuidad del negocio. De acuerdo con este, las actividades de la Compañía continuarían ejecutándose desde otros centros de operaciones en el continente americano, en caso de emergencia.

Cuentan con un Manual de Continuidad del Negocio cuyo objetivo es garantizar la continuidad de las actividades de la Compañía, ante eventos que podrían alterar el normal funcionamiento de la empresa, a fin de minimizar los riesgos no previsibles, críticos o de emergencia, y de responder de forma inmediata para la recuperación de las actividades cotidianas.

La Compañía realizó un “Plan de Pruebas de Procesos Críticos” mediante la simulación de un desastre o incidente que pueda generar la interrupción temporal de las operaciones de la Compañía. También desarrollaron un estudio sobre el Impacto del Negocio cuyo objetivo fue proveer una base para identificar los procesos críticos en la organización y la priorización de estos procesos. La aplicación del Plan de Continuidad se activó en los meses de paralización de actividades a causa de la pandemia COVID-19 y ha dado buenos resultados pues se ha continuado con la operatividad normal mediante el teletrabajo.

La Compañía cuenta con una matriz de riesgos de cumplimiento que fue elaborada con colaboración de oficiales de cumplimiento del Grupo y cumple con los estándares solicitados por la GAFI.

La Compañía utiliza un aplicativo para el control de Lavado de Activos y ha dado continuidad al reforzamiento y diseño de mecanismos que permitan prevenir el lavado de activos y acciones ilícitas, revisando y actualizando los procedimientos definidos en cada política.

**Riesgo Legal y Regulatorio**

La Compañía ecuatoriana no ha tenido contingentes legales materiales desde su creación.

En cuanto a procesos legales relevantes se encuentran la demanda de impugnación contra actos administrativos tributarios interpuesta por la Compañía, con número de juicio 17510-2014-0064. La acción fue convertida en una acción de pago indebido luego de que se verificó el pago de la totalidad de las obligaciones determinadas, el recargo y los respectivos intereses. El 22 de julio de 2022 se notificó sentencia mediante la cual la Corte Nacional de Justicia, resolvió no casar la sentencia dictada por el Tribunal Distrital de lo Contencioso Tributario, es decir no concedió recurso de casación interpuesto por el SRI. Esta decisión fue favorable a los intereses de la Compañía y el SRI procedió a la emisión de una nota crédito a favor de la aseguradora.

Por otra parte, Ciasseg S.A. agencia asesora productora de seguros adujo acerca del incumplimiento del contrato de agenciamiento suscrito en el 2014 con Pan American. De esta forma, solicitó el pago del daño emergente que corresponde al pago de comisiones, intereses varios, costas procesales y honorarios profesionales como consecuencia de la demanda arbitral. En julio 2022 se presentaron los alegatos de cierre por las partes y se está a la espera de que se fije fecha de audiencia para la lectura del laudo arbitral.

Riesgo de Suscripción

La Compañía ecuatoriana cuenta con metodología y controles definidos por Pan-American Life Insurance Group, para la suscripción de sus pólizas.

El proceso de suscripción inicia en el área comercial con la solicitud del bróker para suscribir el negocio. Los canales se adhieren a los manuales de información requerida y tasas acordadas para los productos. Posteriormente, se envía la solicitud al área de evaluación, quien somete a revisión la información del nuevo negocio.

La suscripción de pólizas se realiza por niveles de autorización en base a la prima contratada. Las pólizas son emitidas normalmente por los ejecutivos hasta ciertos montos; para sumas aseguradas mayores la Gerencia Técnica aprueba la emisión. Finalmente, para ciertas pólizas, la aseguradora ecuatoriana requiere autorización del grupo.

Por otro lado, la aseguradora se ha enfocado en realizar un estudio exhaustivo acerca de los clientes que conforman parte de su cartera como resultado de la pandemia. Actualmente, la estrategia de depuración de cartera ha dado como

resultado una disminución de la participación de la aseguradora en el mercado de Asistencia Médica, sin embargo, es visible la mejora en los resultados financieros que se obtienen a la fecha de corte.

Riesgo de Tarificación

Las políticas de tarificación de la Compañía provienen del grupo, se ajustan a estándares técnicos y son auditadas por actuarios internacionales.

Es importante mencionar que posterior a la adquisición de un nuevo negocio, existe un proceso de ratificación de tarifas negociadas, para verificar que las condiciones y precios hayan pactado correctamente con el cliente. Paralelamente, la empresa cuenta con cotizadores que analizan la experiencia siniestral, y evaluadores de riesgo quienes además de revisar los resultados del cotizador, revisan el historial del cliente. La Compañía ecuatoriana envía constantemente informes de producción y siniestralidad del grupo, para que esta actualice la tarificación al entorno ecuatoriano.

La tarificación va de la mano del apetito de riesgo de la Compañía y es controlada juntamente con el grupo. Para eso, se toma en cuenta los parámetros técnicos pertinentes, analizando los riesgos, la actividad de los asegurados, zonas geográficas, el volumen de asegurados, los montos y aspectos comerciales inherentes a la industria. La empresa actualmente cuenta con el apoyo de actuarios externos para apoyar en el área técnica de la Compañía.

Resumen Financiero

BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
ACTIVOS							
Caja y bancos	67,549	817	9,294	10,531	5,050	2,475	1,652
Inversiones Financieras	823,823	111,336	102,696	105,021	106,478	104,358	109,560
Valores Negociables de corto plazo	245,456	12,642	13,699	9,806	12,438	10,436	10,449
Público	11,161	0	0	0	0	0	0
Privado	234,294	12,642	13,699	9,806	12,438	10,436	10,449
Valores Negociables de largo plazo	297,959	75,651	79,346	73,502	71,483	72,765	75,456
Público	214,313	44,617	49,960	50,220	54,051	58,672	57,361
Privado	83,616	31,033	29,386	23,283	17,431	14,093	18,095
Otras inversiones financieras	30	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,725	0	0	5,391	5,376	2,725	2,725
Valores Negociables de Renta Variable	281,501	20,690	7,853	14,357	15,297	16,984	19,578
Acciones y participaciones	22,416	262	261	253	239	242	277
Fondos de Inversión	248,811	20,428	7,592	14,104	15,058	16,742	19,300
Otros Fondos y Fideicomisos	10,274	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-5,506	0	-20	-6	0	0	0
Préstamos	1,687	2,354	1,819	1,971	1,885	1,449	1,352
Sobre Pólizas	1,687	2,354	1,819	1,971	1,885	1,449	1,352
Primas por Cobrar	391,756	3,032	3,507	2,820	2,945	2,738	3,031
Vencidas netas de Provisión	77,906	762	1,311	1,752	1,045	1,356	538
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	209,745	196	190	190	540	334	149
Inmuebles y Activo Fijo	180,779	2,120	2,076	1,987	1,899	1,818	1,759
Otros Activos	272,495	4,004	4,730	4,747	6,096	5,674	4,244
Activos Diferidos	120,605	374	232	38	63	38	99
ACTIVO TOTAL	1,946,146	121,505	122,493	125,297	123,009	117,396	120,395
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	315,675	4,456	3,706	4,607	10,392	5,576	5,023
Por Sinistros Avisados	252,304	2,484	2,435	3,635	6,347	3,248	2,797
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	51,849	1,908	1,201	927	3,906	2,274	2,200
Primas por pagar a asegurados	11,522	64	70	46	139	54	27
Otras Reservas Técnicas	364,548	87,907	86,094	85,808	84,420	84,050	84,849
De Seguros de Vida	143,150	85,363	83,971	83,481	82,402	81,592	80,981
De Riesgo en Curso	196,125	2,544	2,124	2,327	2,018	2,458	2,187
Otras reservas	25,274	0	0	0	0	0	1,681
Obligaciones Financieras	29,554	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	255,976	129	34	125	207	190	108
Cuentas por Pagar	93,644	3,549	3,603	3,514	1,389	1,706	2,174
Otros Pasivos	291,413	1,306	1,462	1,659	3,331	2,238	2,286
Primas Anticipadas	108,990	0	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,350,809	97,347	94,899	95,714	99,739	93,760	94,439
PATRIMONIO							
Capital Pagado	316,548	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	203,264	1,812	1,812	2,642	2,642	2,792	2,792
Utilidades no Distribuidas	67,526	10,346	13,782	14,941	8,628	8,844	11,164
PATRIMONIO TOTAL	595,338	24,158	27,594	29,583	23,270	23,636	25,956

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
Prima Neta Emitida	977,778	43,602	21,076	40,595	20,048	41,485	22,347
Primas Devengadas	968,969	43,488	21,540	40,827	20,339	41,306	22,588
(-) Prima Cedida	374,226	627	176	625	453	1,130	397
Prima Devengada Retenida	594,743	42,860	21,364	40,202	19,886	40,176	22,191
(-) Sinistros Pagados	369,921	25,067	9,700	20,073	12,273	28,763	13,051
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	96,998	0	0	0	0	350	143
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	19,969	0	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Sinistros Netas	-24,608	-831	742	-36	-5,183	-842	-1,348
Sinistros Incurridos Netos	277,562	25,898	8,958	20,109	17,456	29,255	14,256
(-) Gastos de Adquisición	189,778	6,062	3,047	5,932	2,917	6,097	3,196
(-) Gastos de Administración	167,760	8,673	5,519	11,437	4,961	10,420	5,426
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	59,787	0	0	0	0	0	0
Costos de Operación Netos	297,751	14,735	8,566	17,369	7,878	16,517	8,622
Resultado Técnico Ajustado BWR	19,431	2,228	3,840	2,723	-5,448	-5,596	-686
(+) Ingresos Financieros	24,843	8,536	4,388	8,640	3,956	8,249	3,908
(-) Gastos Financieros	6,946	2,683	1,347	2,756	1,294	2,548	1,273
(+) Otros	389	1,334	606	1,135	473	1,672	771
Utilidad Antes de Impuestos	37,717	9,415	7,487	9,743	-2,313	1,777	2,720
Impuesto sobre la Renta	9,220	1,165	1,171	1,437	0	284	400
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	28,497	8,250	6,316	8,305	-2,313	1,493	2,320

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	2.4%	2.5%	2.4%	2.4%	2.6%	2.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	38.7%	59.6%	41.6%	49.3%	85.8%	71.7%	63.7%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	47%	60%	42%	50%	88%	73%	64%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	14%	14%	15%	14%	15%	14%
Gastos de Administración/Prima Devengada	17%	20%	26%	28%	24%	25%	24%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	50%	34%	40%	43%	40%	41.1%	38.9%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.0%	5.1%	17.8%	6.7%	-26.8%	-13.5%	-3.0%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	87%	70%	83%	122%	108%	97%
Índice Combinado BWR	97%	95%	82%	93%	127%	114%	103%
Índice Operativo BWR	93.7%	81.1%	67.8%	78.6%	114.0%	99.7%	91.2%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.0%	13.7%	14.2%	14.6%	13.4%	14.2%	11.9%
ROAA	3.0%	6.9%	10.4%	6.7%	-3.7%	1.2%	3.9%
ROAE	9.8%	38.6%	48.8%	30.9%	-17.5%	5.6%	18.7%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	4.8%	19.2%	29.6%	20.7%	-11.6%	3.7%	10.5%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	4.3	3.8	3.4	4.9	4.4	4.0
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	1.20	0.32	0.23	0.26	0.55	0.37	0.37
Reservas Técnicas* / Pasivo	49.50%	7.98%	6.90%	8.05%	13.14%	9.44%	10.34%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	256%	321%	356%	263%	276%	299%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	56%	129%	73%	117%	59%	117%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.28	1.80	1.53	1.37	1.72	1.76	1.72
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	199.8%	177.4%	154.8%	135.9%	170.9%	170.0%	171.0%
Apalancamiento Financiero	8.2%	0.0%	0.0%	2.0%	6.8%	2.5%	3.6%
Apalancamiento Neto	221.5%	209.8%	98.9%	160.9%	139.1%	207.6%	122.0%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	178%	825%	1016%	918%	430%	757%	849%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	155%	284%	372%	326%	252%	333%	350%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	84%	225%	287%	262%	215%	262%	251%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	109.7%	103.6%	102.6%	100.6%	105.9%	111.5%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	112.9%	107.9%	108.4%	106.1%	108.5%	114.0%
Activos Liq./Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	77%	226%	291%	263%	218%	264%	252%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	42%	38%	40%	44%	45%	45%	45%
Activo Fijo/Activo Total	9%	2%	2%	2%	2%	2%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	3.97	1.16	1.51	2.07	2.63	1.38	1.31
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	40%	42%	47%	47%	47%	47%	47%
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	29.5%	10.1%	8.1%	11.2%	24.9%	13.4%	11.2%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	63.1%	16.7%	19.4%	22.4%	28.4%	18.4%	17.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	15.7%	10.1%	8.4%	11.2%	25.2%	13.4%	11.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	60.8%	18.2%	12.9%	15.4%	43.2%	23.0%	19.2%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	62%	99%	99%	98%	98%	97%	98%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	40.7%	39.0%	35.0%	36.4%	34.3%	36.9%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	3.5%	9.4%	3.9%	8.8%	3.8%	8.1%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	58%	1%	1%	1%	3%	2%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	132	-	-	-	-	-	-
Días de Primas x Cobrar	72	25	30	25	26	24	24
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	20%	25%	37%	62%	35%	50%	18%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	n/d	3%	3%	7%	9%	3%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	5	14	12	14	14	15	15

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto Vida-Ahorro. Se incluye para el cálculo de los indicadores de liquidez USD 7.3MM correspondientes a los rescates de los últimos doce meses del producto Vida-Ahorro.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la



constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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

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

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

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para adquirir un determinado seguro ni un aval o garantía para una determinada empresa. Se recomienda analizar la información sobre la entidad disponible en la página web institucional, de la entidad calificada, o, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2022.