

Ecuador
Fortaleza Financiera

LIBERTY SEGUROS S.A.

Calificación

jun-2021	dic-2021	jun-2022
AA+	AA+	AA+

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	jun-2021	jun-2022
Prima Neta Emitida	19,754	17,205
Activos	52,794	45,942
Patrimonio	17,514	15,202
Resultados	-3,539	-6,925
Índice Combinado Ajustado BWR	125.6%	142.6%
ROA (%)*	-13.2%	-29.3%

* Indicador anualizado

Contactos:

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

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

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener la calificación de Liberty Seguros S.A. en "AA+"**. La calificación se beneficia del soporte de Liberty UK and Europe Holding Ltd., que cuenta con calificación internacional de "A" con perspectiva estable otorgada por Standard & Poor's en julio 2022. Consideramos que la operación de Liberty Seguros en Ecuador es importante para el grupo internacional por su alto nivel de integración y participación accionarial.

Adecuado gobierno corporativo. La aseguradora posee una estructura clara en lo que se refiere tanto a cumplimiento y a planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo. Se mantienen comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio de la alta gerencia), que apoyan al Directorio en sus decisiones

Participación de mercado reducida. Por producción, la aseguradora se ubica en el décimo octavo lugar del sistema por prima neta emitida, con participación en 19 ramos. La compañía se ubica en el cuarto lugar en Asistencia Médica, sexto lugar en Accidentes Personales, quinceavo en Vida Colectiva y décimo primer lugar en Vehículos y en Incendio y Líneas Aliadas. En el primer semestre del año 2022 se evidencia contracción de la participación de mercado de los principales ramos de la aseguradora.

Rentabilidad negativa por menor producción e incremento de la siniestralidad. La rentabilidad negativa a junio 2022 es consecuencia la disminución interanual de la producción, constitución de reservas por insuficiencia de prima y el aumento de la siniestralidad, proveniente del regreso a la libre movilidad tras la pandemia del COVID19. Para el segundo semestre del año 2022 la administración espera que los resultados negativos disminuyan ligeramente y que la estrategia del Grupo Liberty dé resultados positivos en el mediano y largo plazo.

Indicadores de liquidez adecuados. La liquidez de la empresa se presiona en su comparativa interanual, pero se mantiene similar al promedio del sistema. Adicionalmente, se ha recibido un préstamo del principal accionista durante el primer semestre y en el segundo semestre del año se espera recibir otro que mejore estos indicadores. Así mismo, mantiene holgura frente a su requerimiento de inversiones obligatorias. El portafolio de inversiones conserva sus niveles de seguridad, liquidez y rentabilidad.

Niveles de capitalización suficiente gracias a capitalización de pasivo. El patrimonio de Liberty disminuye un 13.2% anual pese al traspaso a cuentas patrimoniales de un futuro aumento de capital por USD 8MM realizado por el principal accionista, Liberty UK and Europe Holding Ltd., que absorbe el resultado negativo del año 2021 pero no la pérdida registrada en el primer semestre del 2022. En el semestre se reduce la holgura frente al requerimiento normativo de capital adecuado y al requerimiento mínimo legal.

Programa de reaseguros adecuado. La Compañía celebra la mayoría de sus contratos de reaseguros con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company, que mantiene una calificación de riesgo superior al grado de inversión en escala internacional. En caso de eventos catastróficos la máxima retención de la aseguradora representaría 0.79% de su patrimonio, porcentaje que se encuentra dentro de niveles adecuados.

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

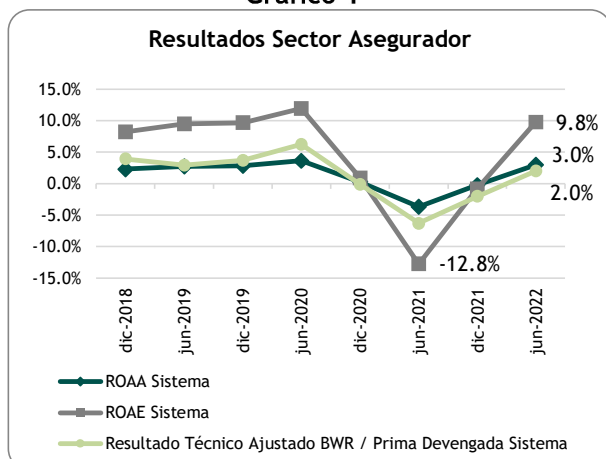
Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico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

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



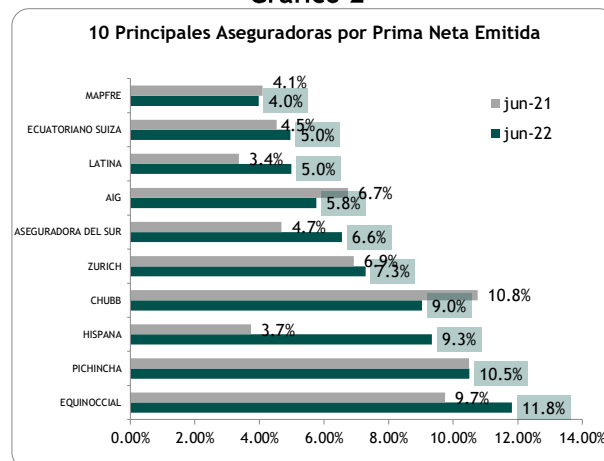
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

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.

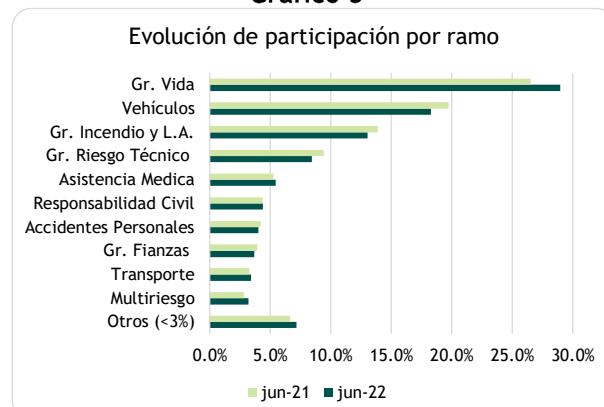
La fusión de Seguros Equinoccial con Equivida permitió a la primera convertirse en la aseguradora más grande por prima neta emitida, mientras que la salida del mercado de la aseguradora estatal permitió que el sector privado absorbiera grandes contratos públicos, los cuales se han reflejado con mayor 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



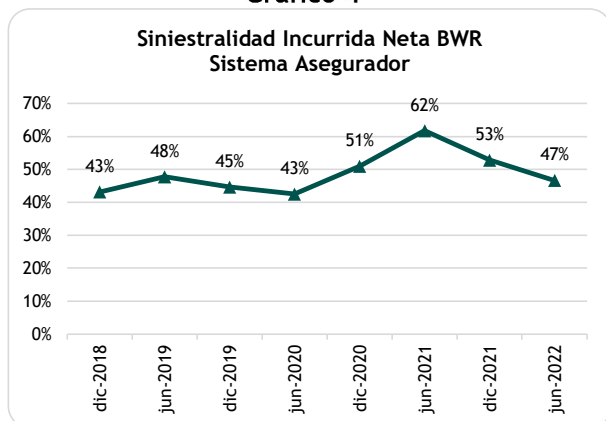
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR.

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



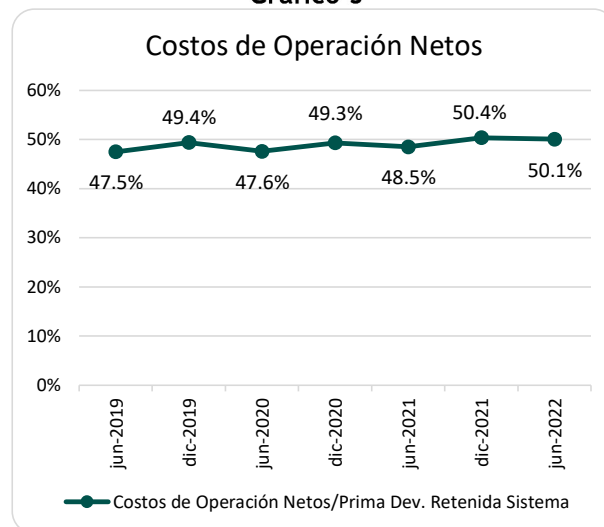
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

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.

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%.

Gráfico 5



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

Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, 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, 4.1% a junio-2020). Estos decrecen

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

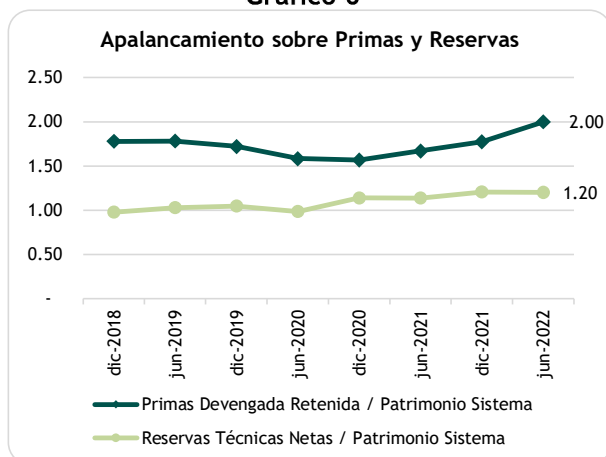
² <https://www.lahora.com.ec/loja/costos-repuestos-vehiculos-nubes/>

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

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.

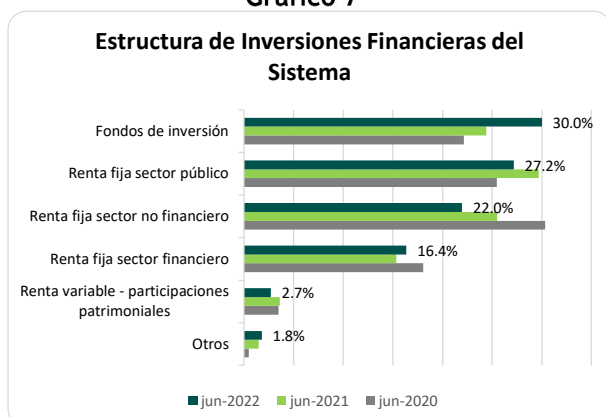
Gráfico 6



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

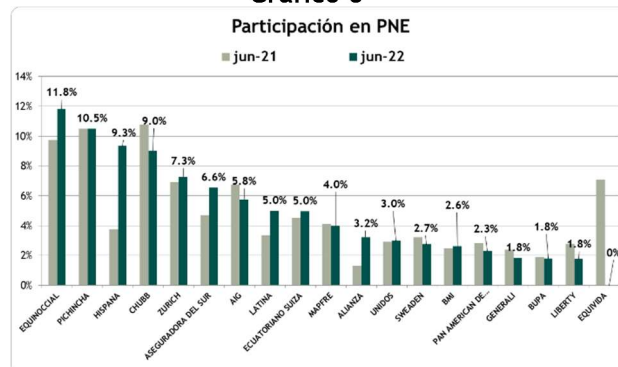
La aseguradora se constituyó en Ecuador en 1973 como Panamericana del Ecuador S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros y fue adquirida en 2012 por el Grupo de Seguros Liberty Mutual, que en el mismo año adquirió a Cervantes S.A. Compañía de

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

La nómina de la institución a junio 2022 está conformada por 138 colaboradores (137 a jun-2021) y mantiene sucursales en las principales ciudades del país (Quito, Guayaquil) y oficinas virtuales que prestan servicios a varias ciudades (Cuenca, Ambato, Santo Domingo y Manta).

Liberty Seguros es una compañía de tamaño moderado en el sector, se ubica en el décimo octavo lugar entre las aseguradoras (vida y generales) con una participación del 1.75% en prima neta emitida. La empresa participa actualmente en 19 ramos, de los cuales 18 pertenecen a ramos generales y el restante corresponde al ramo de vida colectiva, se observa una reducción en los ramos debido al enfoque de la administración en los principales ramos de la aseguradora.

Gráfico 8



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2022

Geográficamente la producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Pichincha y Guayas, que representan el 79% y 7.4% de la prima neta emitida respectivamente, se aprecia una concentración geográfica de su negocio similar a la de jun-2021. El resto se ubica en 21 provincias, que constituyen solo el 13.7% en prima neta emitida.

A la fecha de corte, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un total de USD 8.83MM en prima neta emitida y constituyen el 39.8% del total de la producción (29.6% en junio 2021). Se aprecia un aumento de la concentración en los 25 mayores clientes, por su estrategia comercial enfocada a crecer en clientes corporativos en el nuevo ramo de Vida Colectiva. Cabe mencionar, que estos clientes pertenecen al sector privado y se concentran un 38% en el ramo Vida Grupo.

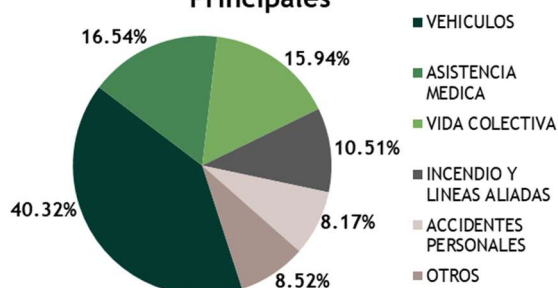
El detalle de siniestros de mayor cuantía muestra que a junio 2022 las 25 mayores indemnizaciones

representaron el 20.6% del total de siniestros pagados durante los últimos doce meses. El mayor monto pagado corresponde a una empresa del sector financiero privado, perteneciente al ramo Vida Colectiva, que representó 2.01% de los siniestros pagados a la fecha de análisis.

Los ramos de Vehículos, Vida Colectiva, Asistencia Médica e Incendio y Líneas Aliadas constituyen más del 70% del volumen de negocios de la Compañía desde 2015; a junio 2022 estos cuatro segmentos se mantienen estables y suponen el 83.32% de la Prima Neta Emitida (PNE).

Gráfico 9

Prima Neta Emitida por Ramos Principales



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2022

En el ramo de Vida Colectiva, su participación en el mercado baja de la sexta a la decimoquinta posición, y su participación de mercado en este ramo de 3.04% a jun-2021 a 1.01% en jun-2022. Por su parte, en el segmento de Vehículos la cuota de mercado de Liberty disminuye a 3.88% (5.12% a jun-2021) y se ubica en la onceava posición.

Liberty Seguros obtiene su producción principalmente a través de brókeres (56.9% a jun-2022), no obstante, un porcentaje importante de sus ingresos (43.1% a jun-2022) se consiguen a través de canales directos y masivos.

Estructura Accionaria

En el año 2012 Liberty Mutual llegó a Ecuador a través de la adquisición de dos empresas: Panamericana del Ecuador y Seguros Cervantes. El Grupo Liberty Mutual Insurance, con sede en Boston, actualmente cuenta con más de 900 oficinas en 30 países alrededor del mundo. Es la sexta aseguradora internacional más grande por prima bruta emitida y número 78 por utilidad.

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

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

En la estructura accionaria se encuentra el accionista mayoritario de origen internacional Liberty UK and Europe Holding Ltd. que a su vez forma parte del grupo encabezado por Liberty Mutual Insurance Company que tiene una calificación de fortaleza financiera de "A" ratificada por S&P Global Ratings en febrero 2022 con perspectiva estable.

Soporte Internacional

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

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

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

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

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

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

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

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

A nivel local, cada país dispone de líderes enfocados en el cumplimiento normativo con órganos de control y la implementación de estrategias comerciales afines a su mercado objetivo. En el Mercado Andes, que agrupa a Colombia, Chile y Ecuador, la estructura de funciones establece presidencias y vicepresidencias repartidas entre sus países miembros. En junio 2022 se incorporó el nuevo Gerente General de Liberty Seguros (Ecuador), ejecutivo con más de 17 años de experiencia en el mercado asegurador y que actualmente se desempeña también como Gerente General de Liberty Seguros (Colombia). También existieron cambios en las jefaturas de las áreas comercial, de indemnizaciones y de suscripción que ayudaran al cumplimiento de los objetivos planteados por el Grupo Liberty. Adicionalmente en el año 2021 Liberty Seguros Mercado Andes nombró un nuevo presidente regional, responsable de las operaciones en Colombia, Ecuador y Chile, quien previamente lideró las operaciones de Liberty en Brasil bajo los cargos de CFO y CEO.⁴

A junio 2022 la estructura organizacional de Liberty Ecuador tiene como máximo órgano de control a su Directorio, encargado de supervisar las funciones de los diferentes departamentos dentro de la Compañía. En general, el organigrama de funciones se divide en 12 departamentos como lo son: el Legal y Cumplimiento, Comercial, Actuarial y Analítica, de Información y Tecnología, entre otros. Por su parte, el departamento Comercial dispone de 2 gerencias, la gerencia de Canal Tradicional (brókeres) y Canal No Tradicional (sponsors, facilitadores, concesionarios).

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

Gobierno Corporativo

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

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

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

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

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

Se han establecido objetivos a corto y mediano plazo, tanto para las principales áreas inmersas al giro del negocio, como para las áreas de control

⁴ <https://www.semana.com/economia/capsulas/articulo/liberty-seguros-nombra-nuevo-presidente-regional-para-el-mercado-andes/202130/>



en vista a la generación de una sólida cultura de riesgos.

La última actualización del Manual de Buen Gobierno Corporativo fue aprobada el 28 de junio de 2021 por el Directorio de la aseguradora, el principal cambio fue incluir la información sobre cómo los diferentes comités actuarían, tales como sus miembros normativos e invitados, el quórum de las reuniones, la frecuencia de acuerdo con la normativa y sus responsabilidades. En el mes de junio 2022 el Directorio aprobó la actualización de los miembros de los comités de Buen Gobierno Corporativo de Ética.

Objetivos estratégicos

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

Para el cumplimiento de estos objetivos, la Compañía cuenta con un plan estratégico por 3 años vigente hasta el 2025, el cual ha sido diseñado a detalle bajo varios parámetros técnicos propuestos por la Casa Matriz. Este plan detalla cronológicamente actividad/costo y los resultados esperados proyectados de dichos planes de acción. La estrategia de Liberty en Ecuador está centrada en cuatro líneas de negocios: seguros de automóviles; líneas de hogar; empresariales para pymes, y las líneas de salud y vida.

El Plan Estratégico contempla importantes mejoras, y define estrategias e indicadores medibles en el tiempo. Los principales objetivos son: el crecimiento y diversificación de los canales de venta; rentabilización del portafolio de pólizas y selección de riesgo en negocios pequeños de acuerdo con el enfoque estratégico de Liberty; optimización de los sistemas informáticos; diseño e implementación de herramientas de monitoreo y mejora de la rentabilidad. Liberty cuenta una oficina en línea, manteniendo de este modo la presencia en ciudades que anteriormente contaban con oficinas físicas. A junio 2022 Liberty cuenta con dos oficinas físicas, una en Quito y otra en Guayaquil.

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

digitales, que sirvan tanto para brókeres, como para la venta directa.

Adicionalmente, uno de los objetivos comerciales de Liberty es incrementar la producción de sus brókeres. Esto lo realizarán mediante la capacitación y seguimiento cercanos de cada uno de ellos. Finalmente, también está dentro de los objetivos generar cercanía y compromiso con estos mediante un programa de incentivos.

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

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

Para el 2022, la Compañía espera una ligera reducción de la prima neta emitida (-6.85%), que de acuerdo con la Administración se considera una proyección conservadora frente a las gestiones y estrategias a ejecutar.

En lo que respecta a resultados, dentro de su planificación financiera la compañía tiene una proyección de una pérdida de USD -6.34MM al cierre del año 2022, considerando el gasto por la constitución por insuficiencia de primas realizado en enero-2022 como consecuencia de los resultados técnicos negativos presentados en varios de sus principales ramos. Como hecho subsecuente a la fecha de corte del informe la administración confirmó que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó excluir los siniestros relacionados con el COVID-19 para el

cálculo de la reserva por insuficiencia de primas y consecuentemente liberar parte de la reserva constituida en enero.

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

- Desarrollo de productos flexibles, adaptados a las necesidades del mercado y las actuales circunstancias.
- Desarrollar segmentación de clientes en función del riesgo y establecer tarifas diferenciadas a estos segmentos.
- Desarrollo de herramientas digitales basadas en la experiencia del grupo Liberty que mejoren la experiencia de brokers y clientes.
- Desarrollar campañas de beneficios por buen recaudo a clientes directos y a brókeres pequeños.
- Constituir una red de talleres automotrices preferidos que sirvan de diferenciación con respecto al resto de competidores en el segmento.
- Centrar las operaciones de la aseguradora en pequeñas y medianas empresas que se ajusten al apetito de riesgo de Liberty.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

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

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

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

Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	2019	jun-2020	2020	jun-2021	2021	jun-2022
ROAA	0.6%	10.6%	3.2%	-13.2%	-13.4%	-29.3%
ROAE	1.8%	28.7%	8.6%	-36.7%	-32.1%	-74.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	1.6%	19.1%	5.1%	-22.9%	-21.4%	-38.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta	39.2%	23.4%	39.1%	60.9%	60.4%	80.3%
Siniestralidad Incurrida Neta	44.5%	24.7%	41.8%	65.6%	65.8%	87.4%
Índice Combinado BWR	98.1%	78.2%	94.2%	125.6%	124.2%	142.6%
Índice Operativo BWR	93.6%	74.8%	90.3%	122.6%	120.0%	138.3%

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

A jun-2022 los beneficios netos de Liberty contabilizaron USD -6.93MM, un desempeño negativo ocasionado principalmente por la constitución de reservas de insuficiencia de primas (USD 4.5 MM), especialmente en Vida, como consecuencia de siniestros atípicos durante el año 2021 por la mayor libre movilidad durante este año y el efecto de la pandemia del COVID-19. Adicionalmente, la producción devengada retenida se contrae mientras que los gastos de adquisición como los administrativos aumentaron.

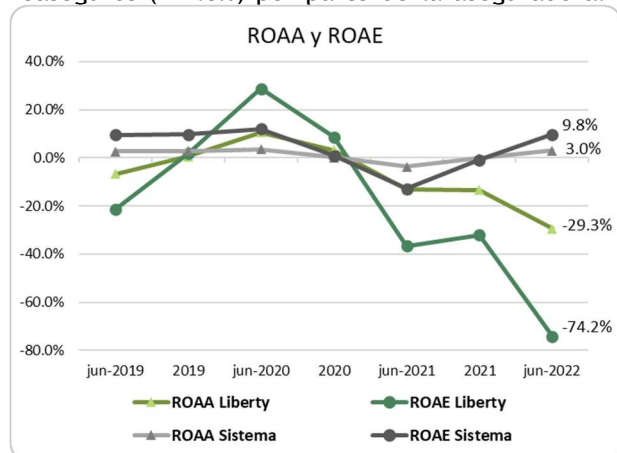
La aseguradora presenta dificultades para conseguir resultados positivos recurrentes, debido a la contracción de su negocio y el incremento de la siniestralidad en sus ramos principales. Ante esto, Liberty Seguros se encuentra aplicando varias estrategias enfocadas en reducir tanto la frecuencia como la severidad de los siniestros, depurar su cartera y mejorar su efectividad comercial.

La Administración espera volver a resultados recurrentes positivos en el mediano plazo sustentados en el buen desempeño de su estrategia operativa y un nivel de siniestralidad controlado, pese al complejo entorno económico actual. Para el final del 2022, se espera que la siniestralidad disminuya ligeramente, sin embargo, todavía con niveles superiores a los del 2019.

La producción neta de la compañía registró una disminución del -12.9% anual, al contrario, a lo observado en el sistema asegurador, que se creció un 18.9%. El ramo en el que se concentra la reducción de la producción neta es el de Vida Colectiva, el cual disminuye en USD 3.54MM, seguido del ramo de Vehículos con una disminución de USD 1.38MM. Por otro lado, el ramo que más crece es el de Asistencia Médica (USD 2.66MM) debido a un cambio en la suscripción de algunas de las pólizas de este ramo que en el año 2021 se emitieron como pólizas de Vida Colectiva.

Por su parte, la producción devengada retenida se contrae un 1.9% anual, en menor proporción que la caída en el volumen de producción devengada, gracias a la caída en el pago de primas a

reaseguros (-14.5%) por parte de la aseguradora.



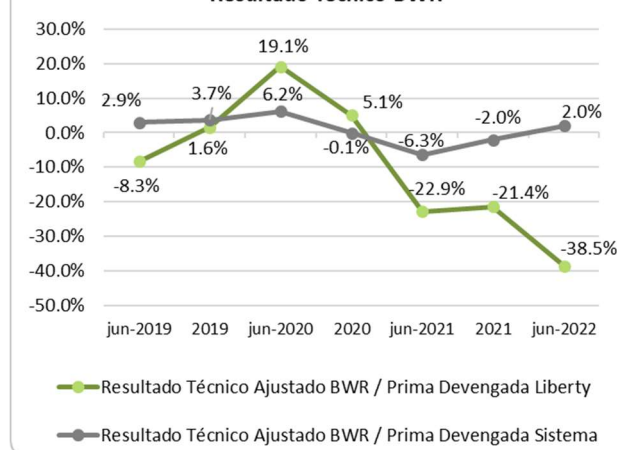
Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2022

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

Gráfico 10

Resultado Técnico BWR



Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2022

En el ramo de Vehículos, la aseguradora ha aplicado en los últimos años una estrategia de depuración de pólizas para ajustar la calidad de su cartera a su apetito de riesgo, lo cual ha reducido su participación de mercado. En 2020 el ramo se benefició de una reducción coyuntural de siniestros debido a las restricciones de movilidad derivadas de la pandemia del COVID-19. Sin embargo, en el año 2021 y primer semestre del 2022 la siniestralidad de este ramo se incrementa significativamente, lo que ocasiona a junio 2022 un resultado técnico negativo de USD -2.74MM.

Con respecto a Vida Colectiva, a jun-2022 la producción neta emitida disminuye en 56.31%, porcentaje que contrasta con el incremento registrado por el sistema en el mismo periodo (31.7%), y que responde principalmente a la decisión de la administración de clasificar la prima correspondiente a la cobertura de Asistencia Médica (USD 2.85MM en jun-2022), que antes se registraba dentro de Vida Colectiva, al ramo correspondiente. El resultado técnico de Vida Colectiva registra un desempeño negativo (USD -673.9M) así como el de Asistencia Médica, que termina en USD -501M, principalmente por reclamos rezagados y a la constitución de la reserva por insuficiencia de primas.

El ramo de Accidentes Personales mantiene un resultado técnico positivo, sin embargo, presenta una disminución de -8.76% interanual en sus beneficios. Cabe señalar que este segmento ha reportado beneficios constantes para Liberty y registra una siniestralidad histórica baja.

En el ramo de Incendios y Líneas Aliadas, la contracción en el volumen de producción (-12.65%) se debe a la reducción gradual de sus productos en clientes grandes, cuya severidad era elevada y no cumplían con el apetito de riesgo de la aseguradora. Liberty Seguros busca una mayor diversificación de su riesgo con la inclusión de pólizas de clientes pequeños y medianos. La producción de este ramo se contrae un 12.65% anual y termina con un resultado negativo de USD -820.62M principalmente por las primas pagadas

Con relación a la rentabilidad por ramos, medida como la relación entre el Resultado Técnico de cada segmento y su prima neta emitida, a jun-2022 el ramo de Asistencia Médica reportó un -17.62%, Vehículos un -39.35%, Incendios y Líneas Aliadas un -45.43%, y Vida Colectiva un -24.57%. Por su parte, el Sistema promedió rendimientos de 41.86%, 6.94%, 2.46% y 15.58% respectivamente.

por reaseguros no proporcionales de estas pólizas (USD 1.29MM) y por la constitución de reserva por desviación de la siniestralidad (USD 628.05M).

A la fecha de análisis, los siniestros pagados disminuyen en relación con jun-2022 en un -7.5%, por otro lado, los siniestros incurridos netos se incrementan en 30.6% debido a la constitución de reservas para desviación de la siniestralidad de varios ramos. Como se observa en el siguiente cuadro, de los principales ramos por producción neta, los de mayor siniestralidad neta son Vehículos, Asistencia Médica y Vida Colectiva. Para el primer semestre del 2022 se observa que la siniestralidad del ramo de Vida disminuye con respecto al año 2021, en línea con la tendencia del sistema asegurador.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VEHICULOS	97.14%	69.11%	77.13%	67.43%
ASISTENCIA MEDICA	70.10%	59.01%	82.99%	53.54%
VIDA COLECTIVA	53.84%	39.37%	22.09%	40.12%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	10.63%	38.45%	4.15%	7.62%
ACCIDENTES PERSONALES	7.39%	18.98%	8.13%	21.59%

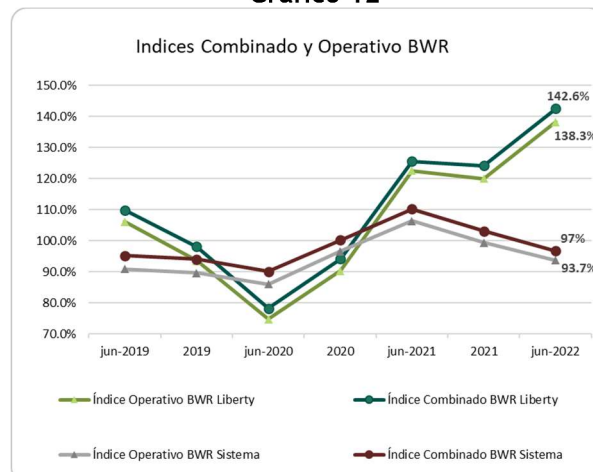
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2022

Respecto a la eficiencia operativa, los costos de operación netos han mostrado en los últimos años una tendencia a reducirse en mayor proporción a la prima devengada retenida; esta relación se ubica a la fecha de corte en 55% (60% a jun-2021). El sistema presentó un mejor desempeño al registrar un 50% durante el mismo periodo. Para el primer semestre del 2022 se observa una mejora con respecto a diciembre 2021 en el indicador, sustentada en la reducción de la producción, la consecuentes disminución de los gastos de adquisición y las gestiones de optimización del gasto administrativo.

Los gastos de administración disminuyen en 10.9% frente al mismo periodo del año anterior, influenciados menores pagos de indemnizaciones y honorarios profesionales, como consecuencia de la digitalización de oficinas físicas.

Los índices operativo y combinado de Liberty se incrementan en su comparativa interanual, y reflejan menor eficiencia operativa frente al promedio del sistema y un deterioro frente a periodos anteriores. Durante el primer semestre del 2022 estos indicadores tendieron a incrementarse por la propensión a una mayor siniestralidad y a una producción menor.

Gráfico 12



Nota: Los índices combinado y operativo de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR con corte junio 2022

La diferencia entre los índices operativo y combinado corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones. El aporte de estos ingresos se contrae un -3.6% anual por reducción de las inversiones financieras a junio 2022 como consecuencia de la menor producción y la reforma realizada mediante resolución 579-2020-S, que redujo el monto de inversiones obligatorias de una porción de primas por cobrar.

Cabe señalar que las primas por cobrar vencidas se reducen a la fecha de análisis, estas contabilizan USD 1.82MM y registran una disminución del 9.9% anual. Este comportamiento es consistente en relación con la disminución del -61% reportado por el sistema en este rubro, que refleja una adecuada gestión por parte de la aseguradora y la recuperación de la economía frente a los años en los que la pandemia afectó a la economía ecuatoriana.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	2019	jun-2020	2020	jun-2021	2021	jun-2022
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	179%	230%	231%	170%	176%	105%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias	122.7%	128.8%	158.4%	149.1%	133.0%	106.3%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	75%	102%	99%	83%	78%	45%
Activos Líquidos / Pasivos (x)	39%	47%	47%	45%	51%	33%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2022

A la fecha de análisis, los principales indicadores de liquidez de la Compañía disminuyen en su comparativa anual y se sitúan en niveles inferiores al promedio del sistema de aseguradoras. La Compañía cumple con las inversiones obligatorias requeridas por el ente regulador que son de USD 24.36MM. Las inversiones admitidas a esta fecha son de USD 25.9MM, por lo que existe un excedente de USD 1.54MM (6.33%). Las inversiones en bienes raíces constituyen el 24.1% del total de

inversiones obligatorias y representan el 12.75% del activo total.

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

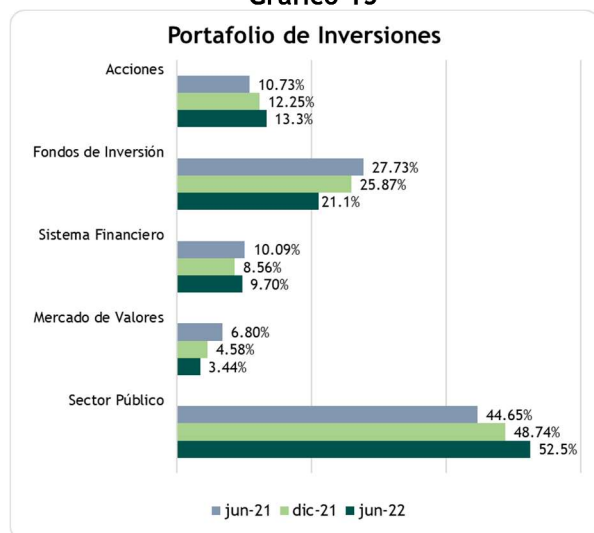
La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio cumpliendo con los requerimientos que dispone la ley.

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

Al contrario que el requerimiento de inversiones obligatorias, que se incrementa en 23.4%, el portafolio de inversiones financieras disminuye en un 15.5% anual y contabiliza USD 21.4MM. En este semestre la holgura existente respecto a las inversiones obligatorias disminuye.

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 13



Fuente: Liberty Seguros
Elaboración: BWR con corte jun 2022

A jun-2022 las inversiones de la Compañía en obligaciones del Estado ecuatoriano incrementan levemente y contabilizan USD 11.25MM (USD 11.49MM a jun-2021), estas representan el 52.5% de las inversiones financieras de la empresa (48.74% a jun-2021).

Sobre el riesgo de crédito del portafolio, este se considera bajo, aunque se observa una concentración importante en emisiones de riesgo

soberano. Adicionalmente, la aseguradora mantiene cuotas en fondos administrados de corto plazo y emisiones de renta fija con calificaciones locales de bajo riesgo. El 12.2% correspondiente a acciones, mantiene un perfil de riesgo más alto debido a ser instrumentos de renta variable.

Calificación	jun-21	jun-22
AAA	18.7%	16.9%
E	1.4%	0.0%
Sector público	44.6%	52.5%
Fondos de inversión	27.7%	21.1%
Acciones	7.5%	9.5%
Total	100.0%	100%

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

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

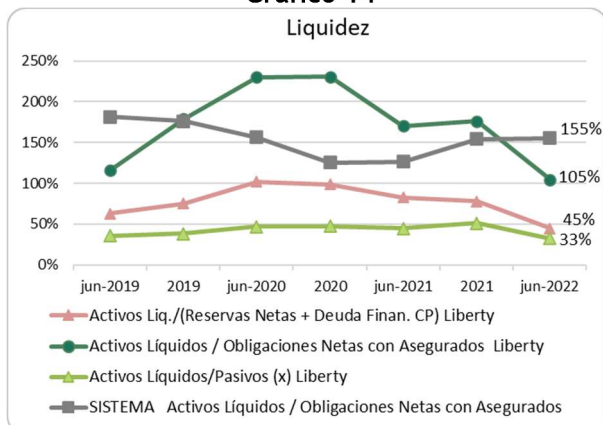
El portafolio no presenta concentraciones de más del 10% por emisor con excepción de los bonos del Ministerio de Finanzas y de los valores aportados a un fondo de inversiones. En el Ministerio de Finanzas los flujos de repago están repartidos en plazos que van de 1.43 a 4.16 años y tienen un plazo promedio ponderado de 2.64 años. El riesgo de concentración en el sector público se mitiga por el hecho de tratarse de deuda interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado.

Por plazos, el portafolio se distribuye un 46.6% en fondos de inversión exigibles en el corto plazo y títulos principalmente del sector privado y público con plazos por vencer menores a un año. En el largo plazo se coloca el 53.4% orientado principalmente al sector público y sociedades no financieras nacionales.

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

Por último, las demás inversiones en renta variable ascienden 13.6% del total del portafolio a jun-2022, conformado por acciones de 12 empresas nacionales. La aseguradora estima mantener la estructura de su portafolio de inversiones durante el año 2022, considerando el entorno macroeconómico.

Gráfico 14



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2022

Los activos líquidos de la Compañía mantienen una cobertura sobre las obligaciones netas con asegurados que se reduce al 105%, se observa una reducción importante en el semestre debido al incremento de la siniestralidad en varios ramos y la consecuente salida de liquidez para los pagos de siniestros, y termina por debajo al promedio registrado por el sistema. En relación con las reservas técnicas la cobertura es de 45% y se mantiene por debajo al nivel del sistema cuya cobertura es del 77.1%.

De acuerdo con la administración, se espera que los niveles de liquidez retomen su holgura hasta fin de año debido a que, como hecho subsecuente, en octubre 2022 el accionista ha realizado nuevos préstamos que en conjunto ascienden a USD 8MM, y que ayudarán a mantener el nivel de inversiones obligatorias en función del capital pagado.

Suficiencia de capital

Principales Indicadores	2019	jun-2020	2020	jun-2021	2021	jun-2022
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.2	2.5	2.4	4.0	1.8	4.3
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	93%	72%	75%	103%	76%	144%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	216.7%	218.2%	217.1%	148.7%	216.6%	103.8%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.2	1.8	1.8	2.3	1.8	2.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.83	1.63	1.65	1.95	1.56	2.20

A jun-2022 los principales indicadores de solvencia de la compañía son inferiores a los del año 2021 debido a que el resultado negativo del periodo, sin embargo, al final del año 2021 se compensaron los resultados negativos de este año con el traspaso a cuentas patrimoniales de USD 8MM del préstamo de Liberty UK y Europe Holdings Limited años atrás, ya que existe la intención de capitalizarlos en los próximos meses. El patrimonio registra una disminución del 13.2% anual y llegó a USD 15.2MM (17.51MM a jun-2021). Un monto adicional de USD 2.4MM, correspondientes a los intereses por pagar del crédito mencionado, que a la fecha de corte se reclasificaron de la cuenta del pasivo *Aportes para Futuras Capitalizaciones* a la cuenta deudas con empresas relacionadas, ya que no pudieron

ser capitalizados por no haber recibido la autorización del regulador y serán pagados en el futuro.

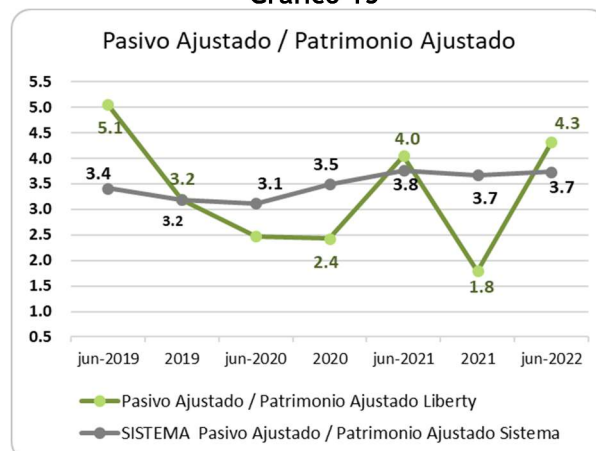
La capitalización del préstamo mencionado refleja el soporte del accionista a la operación local. Adicionalmente, también se espera que se capitalicen utilidades retenidas de periodos anteriores por USD 5.2MM correspondientes a los valores de las compañías adquiridas por Liberty al ingresar al mercado ecuatoriano. Considerando que en 2022 la aseguradora seguiría registrando pérdidas, se espera que dicho soporte se siga reflejando en aportes de capital que permitan mantener la solvencia de la aseguradora en niveles adecuados.

El capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 12.2MM, con ello se cumple con excedente con la normativa sobre el capital mínimo requerido de USD 8MM.

Por su parte, el patrimonio técnico reportado por la Compañía disminuyó un a USD 9.78MM y se mantiene un 3.81% superior al requerido, esta disminución es causada por las pérdidas registradas en el primer semestre del año. La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

El pasivo ajustado (incluye contingentes) representa 4.2 veces el patrimonio ajustado, valor superior al promedio registrado por el sistema (3.7 veces a jun-2022). Cabe indicar que a la fecha de corte la empresa no mantiene a la fecha deuda financiera bancaria por lo que todos sus pasivos se consideran operativos.

Gráfico 15



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2022

El indicador de Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio se ubica en 144% (103% a jun-2022), porcentaje que compara negativamente al reportado por el promedio de aseguradoras (120%)

durante el mismo periodo de análisis. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor sensibilidad, el nivel actual del indicador se presiona en el semestre debido a la afectación de los resultados negativos en el patrimonio de la aseguradora.

Reservas técnicas

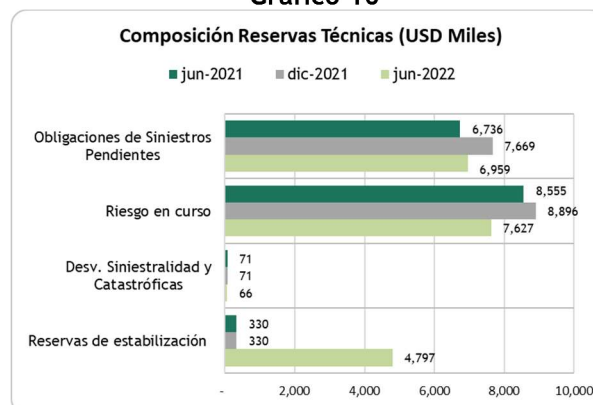
Principales Indicadores	2019	jun-2020	2020	jun-2021	2021	jun-2022
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	21.4%	19.7%	19.6%	27.0%	22.1%	28.4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	48.1%	79.9%	47.0%	41.1%	33.6%	32.5%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	17.8%	15.3%	15.9%	17.8%	19.9%	19.0%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	39.7%	32.6%	32.8%	52.9%	34.7%	62.8%

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

El total de reservas técnicas registró un incremento anual (23.9%) y semestral (14.6%) debido al incremento del nivel de siniestralidad reportado y a mayores reservas de desviación de la siniestralidad requeridas. Las reservas técnicas constituidas cumplen con lo requerido según el estudio actuarial contratado por la Compañía a jun-2022.

La Compañía mantiene una relación de Reservas Netas para Siniestros/Prima Neta Devengada Retenida de 28.4% a jun-2022 (27 a jun-2021). En este sentido, se aprecia un incremento del riesgo en relación con ministros atípicos del año 2021, en comparación a los periodos analizados. El aumento de este indicador refleja una menor flexibilidad, para cubrir siniestros no revelados en dichas reservas con su producción retenida, aunque el porcentaje no es significativo. Por otra parte, el riesgo de una subestimación de reservas se considera bajo tomando en cuenta que los ramos donde la aseguradora opera son de cola corta. En otras palabras, el tiempo entre la ocurrencia de un siniestro y su aviso es relativamente corto.

Gráfico 16



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2022.

A jun-2022, la aseguradora constituye reservas técnicas por USD 3.07MM, este incremento se explica principalmente por la constitución de reservas de insuficiencia de primas para los ramos de vida colectiva e incendios y líneas aliadas, esto debido a los resultados técnicos negativos del año 2021.

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

Los informes técnicos actuariales de la empresa con corte junio 2022 concluyen que, con base en la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Retención y reaseguros

Principales Indicadores	jun-2019	2019	jun-2020	2020	jun-2021	2021	jun-2022
% de Retención de Riesgo	85%	85%	87%	87%	90%	89%	90%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	16%	9%	8%	4%	7%	6%	4%
Días de Cobro a Reaseguradores	264	127	8	-37	-25	60	85

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

La compañía mantiene USD 4.27 millones en cuentas por cobrar a reaseguros, de los cuales mantiene una provisión de USD 3.99 millones, que corresponde al 100% del valor correspondiente a un siniestro ocurrido en 2018 y que se encuentra en litigio.

A junio-2022, considerando tanto los contratos proporcionales como la cobertura del contrato no proporcional por exceso de pérdida operativo, la retención máxima de riesgo para los ramos generales correspondería a USD 500M más los costos de reinstalación de prima cedida. En el caso de un evento catastrófico, la prioridad se mantiene en USD 1MM. Esta exposición representa el 6.58% del patrimonio a la fecha de análisis.

En los ramos de personas la retención máxima es de USD 50M, considerando la cobertura de los contratos no proporcionales por exceso de pérdida operativo. En caso de un evento catastrófico, la prioridad aumenta a USD 120M, lo que representa un 0.79% del patrimonio total a jun-2022.

Adicionalmente históricamente se realizan contratos de reaseguros facultativos con varias reaseguradas internacionales que tienen calificación de riesgo internacional sobre el grado de inversión, a junio 2022 se realiza un contrato de reaseguro facultativo para cubrir riesgos de 1 contratos de seguro. La póliza cuenta con una cobertura en contratos facultativos es del ramo Incendio y Líneas Aliadas (USD 2.15MM). Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo.

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

Gestión de Riesgos

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

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

La última actualización del Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos se realizó en el año 2021. Sin embargo, durante el primer semestre del año 2022 existieron cambios en la normativa de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos, a junio 2022, en esta nueva normativa se define que la matriz de riesgo LAFT debe concentrarse en la Unidad de Cumplimiento y una serie de cambios en procesos de varias áreas de las compañías de

seguros. Para implementar los cambios de la nueva norma se tienen un lapso de 6 meses a partir de junio 2022 según las disposiciones de la SCVS.

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

Adicionalmente, en el primer semestre del año 2022 Auditoría interna emite informes en los cuales se detallan varios hallazgos con sus respectivos planes de acciones. De este análisis se obtuvo como resultado que existen deficiencias dentro del proceso como son:

- No se realizan revisiones de calidad trimestrales establecidas de la solicitudes y aprobaciones para las adquisiciones de bienes y servicios.
- Falencias en los procesos de selección de proveedores, pagos anticipados y administración de contratos.

Finalmente, en el Informe de auditoría interna del segundo trimestre del año 2022 se menciona que se realizaron validaciones para diversos hallazgos entre ellos: Cotización y compra de repuestos; Proceso de abastecimiento; Pólizas retroactivas; Cuentas contables con antigüedad.

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

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

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

procedimientos en la consecución de objetivos. A junio 2022 en esta matriz se identificaron 175 riesgos de los cuales antes de la implementación de controles únicamente el 6.29% se consideran mayores y un 2.86% graves. Una vez implementados no existen riesgos graves y solamente existe un riesgo considerado mayor el cual ya está identificado y se lo está monitoreando.

Riesgo Legal y Regulatorio: la Compañía presenta posibles contingentes relacionados a litigios tributarios, que en conjunto representan alrededor del 20% del patrimonio neto a jun-2022 y de este 20% el 27% tiene posibilidad de pérdida media.

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

Riesgo de Suscripción

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

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

Durante el primer semestre del año 2022 se identificaron riesgos en el proceso de suscripción ya que algunas pólizas emitidas con retroactivitas no tenían la autorización técnica y la revisión que no tuvieran siniestros asociados, así como deficiencias en los accesos de usuarios a sistemas relacionados con la suscripción. Para todos estos riesgos el tratamiento propuesto por la Unidad de Riesgos fue el de mitigarlos en los siguientes periodos. Para el segundo semestre nueve riesgos se mantuvieron en estado de riesgo moderado.

Riesgo de Tarificación

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

La tarificación para todos sus productos toma en cuenta las características especiales de los mismos, cumpliendo criterios estadísticos y cubriendo factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros. La Compañía no maneja un procedimiento formal interno, sin embargo, la base del cumplimiento de tarificación se basa en el fiel cumplimiento de la normativa local en cuanto a este aspecto (Notas Técnicas). Las Notas Técnicas de la compañía se encuentra aprobadas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros en el año 2020.

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2019	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
ACTIVOS								
Caja y bancos	67,549	1,072	165	528	632	232	15	10
Inversiones Financieras	823,823	29,467	27,583	28,089	27,830	25,366	23,174	21,431
Valores Negociables de corto plazo	245,456	2,936	3,051	3,532	3,660	2,596	1,984	2,079
Público	11,161	0	0	0	0	0	0	0
Privado	234,294	2,936	3,051	3,532	3,660	2,596	1,984	2,079
Valores Negociables de largo plazo	297,959	18,698	15,410	14,500	13,503	13,238	12,357	11,983
Público	214,313	15,406	11,945	11,553	11,207	11,488	11,295	11,246
Privado	83,616	3,292	3,465	2,947	2,295	1,749	1,062	737
Otras inversiones financieras	30	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,725	0	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	281,501	8,197	9,487	10,421	11,032	9,897	8,832	7,369
Acciones y participaciones	22,416	3,064	2,859	2,825	2,852	2,761	2,838	2,851
Fondos de Inversión	248,811	5,091	6,607	7,596	8,180	7,136	5,994	4,518
Otros Fondos y Fideicomisos	10,274	42	21	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-5,506	-365	-365	-365	-365	-365	0	0
Préstamos	1,687	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,687	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	391,756	10,465	10,148	12,560	9,907	9,839	9,861	8,534
Vencidas netas de Provisión	77,906	2,521	2,447	4,554	2,460	2,021	2,216	1,820
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	209,745	1,391	1,045	1,170	638	606	900	284
Inmuebles y Activo Fijo	180,779	7,160	7,090	7,053	6,997	6,791	6,586	6,398
Otros Activos	272,495	9,390	8,948	8,497	8,604	9,961	8,009	9,284
Activos Diferidos	120,605	2,392	1,299	2,655	1,096	3,154	1,116	2,924
ACTIVO TOTAL	1,946,146	58,945	54,979	57,896	54,607	52,794	48,545	45,942
PASIVOS								
Obligaciones con Asegurados	315,675	10,734	7,573	6,408	6,372	6,871	7,804	7,066
Por Sinistros Avisados	252,304	8,598	6,203	5,888	4,451	3,722	5,751	5,417
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	51,849	1,864	1,257	437	1,831	3,084	1,988	1,608
Primas por pagar a asegurados	11,522	272	113	83	90	65	64	41
Otras Reservas Técnicas	364,548	10,903	10,352	8,938	8,879	8,885	9,226	12,424
De Seguros de Vida	143,150	0	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	196,125	9,159	8,608	7,959	7,901	8,555	8,896	7,627
Otras reservas	25,274	1,744	1,744	979	979	330	330	4,797
Obligaciones Financieras	29,554	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	255,976	3,538	1,149	2,030	1,162	3,004	772	2,758
Cuentas por Pagar	93,644	1,809	1,579	3,362	2,535	1,697	1,674	1,867
Otros Pasivos	291,413	14,923	15,000	14,841	14,606	14,822	6,942	6,624
Primas Anticipadas	108,990	902	285	179	157	130	97	21
PASIVO TOTAL	1,350,809	41,907	35,654	35,579	33,554	35,280	26,418	30,739
PATRIMONIO								
Capital Pagado	316,548	12,221	12,221	12,221	12,221	12,221	12,221	12,221
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	203,264	9,072	9,130	9,130	9,303	9,303	17,303	17,303
Utilidades no Distribuidas	67,526	-4,255	-2,025	966	-470	-4,010	-7,397	-14,322
PATRIMONIO TOTAL	595,338	17,038	19,326	22,317	21,053	17,514	22,127	15,202

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-19	dic-2019	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022
Prima Neta Emitida	977,778	21,817	42,223	20,075	38,800	19,754	39,944	17,205
Primas Devengadas	968,969	20,969	41,925	20,724	39,508	19,100	38,949	18,474
(-) Prima Cedida	374,226	3,368	6,531	2,528	4,868	2,046	4,538	1,749
Prima Devengada Retenida	594,743	17,601	35,394	18,197	34,640	17,054	34,411	16,725
(-) Sinistros Pagados	369,921	9,261	19,296	7,510	18,222	12,150	23,786	11,238
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	96,998	359	710	358	951	444	908	222
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	19,969	572	1,062	421	921	452	1,032	742
(+) Reservas de Sinistros Netas	-24,608	-1,150	1,786	2,236	1,862	65	-787	-4,336
Sinistros Incurridos Netos	277,562	9,479	15,739	4,494	14,488	11,188	22,632	14,609
(-) Gastos de Adquisición	189,778	4,391	9,064	4,293	8,311	4,338	9,025	3,908
(-) Gastos de Administración	167,760	5,793	10,560	5,713	10,347	5,981	11,206	5,331
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	59,787	312	642	270	501	87	117	3
Costos de Operación Netos	297,751	9,872	18,983	9,736	18,157	10,232	20,113	9,236
Resultado Técnico Ajustado BWR	19,431	-1,750	672	3,966	1,995	-4,366	-8,335	-7,120
(+) Ingresos Financieros	24,843	1,365	2,680	1,009	2,216	951	2,043	916
(-) Gastos Financieros	6,946	692	1,073	389	857	438	577	202
(+) Otros	389	-847	-1,759	-433	-920	314	0	-520
Utilidad Antes de Impuestos	37,717	-1,923	520	4,155	2,434	-3,539	-6,926	-6,925
Impuesto sobre la Renta	9,220	0	179	1,163	707	0	0	0
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	28,497	-1,923	341	2,991	1,728	-3,539	-6,926	-6,925

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-19	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22
Resultados Operativos								
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	2.4%	2.3%	2.4%	2.3%	2.40%	2.49%	1.76%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39%	47%	39%	23%	39%	61%	60%	80%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	47%	54%	44%	25%	42%	66%	66%	87%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	21%	22%	21%	21%	23%	23%	21%
Gastos de Administración/Prima Devengada	17%	28%	25%	28%	26%	31%	29%	29%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	50%	56%	54%	54%	52%	60%	58%	55%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.0%	-8.3%	1.6%	19.1%	5.1%	-22.9%	-21.4%	-38.5%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	98%	83%	62%	79%	110%	108%	136%
Índice Combinado BWR	97%	110%	98%	78%	94%	126%	124%	142.6%
Índice Operativo BWR	93.7%	106.1%	93.6%	74.8%	90.3%	122.6%	120.0%	138.3%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.0%	3.8%	4.5%	3.4%	3.9%	3.0%	4.3%	4.3%
ROAA	3.0%	-6.7%	0.6%	10.6%	3.2%	-13.2%	-13.4%	-29.3%
ROAE	9.8%	-21.4%	1.8%	28.7%	8.6%	-36.7%	-32.1%	-74.2%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	4.8%	-10.9%	1.0%	16.4%	5.0%	-20.8%	-20.1%	-41.4%
Capitalización y Apalancamiento								
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	5.1	3.2	2.5	2.4	4.0	1.8	4.3
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	120%	1.38	93%	72%	75%	103%	76%	144%
Reservas Técnicas / Pasivo	49.5%	51.0%	50.0%	42.9%	45.2%	44.5%	64.2%	63.3%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	189.6%	216.7%	218.2%	217.1%	148.7%	216.6%	103.8%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	95%	54%	121%	60%	84%	64%	58.5%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.0	0.0	9.7%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.28	2.56	2.18	1.80	1.84	2.26	1.81	226.3%
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	199.8%	206.6%	183.1%	163.1%	164.5%	194.7%	155.5%	220.0%
Apalancamiento Financiero	8.2%	53.3%	46.5%	40.9%	42.8%	14.4%	4.9%	27.6%
Apalancamiento Neto	221.5%	246.3%	277.4%	150.9%	235.7%	204.4%	236.1%	245.9%
Inversiones y Liquidez								
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	178%	139%	181%	261%	250%	230%	173%	142%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	155%	116%	179%	230%	231%	170%	176%	105%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	84%	70%	77%	110%	105%	101%	80%	51%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	112.2%	122.7%	128.8%	158.4%	149.1%	133.0%	106.3%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	97.3%	105.3%	115.4%	142.7%	128.5%	111.2%	88.0%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	77%	63%	75%	102%	99%	83%	78%	45%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	42%	36%	39%	47%	47%	45%	51%	33%
Activo Fijo/Activo Total	9%	12%	13%	12%	13%	13%	14%	14%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	3.97	5.62	4.41	5.15	3.23	1.95	2.75	2.83
Suficiencia de Reservas de Siniestros								
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	29.5%	35.8%	21.4%	19.7%	19.6%	27.0%	22.1%	28.4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	63.1%	66.5%	48.1%	79.9%	47.0%	41.1%	33.6%	32.5%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	15.7%	24.9%	17.8%	15.3%	15.9%	17.8%	19.9%	19.0%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	60.8%	75.6%	39.7%	32.6%	32.8%	52.9%	34.7%	62.8%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos								
% de Retención de Riesgo	62%	85%	85%	87%	87%	90%	89%	90%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	38.9%	37.4%	43.5%	31.8%	29.5%	28.3%	39.8%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	75.6%	6.6%	19.1%	9.3%	30.5%	31.7%	37.0%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	58%	16%	9%	8%	4%	7%	6%	4%
Días de Cobro a Reaseguradores	132	264	127	8	-37	-25	60	85
Días de Primas x Cobrar	72	86	87	113	92	90	89	89
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	20%	24%	24%	36%	25%	21%	22%	21%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0.0%	3%	2%	0%	4%	4%	3.8%	3%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	5	4	4	3	4	4	4	4

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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