

Ecuador  
Fortaleza Financiera

## MAPFRE ATLAS COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

### Calificación

| jun.-21 | dic.-21 | jun.-22 |
|---------|---------|---------|
| AAA     | AAA     | AAA     |

#### Perspectiva estable

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

#### Definición de Calificación:

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

### Resumen Financiero

| En miles USD                  | jun.-21 | jun.-22 |
|-------------------------------|---------|---------|
| Prima Neta Emitida            | 29,061  | 38,592  |
| Activos                       | 71,260  | 82,965  |
| Patrimonio                    | 14,683  | 15,487  |
| Resultados                    | 935     | 841     |
| Índice Combinado Ajustado BWR | 101.6%  | 99.5%   |
| ROAA (%)*                     | 2.6%    | 2.2%    |

\* Indicador anualizado

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

#### Contactos:

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

Ma. Sara Flores  
(5932) 226 9767  
[sflores@bwratings.com](mailto:sflores@bwratings.com)

### Fundamento de la calificación

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

**Importante posicionamiento de mercado de seguros.** Mapfre Ecuador se ubica en la décima posición del mercado por prima neta emitida de la industria a la que pertenece y cuenta con importantes planes de expansión a futuro. La aseguradora presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Marítimo, Equipo Electrónico, Aviación, Multiriesgo, Montaje de Maquinaria, Multiriesgo, Crédito Interno y Crédito a las Exportaciones.

**Capacidad de generación operativa.** La compañía registra utilidad neta en el periodo, sin el efecto de la liberación de la reserva de insuficiencia de primas, lo cual se considera favorable en términos de rentabilidad y mayor producción de varios ramos. El cumplimiento del plan estratégico se está llevando a cabo de manera eficiente al primer semestre de 2022, se considera que para el cierre de año la aseguradora logrará cumplir con sus objetivos de crecimiento, rentabilidad y siniestralidad. Los buenos resultados de la compañía serían posibles gracias a adecuadas políticas de suscripción y tarificación, con base en el apetito de riesgo del grupo.

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

**Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo.** El programa de reaseguros se apoya principalmente en su relacionada, Mapfre RE, así como con reaseguradoras internacionales con altas calificaciones crediticias. A la fecha de corte, el programa de reaseguros se considera adecuado y refleja niveles de retención prudentes.

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

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

### CALIFICACIÓN LOCAL

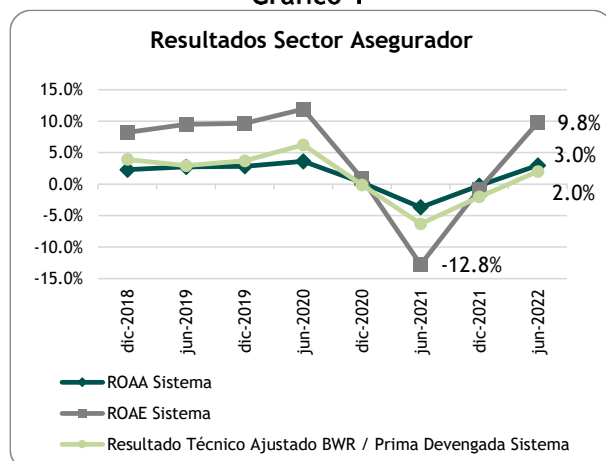
La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar 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 calidad de la administración. El marco de la calificación considera los siguientes factores cuantitativos claves: capitalización y apalancamiento, flexibilidad financiera, desempeño financiero y ganancias, riesgo de inversión y activos, administración de liquidez, suficiencia de reservas y riesgo catastrófico y reaseguros.

### SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



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

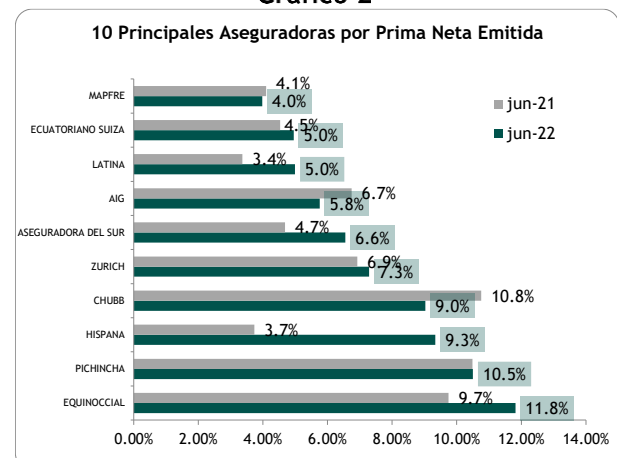
En el primer semestre del 2022 la rentabilidad del sistema asegurador muestra una significativa recuperación hacia niveles previos a la pandemia, gracias al crecimiento de la producción devengada retenida y a la tendencia de la siniestralidad a normalizarse, especialmente en el ramo de vida colectiva. 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.

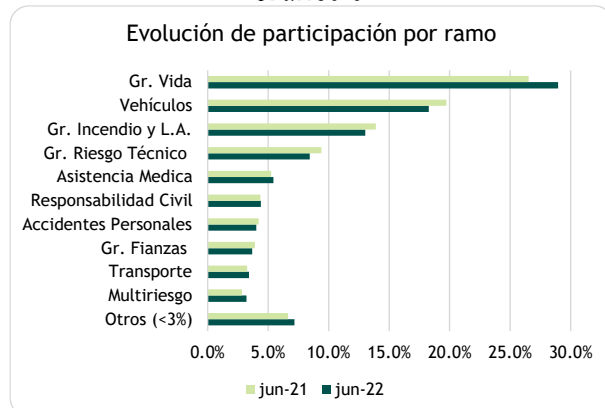
La fusión de Seguros Equinoccial con Equivida permitió a la primera convertirse en la aseguradora más grande por prima neta emitida, mientras que la salida del mercado de la aseguradora estatal permitió que el sector privado absorbiera grandes contratos públicos, los cuales se han reflejado con mayor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



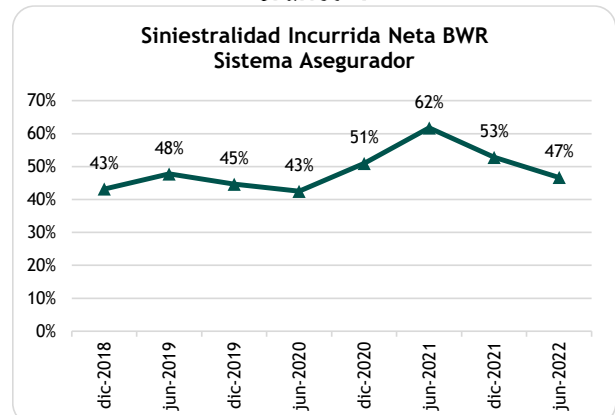
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaboración: BWR.

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 regional<sup>1</sup>. 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 repuestos<sup>2</sup>, y a un incremento de la delincuencia y del robo de vehículos<sup>3</sup>.

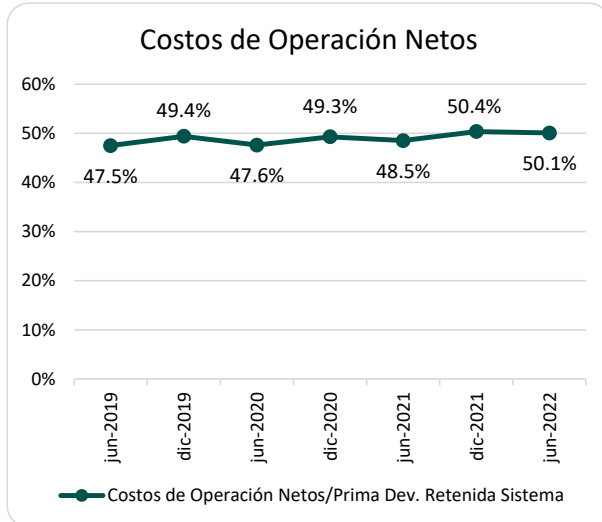
En lo que respecta a los costos de operación netos, estos se incrementan interanualmente en 21.3%, porcentaje ligeramente superior al crecimiento de la producción devengada retenida. Los gastos de administración se reducen en 9.7%, mientras que los de adquisición crecen en 21.7%. Por otro lado, las comisiones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

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

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

<sup>3</sup> [https://www.primicias.ec/nota\\_comercial/autos/actualidad/primer-semester-del-2022-informe-de-robos-y-recuperacion-vehicular/#gsc.tab=0](https://www.primicias.ec/nota_comercial/autos/actualidad/primer-semester-del-2022-informe-de-robos-y-recuperacion-vehicular/#gsc.tab=0)

Gráfico 5



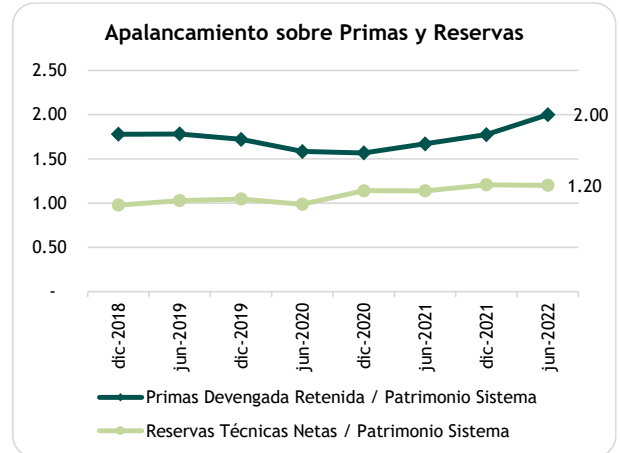
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros  
Elaboración: BWR

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 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.

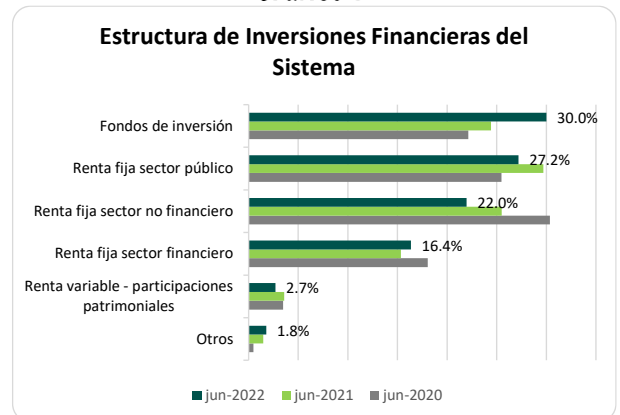
Gráfico 6



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 JPMRF reformó las normas para la promoción, comercialización y contratación de pólizas de seguro a través de entidades del sistema financiero. Se incorporó en esta norma a las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada, para comercializar seguros y planes

de atención integral de salud prepagada.

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

#### PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

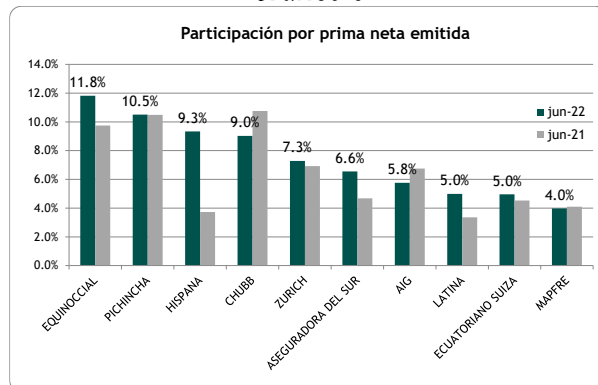
La aseguradora nace en Ecuador bajo la denominación de Atlas Compañía de Seguros en 1984, como una entidad local, y en 2008 una parte importante del paquete accionario es comprado por la matriz española. El cambio de denominación social a Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. se llevó a cabo en noviembre de 2009. En 2021 la se procedió con el cambio de su nombre comercial de a Mapfre Ecuador, el cambio de la razón social fue aprobado el 23 de agosto del 2022 por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La compañía se encuentra autorizada para la producción de 28 ramos dentro de seguros generales y de vida.

Mapfre Ecuador tiene como misión desarrollar mejores relaciones con clientes, distribuidores, proveedores, accionistas y la sociedad. Además, espera convertirse en la aseguradora global de confianza promoviendo valores como: solvencia,

integridad, vocación de servicio, innovación para el liderazgo y compromiso.

Actualmente, Mapfre mantiene sucursales y agencias a nivel nacional en Guayas (Matriz), Pichincha, Manabí, Tungurahua y Azuay. Su objeto principal es la ejecución de negocios de seguro y coaseguro respecto a varios tipos de riesgo a nivel local e internacional.

Gráfico 8



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

La compañía registra una recuperación en su prima neta emitida (32.79%) posterior al decrecimiento en los últimos dos años. Los ramos de Equipo Electrónico y Vida Colectiva presentan un crecimiento considerable a junio-2022 respecto al año pasado. A la fecha de corte, se ubica en la décima posición del mercado asegurador por prima neta emitida, con una participación del 3.98%.

En comparación con los años 2020 y 2021, la aseguradora presenta una recuperación en sus resultados técnicos, que la ubica en la posición 15 del mercado asegurador (mejora 1 puesto respecto al seguimiento pasado en diciembre), con un índice positivo de rentabilidad sobre operaciones calculado bajo la metodología de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

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

Actualmente, la compañía cuenta con primas emitidas en 24 provincias. La mayor parte de su producción se concentra en Guayas con el 56.5%, seguido de Pichincha con el 19.5%. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica se

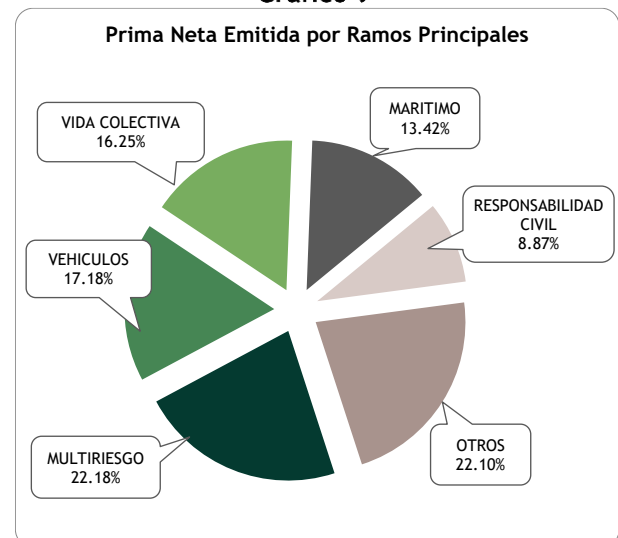
mantiene similar a la del primaje, aunque este caso la concentración de Guayas asciende a 59.6%.

En general, Mapfre Ecuador muestra una concentración en las carteras de primas por cobrar en la provincia de Guayas, aunque se destaca su capacidad para llegar a otras provincias de forma importante. Con respecto a la máxima concentración de la prima emitida los 25 mayores asegurados representan el 20.87% del total emitido y de este, el 23.84% corresponde a un solo asegurado.

Los ingresos por primas se colocan en alrededor del 82.31% por brókeres y el porcentaje restante entre ventas directas y otros canales con representación menor al 5%.

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

Gráfico 9



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

### ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

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

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

Fuente: Mapfre Ecuador

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

### Soporte Internacional

Mapfre Internacional S.A. cuenta con 89 años de experiencia internacional, se encuentra presente en cerca de 90 países con más de 33 mil empleados en sus diferentes sucursales. Se consolida como la mayor aseguradora española en Latinoamérica; en la región, la aseguradora mantiene presencia en Chile, Uruguay, Argentina, Brasil, Paraguay, Perú, Ecuador, Colombia y Venezuela. Cabe destacar que en Europa la compañía se ubica entre los 15 mayores grupos del mercado por volumen de primas.

Como se identifica en el cuadro de propiedad, el 67% de la compañía pertenece a la aseguradora internacional, la misma que tiene una calificación de riesgo de A- y de fortaleza financiera es de A+, ambas con perspectiva estable afirmadas por Fitch Ratings en julio de 2022. Esta calificación avala la capacidad del grupo de cumplir con las obligaciones con sus asegurados y solidez para brindar soporte a la operación local.

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

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

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

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

Si bien la mayoría de las decisiones administrativas se toman de forma independiente, cada gerencia mantiene una coordinación continua con sus pares regionales. Mapfre Ecuador reporta a Colombia y a España, dependiendo del departamento. El Gerente General tiene una trayectoria de más de 10 años en distintos países, como parte del grupo Mapfre.

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

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

Por los motivos expresados consideramos que, en caso de necesitarlo, Mapfre Internacional tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca y la integración operativa y financiera existente.

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

### Gobierno Corporativo

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

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

Por otra parte, la Junta General de Accionistas se lleva a cabo en tres modalidades: ordinaria, extraordinaria y universal. La Junta Ordinaria se



realiza 1 vez al año, durante los tres primeros meses tras el cierre del ejercicio económico.

Adicionalmente, la compañía cuenta con un Comité de Administración Integral de Riesgos, cuyas sesiones se realizan mensualmente para diseñar y proponer las políticas de administración de riesgo. Otros comités formados por la aseguradora son: comité de retribuciones, comité de ética, comité de cumplimiento, comité de calificación de inversiones y comité de auditoría.

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

El 30 de junio de 2022, se constituyó la última sesión del Directorio de la compañía. En esta se dio a conocer el informe de Gerencia General, el balance y los estados de resultados para el periodo de mayo-2022, así como resoluciones tomadas por los comités de inversiones, cumplimiento, riesgos, auditoría interna y dirección.

#### **Calidad de la Administración**

La cúpula gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia en el mercado de seguros tanto a nivel nacional como internacional.

La compañía cuenta con 119 colaboradores en el país. Los procesos de selección de recursos humanos son robustos dentro de la empresa. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas y empleados en general.

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

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

#### **Objetivos Estratégicos**

Como parte de los objetivos estratégicos, la compañía busca alcanzar un crecimiento importante de su prima neta emitida, con reformas a nivel de estructura y personal de acuerdo con los requerimientos del grupo internacional.

La compañía desea potenciar el negocio digital e incorporar nuevos agentes productores de seguros para el incremento del primaje. Para ello, ha

implementado un programa de incentivos para los brókeres basado en las primas emitidas y la cobranza efectiva de los nuevos contratos. Respecto a este objetivo, ha tenido resultados favorables de igual manera, incorporando nuevos brókeres, generando mayor producción y, en 2021 se premiaron a corredores en función del plan de incentivos planteado; para 2022 espera continuar con este tipo de programa que ha resultado favorable para la producción.

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

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

Los objetivos planteados para el 2022 son los siguientes:

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

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

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

Mapfre Ecuador mantiene un enfoque de incremento en la participación del ramo de Vida

Colectiva e Individual, en coordinación con las direcciones regionales y globales. Cabe destacar que el objetivo de la compañía se basa en un crecimiento de la prima retenida, lo cual repercutiría directamente en su línea de resultados netos. A junio-2022 ha logrado fortalecer su posicionamiento en Vida Colectiva, subiendo 6 puestos en su participación en el mercado desde junio-2021; se espera ver un mayor dinamismo de la producción de estos ramos en 2022, a la fecha de corte presenta una participación de mercado de 2%.

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

Las expectativas de la administración son optimistas para 2022 ya que contemplan mayor producción para Vida Colectiva y Multiriesgo principalmente, gracias a nuevas pólizas negociadas a finales de 2021; adicionalmente, se encuentran diversificando y fortaleciendo sus planes de producción por diferentes canales, tanto en brókeres como se mencionó anteriormente y canales bancarios.

Según los reportes de la aseguradora, de manera acumulada a junio han cumplido la meta de primas emitidas en 103% y en 131% para las primas netas retenidas.

## PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

### Presentación de cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados de 2020 por KPMG del Ecuador y de 2021 auditados por GrantThornton. Además, se procedió a actualizar y analizar toda la información cualitativa y cuantitativa para junio-2022.

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

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

### Rentabilidad

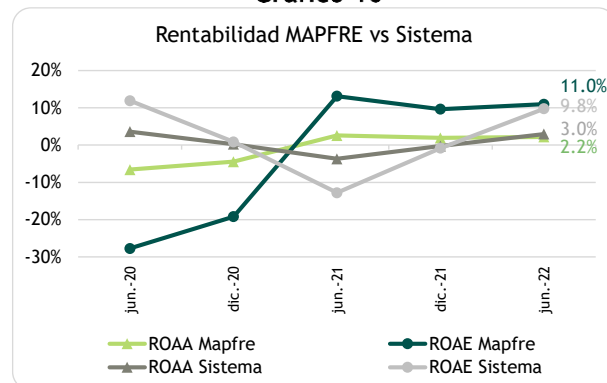
| Principales Indicadores                          | jun.-20 | dic.-20 | jun.-21 | dic.-21 | jun.-22 |
|--------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ROAA                                             | -6.6%   | -4.4%   | 2.6%    | 1.9%    | 2.2%    |
| ROAE                                             | -27.8%  | -19.2%  | 13.2%   | 9.7%    | 11.0%   |
| Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada | -9.3%   | -8.7%   | -0.5%   | -1.7%   | 0.2%    |
| Siniestralidad Incurrida Bruta BWR               | 43%     | 48%     | 38%     | 50%     | 34%     |
| Siniestralidad Incurrida Neta BWR                | 73%     | 64%     | 36%     | 46%     | 56%     |
| Índice Combinado BWR                             | 127%    | 122%    | 102%    | 105%    | 100%    |
| Índice Operativo BWR                             | 121%    | 117%    | 95%     | 99%     | 96%     |

Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

A junio-2022, Mapfre Ecuador presenta un resultado de USD 841M, menor en 10.05% al resultado del primer semestre del año anterior (USD 935M), pero superior al resultado negativo presentado durante el primer semestre de 2020, año de pandemia. Esta disminución interanual se refleja de igual manera en sus índices de rentabilidad, ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) y ROAE (Retorno sobre Patrimonio Promedio). A la fecha de corte, el indicador ROAE de la aseguradora se encuentra en 1.22pp más que el sistema, mientras que el ROAA se ubica en 0.79pp por debajo del sistema. A la fecha de corte, se evidencia un menor resultado de manera interanual por un efecto disminuido en ingresos financieros y otros ingresos; sin embargo, el resultado técnico ajustado por la calificadoradora es positivo y superior en USD 223M respecto a junio-2021.

Gráfico 10



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

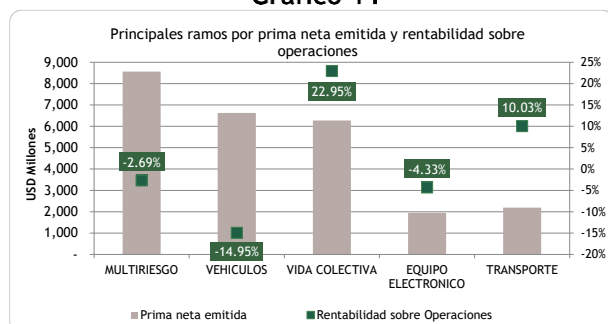
Elaboración: BWR

La producción a junio-2022 presenta un crecimiento interanual del 32.8%, superando los valores previos a la pandemia. Por otro lado, la prima devengada retenida registra un crecimiento del 56%. La diferencia entre estos dos porcentajes se explica por un crecimiento proporcionalmente superior en ramos donde la retención de riesgo es mayor; estos ramos en conjunto crecen en 44% frente a junio-2021, donde Vida Colectiva.

En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es Vida Colectiva (USD 1.44MM), superior en USD 2.07MM al registrado en el mismo periodo de 2021,

evidenciando así la regularización de la siniestralidad, que anteriormente estuvo afectada por la pandemia del COVID-19. Le sigue en orden de representatividad sobre los resultados técnicos el ramo Marítimo (USD 487M), que presenta una recuperación interanual de USD 509M respecto a junio-2021. En tercer lugar se encuentra Responsabilidad Civil con un resultado técnico de USD 268M, en cuarto lugar Transporte con USD 219M y en quinto lugar Vida Individual con USD 129M. A continuación se puede apreciar la relación de PNE y los resultados técnicos de los principales ramos de la aseguradora.

**Gráfico 11**

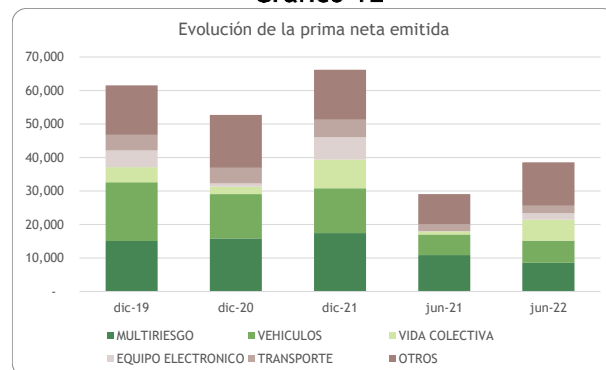


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.  
Elaboración: BWR con corte jun-2022.

A la fecha de corte se evidencia un crecimiento significativo en los ramos de Equipo Electrónico, Vida Colectiva, Marítimo, Responsabilidad Civil y Vehículos, que permiten un crecimiento global de su producción a junio-2022; en conjunto el crecimiento de estos ramos supera los USD 11MM, que representa un crecimiento del 90% interanual. Por otro lado, el ramo de Multiriesgo presenta una reducción de USD 2.33MM interanuales, que contrasta con el crecimiento de los demás ramos principales. En total, la aseguradora consiguió crecimientos positivos en 17 de los 26 ramos donde se encuentra activa. En el gráfico a continuación,

se observa la evolución de la prima neta emitida de los principales ramos de la compañía.

**Gráfico 12**



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

A la fecha de corte, Multiriesgo se mantiene como el principal ramo con el 22.18% de participación en la producción neta emitida. Este ramo ha presentado una tendencia creciente durante los últimos periodos a excepción de junio-2022, que cae en -21% interanual. Adicionalmente, si bien su resultado técnico mejoró respecto a junio-2021, este registra un valor negativo de USD -230M, debido a siniestros puntuales relacionados con las coberturas industriales.

El segundo ramo más importante para la compañía a la fecha de corte es de Vehículos y representa el 17.18% de la producción. Este ramo presenta un crecimiento interanual de 7.91% en su primaje, superior al crecimiento presentado en el seguimiento anterior. Posterior a la liberación de la reserva de insuficiencia de primas de aproximadamente USD 2MM en 2021 que permitió generar resultados positivos para el ramo, a la fecha de corte este presenta un resultado técnico negativo por USD -991M, debido a que la siniestralidad neta del ramo se ha incrementado frente al año anterior.

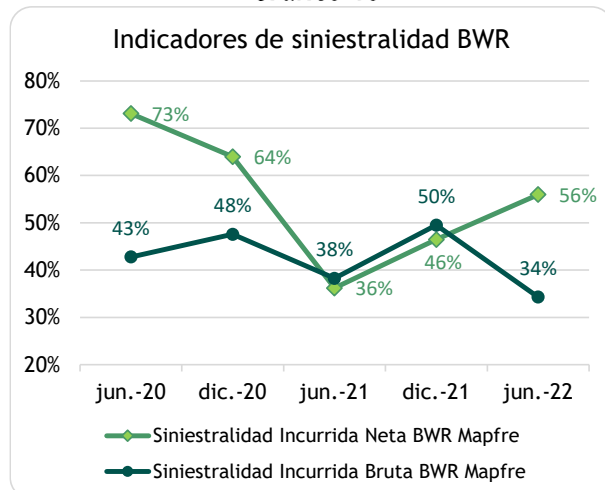
Siguiendo el orden de participación de la producción, se encuentra el ramo de Vida Colectiva, que a la fecha de corte presenta rentabilidad sobre operaciones positiva y superior a la evidenciada en junio-2021 gracias a un resultado técnico positivo y superior a USD 1.4MM (327% mayor que jun-21). Vida Colectiva tiene una representación del 16.25%. El cuarto ramo más significativo es el Marítimo, incrementando su participación sobre la PNE respecto al seguimiento anterior, con una participación del 13.42% y que ha presentado un crecimiento interanual considerable en su producción (143.80%).

Finalmente, el quinto ramo más importante es el ramo de Responsabilidad Civil, que registra un incremento de la prima neta emitida del 10.1% a

junio-2022. Este ramo cuenta con una rentabilidad positiva, por lo que es de interés para la compañía y, ha mostrado una reducción en su siniestralidad superior al 65% interanual.

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

Gráfico 13



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

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

Elaboración: BWR

Los siniestros pagados de Mapfre registran una reducción interanual de 6.93% (USD -968.28M), impulsado especialmente por la disminución de la siniestralidad en los ramos de Responsabilidad Civil (-65.74%) y Multiriesgo (-47.72%) respecto a jun-21. La siniestralidad incurrida bruta bajo metodología BWR, que incluye la liberación de reserva de insuficiencia de primas, pasa de 38.2% en jun-21 a 34.3% en junio-2022 y se mantiene por debajo de los niveles del sistema asegurador (38.7%). Por su parte, la siniestralidad neta incrementa en 19.7pp (36.2% en jun-21 a 56.0% en jun-22). La diferencia entre la siniestralidad bruta y neta calculadas bajo la metodología BWR se puede explicar porque los ramos en los que se evidencia mayores siniestros pagados son aquellos en los que existe mayores niveles de retención de riesgo como es el caso de Vida Colectiva y Vehículos, que presentan USD 1.87MM más de siniestros pagados entre ambos respecto a jun-21, es decir un 37% superior en este rubro.

A continuación, se observa el comportamiento de la siniestralidad de la aseguradora frente al

sistema, en los cinco ramos más importantes por prima neta emitida:

| Ramo                  | Siniestros pagados / Prima Neta Emitida |         | Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada |         |
|-----------------------|-----------------------------------------|---------|------------------------------------------------|---------|
|                       | ASEGURADORA                             | SISTEMA | ASEGURADORA                                    | SISTEMA |
| MULTIRIESGO           | 17.99%                                  | 15.54%  | 68.89%                                         | 32.83%  |
| VEHICULOS             | 76.42%                                  | 69.11%  | 71.51%                                         | 67.43%  |
| VIDA COLECTIVA        | 29.77%                                  | 39.37%  | 33.48%                                         | 40.12%  |
| MARITIMO              | 27.20%                                  | 13.90%  | 10.16%                                         | -16.11% |
| RESPONSABILIDAD CIVIL | 37.63%                                  | 15.23%  | 16.65%                                         | 22.87%  |

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

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

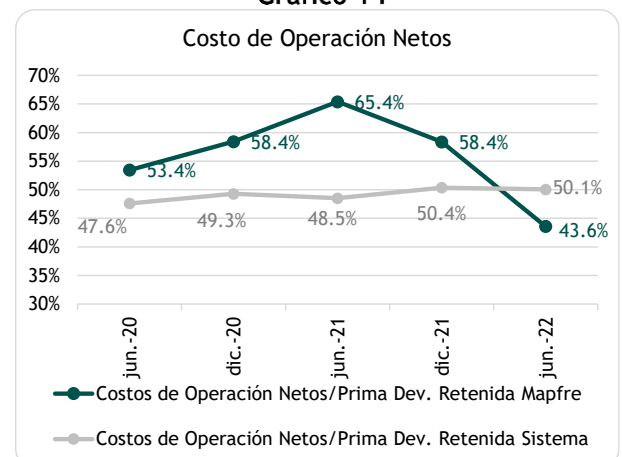
Elaboración: BWR con corte jun-2022

Cabe indicar que la siniestralidad de la aseguradora en 15 de sus ramos es menor que la del sistema. El ramo de Multiriesgo, que constituye el segmento más representativo de la producción, registra una tasa de siniestralidad neta retenida devengada por encima del sistema, principalmente debido a siniestros puntuales, poco recurrentes, pero de alta severidad.

Los costos de operación netos, conformados por el neto de comisiones pagadas, gastos administrativos y gastos de adquisición netos de comisiones recibidas, alcanzaron los USD 6.49MM a junio-2022, valores ligeramente mayores a los del mismo periodo en 2021; estos absorbieron el 43.6% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte, siendo menor que el promedio del sistema y el más bajo registrado para Mapfre en los últimos cuatro periodos.

Los gastos de adquisición incrementaron en 14% en el plazo de 1 año, con un peso del 41.9% de la prima devengada retenida. Los gastos administrativos reducen interanualmente en 7.9%, principalmente por la reducción en el impuesto a la salida de divisas.

Gráfico 14



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

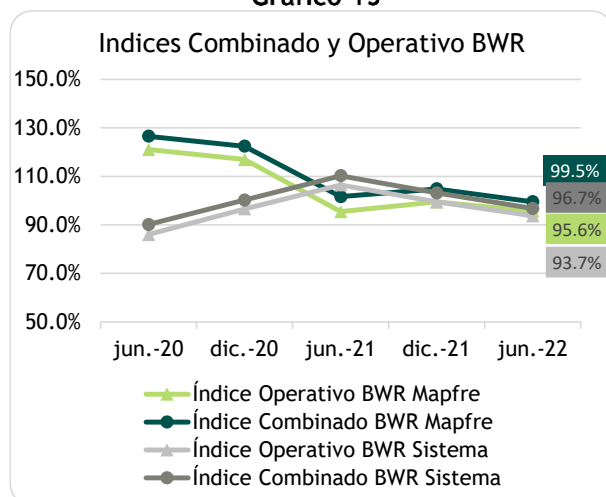
Elaboración: BWR

Cabe mencionar que las comisiones recibidas por reaseguros registraron un incremento del 22.3% interanual, con un valor de USD 3.12MM. Además,



las comisiones pagadas, que corresponden a brókeres, alcanzan los USD 4.47MM a la fecha de corte.

Gráfico 15



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice Combinado (calculado bajo metodología de BankWatch) de 99.5%, por debajo de junio-2021 (101.6%) pero sobre el sistema asegurador (96.7%). Su índice Operativo presenta una reducción de 0.1pp a la fecha de corte, posicionándose en 95.6%, pero sigue siendo mayor que el sistema (93.7%). Cabe indicar que estos indicadores son más ácidos que los del regulador, puesto que la calificadora incluye dentro del cálculo del resultado técnico otros gastos tales como otras comisiones pagadas; participación de trabajadores en las utilidades; impuesto a la salida de divisas, y otros impuestos y contribuciones distintos al impuesto a la renta. Esto hace que el resultado técnico ajustado por BWR sea de USD 70M, mientras que el indicador del regulador sea positivo en USD 1.08MM.

Los ingresos financieros suman USD 607M a la fecha de corte y registraron una disminución de 21.1% anual, debido a una reducción de participación en inversiones en el sector real y el sector público, así como menores tasas del mercado. Cabe mencionar que el Comité de Calificación de Inversiones aprobó la reinversión en nuevos instrumentos del sector real, el valor a invertir proviene de inversiones que vencieron en el mes de junio.

Durante el primer semestre de 2022 Mapfre ha mejorado su producción, muestra una siniestralidad más controlada y también presenta

un resultado técnico positivo por primera vez en cuatro periodos.

### Inversiones y liquidez

| Principales Indicadores                              | jun.-20 | dic.-20 | jun.-21 | dic.-21 | jun.-22 |
|------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados | 63%     | 94%     | 97%     | 51%     | 46%     |
| Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias     | 124%    | 107%    | 146%    | 135%    | 126%    |
| Requerimiento                                        |         |         |         |         |         |
| Activos Liq. / (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)   | 44%     | 59%     | 69%     | 37%     | 36%     |
| Activos Líquidos/Pasivos (x)                         | 20%     | 22%     | 24%     | 17%     | 17%     |
| Activos Líquidos / Reservas Técnicas                 | 36%     | 35%     | 39%     | 36%     | 38%     |

Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

La Administración de Mapfre cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio dando cumplimiento con los requerimientos de ley, y en función del apetito de riesgo de la Compañía. Estos criterios se formalizan en el “Manual de políticas y procedimientos para gestión de inversiones”, el mismo que fue aprobado por el Comité de Inversiones tras su última fecha de publicación en septiembre de 2020.

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

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

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

En cuanto a las inversiones de renta variable, se contemplan cupos de inversión para acciones del catastro público, fondos de inversión y procesos de titularización del 10%, 40% y 5% respectivamente.

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

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

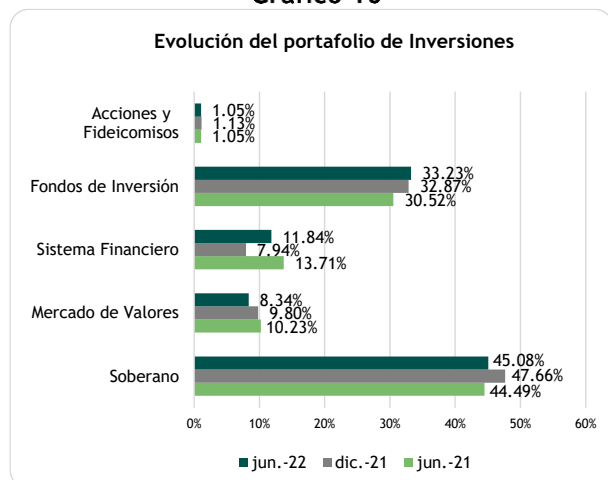
Las inversiones realizadas por la compañía cumplen con la verificación de un análisis de riesgo de los

prospectos de inversión, cuando la administración lo solicite.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que está compuesto por un vocal del directorio, el representante legal o su delegado, el funcionario de mayor rango en la revisión de riesgos o su delegado, el Gerente de Finanzas y Medios y, el Gerente Técnico. El comité da seguimiento a la evolución de la estructura del portafolio de inversiones, revisa que las políticas de inversión estipuladas por los requerimientos de cumplimiento de inversiones obligatorias y las normas internas de la organización se apliquen.

A junio-2022, las inversiones financieras de la Compañía representan el 21.61% del total de su activo. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Mapfre debía presentar USD 14.95MM en inversiones obligatorias. La aseguradora mantiene cerca de USD 18.89MM, por lo que registra un excedente aproximado de USD 3.95MM frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos.

**Gráfico 16**



Fuente: Mapfre Ecuador.  
Elaboración: BWR

Las inversiones en mercado de valores presentan un incremento en su participación de 0.8pp respecto a junio-2021; por otro lado, las inversiones en el sistema financiero se reducen en 1.87% interanual. A la fecha de corte las inversiones en papeles del gobierno son las más importantes con un 45.08% de representación del portafolio, seguidas por fondos de inversión con un 33.23% y sistema financiero con el 11.84%. Las inversiones en el sistema financiero son las únicas que presentan un incremento en su participación respecto al seguimiento pasado. El total de inversiones a la fecha de corte ha presentado un incremento del 0.22% respecto al mismo periodo de 2021, las inversiones en mercado de valores y en el

sistema financiero han sido las únicas en presentar un crecimiento.

El portafolio de inversiones no presenta un riesgo importante, en consideración de que el 13.48% de las inversiones cuenta con calificación local de AAA, el 4.94% de AAA-, el 2.22% con calificación local de AA o superior, y un 33.23% en fondos de Inversión con calificaciones de riesgo de AAA- o superior.

| Calificación        | jun.-22        | dic.-21        | jun.-21        |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|
| AAA                 | 13.48%         | 10.10%         | 16.66%         |
| AAA-                | 4.94%          | 5.31%          | 4.38%          |
| AA+                 | 0.79%          | 1.37%          | 0.00%          |
| AA                  | 1.42%          | 1.56%          | 1.27%          |
| AA-                 | 0.00%          | 0.00%          | 1.63%          |
| A+                  | 0.00%          | 0.00%          | 0.00%          |
| Soberanos           | 45.08%         | 47.66%         | 44.49%         |
| Fondos de Inversión | 33.23%         | 32.87%         | 30.52%         |
| Renta variable      | 1.05%          | 1.13%          | 1.05%          |
| <b>TOTAL</b>        | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> |

Además, como se observa en la tabla anterior, el 1.05% del portafolio se encuentra colocado en renta variable, tanto acciones como fideicomisos. El 45.08% se encuentra en títulos de renta fija del gobierno, tanto certificados de tesorería como bonos del Ministerio de Finanzas. En todos los casos, se verifica que la política de inversiones de la compañía se encuentra cumplida.

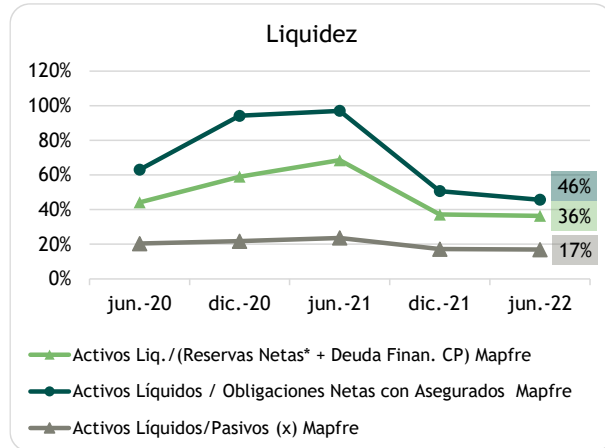
El 60% se encuentra colocado en títulos con vencimientos menores a un año (27.78% en junio-2021), incluyendo las inversiones en fondos de inversión, que ofrecen disponibilidad en el corto plazo. Por otro lado, el 73.72% de las inversiones en bonos del Estado tiene una fecha de vencimiento contractual comprendida entre julio-2023 y diciembre-2026.

Los activos líquidos se reducen en 2021 en 14.63% frente al año precedente, y los niveles de liquidez de la compañía se ubican por debajo del promedio del sistema asegurador, en todos los casos con coberturas inferiores al 100%, como se aprecia en el gráfico 17. Los activos líquidos de la compañía frente a las reservas netas representan el 37.9% a la fecha de corte, menor a junio-2021, pero superior en 1.9pp respecto al seguimiento anterior. Asimismo, se observa que las obligaciones netas con asegurados no son cubiertas en su totalidad por los activos líquidos.

En caso de ocurrir siniestros de impacto significativo, la liquidez se complementa con los desembolsos de los reaseguradores, en función del programa de reaseguros establecido. Adicionalmente, en 2020 Mapfre Ecuador recibió el apoyo de su grupo a través de un préstamo de USD 1.8MM con vencimiento renovado hasta abril-2024

y un acuerdo de diferimiento de los pagos de las primas cedidas a su reasegurador Mapfre RE.

Gráfico 17



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.  
Elaboración: BWR

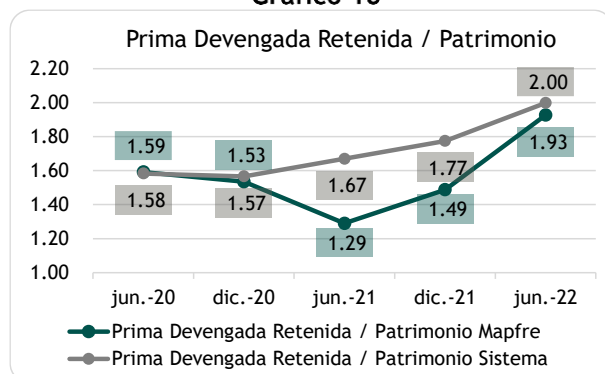
### Suficiencia de Capital

| Principales Indicadores                           | jun.-20 | dic.-20 | jun.-21 | dic.-21 | jun.-22 |
|---------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado             | 4.6     | 5.2     | 4.4     | 4.6     | 5.6     |
| Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio             | 185%    | 159%    | 133%    | 170%    | 202%    |
| Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio | 162%    | 169%    | 183%    | 168%    | 159%    |
| Prima Neta Emitida / Patrimonio                   | 4.3     | 3.8     | 4.0     | 4.4     | 5.0     |
| Primas Devengada Retenida / Patrimonio            | 1.59    | 1.53    | 1.29    | 1.49    | 1.93    |

Fuente: Mapfre Ecuador.  
Elaboración: BWR

A junio-2022, el patrimonio de la Compañía muestra un crecimiento interanual de 5.5%, gracias al aporte de la utilidad (USD 1.59MM) del ejercicio.

Gráfico 18



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.  
Elaboración: BWR

El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía; el requerimiento patrimonial a la fecha de corte es de USD 8.67MM. El patrimonio técnico reportado a la fecha de corte fue USD 13.75MM, por lo que

existe un exceso de USD 5.08MM frente al solicitado por el ente regulador.

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

A junio-2022 el patrimonio de la aseguradora representa el 18.67% del total de activos, por debajo de la media del sistema asegurador (30.59% a la fecha de corte).

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

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

### Reservas Técnicas

| Principales Indicadores                                        | jun.-20 | dic.-20 | jun.-21 | dic.-21 | jun.-22 |
|----------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida | 81.2%   | 64.6%   | 72.0%   | 82.5%   | 82.6%   |
| Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos         | 111.1%  | 101.0%  | 198.8%  | 177.6%  | 147.5%  |
| Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada                | 37.8%   | 52.7%   | 48.0%   | 29.7%   | 29.9%   |
| Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio                    | 129.9%  | 99.4%   | 93.8%   | 124.5%  | 161.3%  |

Fuente: Mapfre Ecuador.  
Elaboración: BWR

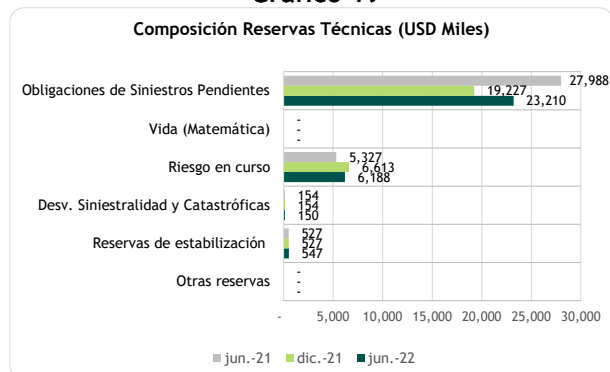
Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos del Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas realizados por el actuario de planta, quien reporta directamente a la Gerencia Administrativa Financiera.

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

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

A junio-2022, el total de reservas alcanzó los USD 30.09MM, y reflejó una caída interanual de 11.48%. Esta disminución se da por la liberación de la reserva de insuficiencia de primas, registrada como Reservas de Estabilización y por una reducción en reservas de siniestros por liquidar.

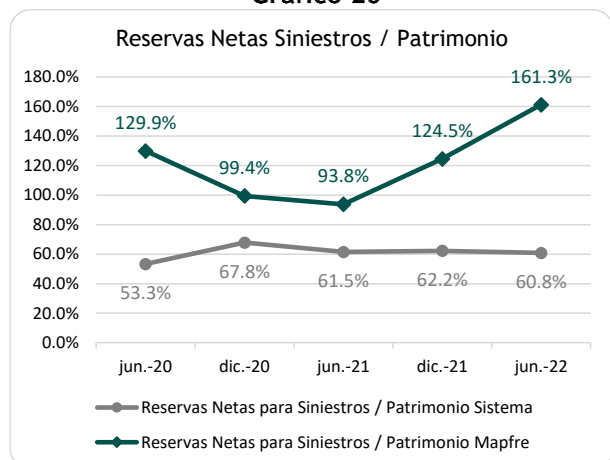
**Gráfico 19**



Fuente: Mapfre Ecuador.  
Elaboración: BWR

Con lo expuesto anteriormente, Mapfre registró un nivel de 82.6% a junio-2022 en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 72.0% mostrado en junio-2021. El aumento de este indicador se explica principalmente por el crecimiento de las obligaciones con reaseguros, que forma parte del numerador del indicador.

**Gráfico 20**



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.  
Elaboración: BWR

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

### Retención y Reaseguros

| Principales Indicadores                            | jun.-20 | dic.-20 | jun.-21 | dic.-21 | jun.-22 |
|----------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| % de Retención de Riesgo                           | 32%     | 37%     | 32%     | 36%     | 38%     |
| Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado | 174%    | 249%    | 203%    | 147%    | 171%    |
| Días de Cobro a Reaseguradores                     | 68      | 112     | 51      | 43      | 87      |

Fuente: Mapfre Ecuador.  
Elaboración: BWR

Mapfre mantiene contratos de reaseguro mayoritariamente con Mapfre RE, quien registra

una calificación de riesgo de Fortaleza Financiera de A+ ratificada por S&P Global Ratings en julio de 2022. Adicionalmente Hannover Re, quien participa en el contrato de vehículos pesados mantiene una calificación de Standard & Poors de AA-, ratificada en agosto-2022 y, Solunion Seguros con participación en los ramos de Fianzas y Crédito cuenta con calificación de A (excelente) con perspectiva estable ratificada por AM Best en agosto-2022.

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

Por otro lado, se manejan contratos no proporcionales de exceso de pérdida por riesgo y catastrófico para Vida, Accidentes Personales; exceso de pérdida por riesgo para Fidelidad y Robo, y Vehículos; para los ramos de Robo, Transporte, Responsabilidad Civil y Multirriesgo Hogar se utiliza un contrato no proporcional por siniestro.

El plan de reaseguros de Mapfre Ecuador considera parámetros de exposición de riesgos apegados al buen gobierno y sanas prácticas corporativas. Así, se mantienen las estructuras de los contratos de reaseguros no proporcionales con el objetivo de dispersar el riesgo y usar eficientemente el capital. La máxima retención de la compañía para contratos de reaseguro Operativo (USD 600M en Casco de Buque) representa el 3.87% del patrimonio a la fecha de corte, se destaca que respecto al seguimiento pasado este nivel de retención respecto al patrimonio ha disminuido 1.43pp. En relación con Riesgos Catastróficos, el máximo nivel de retención asciende a 1.94% (USD 300M) y también muestra una menor relación con el patrimonio.

La política de retención y diversificación del riesgo se basa en niveles de retención prudentes en función de los valores expuestos por actividad, tipo de negocio, datos estadísticos, entre otros. La elección de una estructura no proporcional en los contratos permite una transferencia de riesgo en situaciones de alta desviación de la siniestralidad por siniestros de mayor severidad y el uso más eficiente de los recursos de la reaseguradora.

El contrato de reaseguro catastrófico por evento para personas tiene una prioridad de USD 300M y un límite de suscripción de USD 1MM por persona.

Por otra parte, el contrato de excedentes de riesgos técnicos cubre los ramos de: avería de maquinaria, pérdida de beneficios por avería, ordenadores y equipo electrónico de bajo voltaje, equipo de contratistas, todo riesgo de construcción



y todo riesgo de montaje. La prioridad del contrato es de USD 150M.

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

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

Los contratos de reaseguro con Mapfre Re se encuentran vigentes hasta el 30 de junio de 2022 y de manera subsecuente han sido renovados con vigencia de 01 de julio de 2022 hasta el 30 de junio de 2023; los contratos con las reaseguradoras Hannover Re y Solunion Seguros tienen vigencia hasta el 31 de diciembre de 2022.

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

#### **Gestión de Riesgos**

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

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

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

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

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

#### **Procesos:**

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

#### **Gestión de Riesgo Operativo:**

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

La compañía presentó su “Informe semestral de la gestión y administración de riesgos” con corte al 1er semestre de 2022, el cual fue aprobado por los miembros del comité de Gestión y Administración de Riesgos. En dicho informe se determina que el nivel de riesgo residual, luego de la aplicación de planes de mitigación es bajo.

La gestión de riesgos comprende la elaboración y consecución de planes de acción, los cuales se encuentran vigentes en función de los riesgos detectados. Para evitar la materialización de los riesgos, la compañía ejecuta dichos planes de acción en los diferentes departamentos involucrados.

#### **Riesgo Legal y Regulatorio**

Mapfre impuso un Reclamo Administrativo al SRI, el cual fue aceptado parcialmente en 2021, con valor a pagar a favor del fisco de USD 1.85MM incluido recargos, por los reaseguros cedidos al exterior. A la fecha de corte se culminó con el proceso e inició a la etapa judicial con la Corte Nacional de Justicia.

#### **Riesgo de Suscripción**

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

primas en los distintos ramos. En general, Mapfre maneja un procedimiento de suscripción estricto.

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

La calificadora considera positiva la supervisión que efectúa Auditoría Interna sobre los procesos de suscripción de la aseguradora, para que estas mejoras impulsen los resultados operativos en el corto plazo. Adicionalmente, se considera positivo la intervención del grupo internacional en los procesos de suscripción y administración de riesgos relacionados a este proceso.

#### ***Riesgo de Tarificación***

El proceso de tarificación de la aseguradora se realiza a partir de un análisis de coberturas y

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

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

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

| <b>Resumen Financiero</b>                    |                  | <b>Mapfre</b> |               |               |               |               |
|----------------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| BALANCE GENERAL                              | Sistema          | jun.-20       | dic.-20       | jun.-21       | dic.-21       | jun.-22       |
| <b>ACTIVOS</b>                               |                  |               |               |               |               |               |
| Caja y bancos                                | 67,549           | 1,700         | 279           | 367           | 720           | 277           |
| Inversiones Financieras                      | 823,823          | 18,479        | 18,025        | 18,306        | 17,233        | 17,927        |
| Valores Negociables de corto plazo           | 245,456          | 4,103         | 5,246         | 4,255         | 2,604         | 2,512         |
| Público                                      | 11,161           | 283           | 373           | 697           | 763           | 0             |
| Privado                                      | 234,294          | 3,820         | 4,873         | 3,558         | 1,841         | 2,512         |
| Valores Negociables de largo plazo           | 297,959          | 8,691         | 8,014         | 8,415         | 8,974         | 9,282         |
| Público                                      | 214,313          | 7,567         | 7,105         | 7,687         | 7,755         | 8,089         |
| Privado                                      | 83,616           | 1,123         | 909           | 728           | 1,219         | 1,193         |
| Otras inversiones financieras                | 30               | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Internacional                                | 2,725            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Valores Negociables de Renta Variable        | 281,501          | 5,714         | 4,780         | 5,654         | 5,673         | 6,151         |
| Acciones y participaciones                   | 22,416           | 236           | 238           | 188           | 188           | 188           |
| Fondos de Inversión                          | 248,811          | 5,478         | 4,542         | 5,466         | 5,485         | 5,963         |
| Otros Fondos y Fideicomisos                  | 10,274           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Provisión de Inversiones                     | -5,506           | -28           | -14           | -18           | -18           | -18           |
| Préstamos                                    | 1,687            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Sobre Pólizas                                | 1,687            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Primas por Cobrar                            | 391,756          | 22,555        | 17,994        | 18,976        | 25,795        | 34,802        |
| Vencidas netas de Provisión                  | 77,906           | 9,391         | 5,142         | 4,281         | 5,164         | 9,747         |
| Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros      | 209,745          | 22,193        | 28,362        | 26,246        | 17,724        | 20,653        |
| Inmuebles y Activo Fijo                      | 180,779          | 2,699         | 2,455         | 2,275         | 2,349         | 2,493         |
| Otros Activos                                | 272,495          | 5,063         | 5,785         | 5,090         | 6,867         | 6,814         |
| Activos Diferidos                            | 120,605          | 372           | 990           | 283           | 990           | 363           |
| <b>ACTIVO TOTAL</b>                          | <b>1,946,146</b> | <b>72,690</b> | <b>72,899</b> | <b>71,260</b> | <b>70,687</b> | <b>82,965</b> |
| <b>PASIVOS</b>                               |                  |               |               |               |               |               |
| Obligaciones con Asegurados                  | 315,675          | 24,948        | 28,584        | 28,278        | 19,651        | 23,715        |
| Por Siniestros Avisados                      | 252,304          | 24,555        | 28,283        | 27,951        | 19,127        | 22,930        |
| Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR   | 51,849           | 296           | 257           | 191           | 254           | 430           |
| Primas por pagar a asegurados                | 11,522           | 97            | 45            | 135           | 269           | 355           |
| Otras Reservas Técnicas                      | 364,548          | 8,134         | 8,186         | 5,855         | 7,140         | 6,735         |
| De Seguros de Vida                           | 143,150          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| De Riesgo en Curso                           | 196,125          | 5,539         | 5,590         | 5,327         | 6,613         | 6,188         |
| Otras reservas                               | 25,274           | 2,595         | 2,595         | 527           | 527           | 547           |
| Obligaciones Financieras                     | 29,554           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros | 255,976          | 16,079        | 13,447        | 11,739        | 16,931        | 21,915        |
| Cuentas por Pagar                            | 93,644           | 3,181         | 1,978         | 3,367         | 4,033         | 2,569         |
| Otros Pasivos                                | 291,413          | 5,847         | 6,959         | 7,338         | 7,789         | 12,544        |
| Primas Anticipadas                           | 108,990          | 123           | 1,173         | 118           | 804           | 2,660         |
| <b>PASIVO TOTAL</b>                          | <b>1,350,809</b> | <b>58,189</b> | <b>59,154</b> | <b>56,577</b> | <b>55,544</b> | <b>67,478</b> |
| <b>PATRIMONIO</b>                            |                  |               |               |               |               |               |
| Capital Pagado                               | 316,548          | 8,000         | 8,000         | 8,000         | 8,000         | 8,000         |
| Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.) | 8,000            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Reservas                                     | 203,264          | 8,938         | 8,940         | 8,943         | 5,888         | 5,891         |
| Utilidades no Distribuidas                   | 67,526           | -2,437        | -3,194        | -2,260        | 1,255         | 1,596         |
| <b>PATRIMONIO TOTAL</b>                      | <b>595,338</b>   | <b>14,501</b> | <b>13,746</b> | <b>14,683</b> | <b>15,143</b> | <b>15,487</b> |

| <b>Resumen Financiero</b>                   |                |               |               |              |               |               |
|---------------------------------------------|----------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| ESTADO DE RESULTADOS                        | Sistema        | jun.-20       | dic.-20       | jun.-21      | dic.-21       | jun.-22       |
| Prima Neta Emitida                          | 977,778        | 31,406        | 52,741        | 29,061       | 66,232        | 38,592        |
| Primas Devengadas                           | 968,969        | 32,910        | 54,193        | 29,324       | 65,210        | 39,017        |
| (-) Prima Cedida                            | 374,226        | 21,372        | 33,104        | 19,854       | 42,682        | 24,105        |
| <b>Prima Devengada Retenida</b>             | <b>594,743</b> | <b>11,538</b> | <b>21,089</b> | <b>9,470</b> | <b>22,528</b> | <b>14,912</b> |
| (-) Siniestros Pagados                      | 369,921        | 11,877        | 24,986        | 13,900       | 35,289        | 12,986        |
| (-) Rescates de pólizas de vida o pensiones | 0              | 0             | 0             | 0            | 0             | 0             |
| (+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores    | 96,998         | 5,642         | 12,294        | 7,785        | 21,819        | 5,031         |
| (+) Recuperación o Salvamento de Siniestros | 19,969         | 227           | 651           | 488          | 860           | 452           |
| (+) Reservas de Siniestros Netas            | -24,608        | -2,425        | -1,451        | 2,198        | 2,145         | -841          |
| <b>Siniestros Incurridos Netos</b>          | <b>277,562</b> | <b>8,432</b>  | <b>13,492</b> | <b>3,430</b> | <b>10,466</b> | <b>8,344</b>  |
| (-) Gastos de Adquisición                   | 189,778        | 3,180         | 6,164         | 3,147        | 7,033         | 4,466         |
| (-) Gastos de Administración                | 167,760        | 5,433         | 10,666        | 5,596        | 10,838        | 5,152         |
| (+) Gastos a Cargo de Reaseguradores        | 59,787         | 2,448         | 4,509         | 2,550        | 4,720         | 3,119         |
| <b>Costos de Operación Netos</b>            | <b>297,751</b> | <b>6,166</b>  | <b>12,320</b> | <b>6,193</b> | <b>13,151</b> | <b>6,499</b>  |
| <b>Resultado Técnico Ajustado BWR</b>       | <b>19,431</b>  | <b>-3,060</b> | <b>-4,722</b> | <b>-153</b>  | <b>-1,089</b> | <b>70</b>     |
| (+) Ingresos Financieros                    | 24,843         | 701           | 1,414         | 769          | 1,445         | 607           |
| (-) Gastos Financieros                      | 6,946          | 69            | 258           | 185          | 239           | 23            |
| (+) Otros                                   | 389            | 266           | 648           | 816          | 1,721         | 467           |
| <b>Utilidad Antes de Impuestos</b>          | <b>37,717</b>  | <b>-2,162</b> | <b>-2,919</b> | <b>1,246</b> | <b>1,838</b>  | <b>1,121</b>  |
| Impuesto sobre la Renta                     | 9,220          | 0             | 0             | 312          | 444           | 280           |
| Participación de minoritarios               |                | 0             | 0             | 0            | 0             | 0             |
| <b>Utilidad Neta</b>                        | <b>28,497</b>  | <b>-2,162</b> | <b>-2,919</b> | <b>935</b>   | <b>1,395</b>  | <b>841</b>    |



| PRINCIPALES INDICADORES                                        | Sistema | jun.-20 | dic.-20 | jun.-21 | dic.-21 | jun.-22 |
|----------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Resultados Operativos</b>                                   |         |         |         |         |         |         |
| Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)                 | 100.0%  | 3.8%    | 3.1%    | 3.5%    | 4.1%    | 3.9%    |
| Siniestralidad Incurrida Bruta BWR                             | 39%     | 43%     | 48%     | 38%     | 50%     | 34%     |
| Siniestralidad Incurrida Neta BWR                              | 47%     | 73%     | 64%     | 36%     | 46%     | 56%     |
| Gastos de Adquisición/Prima Devengada                          | 20%     | 10%     | 11%     | 11%     | 11%     | 11%     |
| Gastos de Administración/Prima Devengada                       | 17%     | 17%     | 20%     | 19%     | 17%     | 13%     |
| Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida                  | 50%     | 53%     | 58%     | 65%     | 58%     | 44%     |
| Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada               | 2.0%    | -9.3%   | -8.7%   | -0.5%   | -1.7%   | 0.2%    |
| Razón Combinada (Superintendencia)                             | 75%     | 121%    | 113%    | 89%     | 94%     | 93%     |
| Índice Combinado BWR                                           | 97%     | 127%    | 122%    | 102%    | 105%    | 100%    |
| Índice Operativo BWR                                           | 93.7%   | 121.0%  | 116.9%  | 95.5%   | 99.5%   | 95.6%   |
| Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida                    | 3.0%    | 5.5%    | 5.5%    | 6.2%    | 5.4%    | 3.9%    |
| ROAA                                                           | 3.0%    | -6.6%   | -4.4%   | 2.6%    | 1.9%    | 2.2%    |
| ROAE                                                           | 9.8%    | -27.8%  | -19.2%  | 13.2%   | 9.7%    | 11.0%   |
| Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida                       | 4.8%    | -18.7%  | -13.8%  | 9.9%    | 6.2%    | 5.6%    |
| <b>Capitalización y Apalancamiento</b>                         |         |         |         |         |         |         |
| Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado                          | 3.7     | 4.6     | 5.2     | 4.4     | 4.6     | 5.6     |
| Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio                          | 1.20    | 1.85    | 1.59    | 1.33    | 1.70    | 2.02    |
| Reservas Técnicas */ Pasivo                                    | 49.50%  | 56.69%  | 62.08%  | 60.09%  | 47.75%  | 44.60%  |
| Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio              | n/d     | 162.22% | 168.85% | 183.37% | 168.48% | 158.54% |
| Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida                  | n/d     | 95%     | 48%     | 118%    | 60%     | 92%     |
| Deuda Financiera / Pasivo                                      | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| Prima Neta Emitida / Patrimonio                                | 3.28    | 4.33    | 3.84    | 3.96    | 4.37    | 4.98    |
| Primas Devengada Retenida / Patrimonio                         | 199.8%  | 159.1%  | 153.4%  | 129.0%  | 148.8%  | 192.6%  |
| Apalancamiento Financiero                                      | 8.2%    | 12.9%   | 14.2%   | 12.7%   | 13.6%   | 13.5%   |
| Apalancamiento Neto                                            | 221.5%  | 254.5%  | 301.5%  | 195.4%  | 325.4%  | 296.0%  |
| <b>Inversiones y Liquidez</b>                                  |         |         |         |         |         |         |
| Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados                 | 178%    | 48%     | 45%     | 47%     | 49%     | 48%     |
| Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados           | 155%    | 63%     | 94%     | 97%     | 51%     | 46%     |
| Activos Líquidos/Reservas Técnicas*                            | 84%     | 36%     | 35%     | 39%     | 36%     | 38%     |
| Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias          | n/d     | 124.2%  | 106.5%  | 145.6%  | 134.6%  | 126.4%  |
| Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias        | n/d     | 115.5%  | 108.7%  | 142.9%  | 123.9%  | 119.9%  |
| Activos Liq./ (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)              | 77%     | 44%     | 59%     | 69%     | 37%     | 36%     |
| Activos Líquidos/Pasivos (x)                                   | 42%     | 20%     | 22%     | 24%     | 17%     | 17%     |
| Activo Fijo/Activo Total                                       | 9%      | 4%      | 3%      | 3%      | 3%      | 3%      |
| Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)            | 3.97    | 12.44   | 14.03   | 11.92   | 6.46    | 10.04   |
| Activos Líquidos / Reservas Técnicas                           |         | 36%     | 35%     | 39%     | 36%     | 38%     |
| <b>Suficiencia de Reservas de Siniestros</b>                   |         |         |         |         |         |         |
| Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida | 29.5%   | 81.2%   | 64.6%   | 72.0%   | 82.5%   | 82.6%   |
| Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos         | 63.1%   | 111.1%  | 101.0%  | 198.8%  | 177.6%  | 147.5%  |
| Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada                | 15.7%   | 37.8%   | 52.7%   | 48.0%   | 29.7%   | 29.9%   |
| Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio                    | 60.8%   | 129.9%  | 99.4%   | 93.8%   | 124.5%  | 161.3%  |
| <b>Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos</b>        |         |         |         |         |         |         |
| % de Retención de Riesgo                                       | 61.7%   | 32%     | 37%     | 32%     | 36%     | 37.5%   |
| 25 mayores clientes / Prima Neta Emitida                       | n/d     | 37.8%   | 23.9%   | 30.8%   | 17.4%   | 20.9%   |
| 25 mayores deudores / Prima Neta Emitida                       | n/d     | n/d     | 17.6%   | 34.3%   | 17.5%   | 30.7%   |
| Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado             | 58%     | 174%    | 249%    | 203%    | 147%    | 171%    |
| Días de Cobro a Reaseguradores                                 | 132     | 68      | 112     | 51      | 43      | 87      |
| Días de Primas x Cobrar                                        | 72      | 129     | 123     | 118     | 140     | 162     |
| Primas Vencidas/Primas por Cobrar                              | 20%     | 42%     | 29%     | 23%     | 20%     | 28%     |
| Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar                    | 0%      | 8%      | 8%      | 6%      | 3%      | 3%      |
| Rotación de Primas x Cobrar (veces)                            | 5.0     | 2.8     | 2.9     | 3.1     | 2.6     | 2.2     |

**ANEXO 1- CÁLCULO DE INDICADORES FINANCIEROS DE BANKWATCH RATINGS (BWR)****A. Diferencias en el Estado Financiero Técnico e Indicadores Frente al Regulador**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados**

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

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

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

en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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

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

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

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.