

Ecuador
Fortaleza Financiera

LIBERTY SEGUROS S.A.

Calificación

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

Calificación en observación en desarrollo

Perspectiva Estable

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	dic.-21	dic.-22
Prima Neta Emitida	39,944	33,329
Activos	48,545	50,002
Patrimonio	22,127	14,798
Resultados	-6,926	-6,948
Índice Combinado Ajustado BWR	124.2%	126.9%
ROA (%)*	-13.4%	-14.1%

* Indicador anualizado

Contactos:

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

Ma. Sara Flores
(5932) 226 9767 ext. 106
sflores@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener la calificación de fortaleza financiera de Liberty Seguros S.A. en “AA+” y poner la calificación en observación** debido al proceso de venta anunciado por Liberty Mutual. La calificación se beneficia del soporte de Liberty UK and Europe Holding Ltd., que cuenta con calificación internacional de “A” con perspectiva estable ratificada por S&P en noviembre de 2022. La observación en desarrollo se mantiene hasta que la operación de compraventa a la aseguradora HDI se concrete y se pueda conocer los planes de la futura accionista para la operación local. Mantenemos el reconocimiento de soporte hasta que se resuelva la transacción.

Adecuado gobierno corporativo. La aseguradora posee una estructura clara tanto a cumplimiento y planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo. La Administración comenta que no habrá cambios significativos de estrategia mientras no se concrete la compraventa de la operación. Se reconoce que en caso de necesitar soporte mientras dure el proceso, el grupo Liberty mantiene voluntad a través de la línea de crédito de renovación automática para el negocio en Ecuador, y se espera que se mantenga activa mientras no se concrete la venta.

Participación de mercado reducida. Por producción, la aseguradora se ubica en el lugar 19 del sistema, con participación de 1.7%. Durante 2022 se evidenció una contracción de la participación de mercado de los principales ramos de la aseguradora.

Rentabilidad negativa por menor producción. La rentabilidad negativa de 2022 es consecuencia de la disminución de la producción, alta siniestralidad y de la constitución neta de reservas por insuficiencia de prima. Para 2023 la administración espera revertir la tendencia decreciente en sus resultados, con el fin de obtener resultados positivos en el mediano y largo plazo.

Indicadores de liquidez adecuados. La liquidez de la empresa mejora en su comparativa interanual, y presenta mayor cobertura de obligaciones con asegurados respecto al sistema. Adicionalmente, se ha recibido un préstamo de su casa matriz, que permite afrontar los resultados negativos del año. Así mismo, mantiene holgura frente a su requerimiento de inversiones obligatorias. Su portafolio de inversiones conserva niveles de seguridad, liquidez y rentabilidad. La evolución de la liquidez en 2023 probablemente se verá influenciada por los resultados de la operación.

Niveles de capitalización suficiente gracias a capitalización de pasivo. El patrimonio de Liberty disminuye interanualmente en 9.0% pese al traspaso a cuentas patrimoniales de un préstamo por USD 8MM otorgado por su principal accionista, que absorbe el resultado negativo del año 2021 pero no la pérdida registrada en 2022. Además, el nivel de apalancamiento financiero es elevado en comparación al sistema y periodos anteriores. En 2023, es probable que el patrimonio tenga que absorber todavía resultados negativos, aunque menos significativos que en los últimos años.

Programa de reaseguros adecuado. La Compañía celebra la mayoría de sus contratos de reaseguros con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company, que mantiene una calificación internacional de riesgo superior al grado de inversión. La máxima retención representaría 6.8% del patrimonio.

La calificación está en observación en desarrollo y podría variar positiva o negativamente dependiendo del resultado del acuerdo de venta por parte de la Casa Matriz y de la voluntad de soporte que demuestre su nuevo accionista a la operación ecuatoriana. Adicionalmente, la calificación también dependerá de la evolución de los indicadores de posicionamiento, rentabilidad, liquidez y solvencia que mantenga la aseguradora a futuro.

CALIFICACIÓN LOCAL

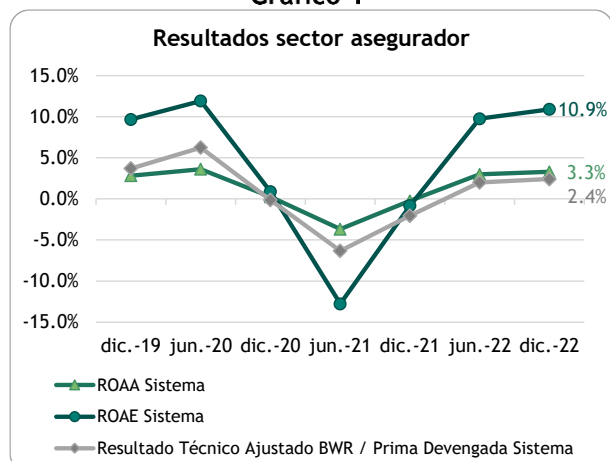
La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar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

ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



Durante 2022 la rentabilidad del sistema asegurador muestra una significativa recuperación respecto a 2021 hacia niveles previos a la pandemia. El crecimiento de la producción devengada retenida es el motivo principal de la mejora en rentabilidad, así como la disminución del costo de siniestros, especialmente del ramo de Vida Colectiva, que logra compensar el incremento de siniestralidad neta de Vehículos. Vida Colectiva presentó un crecimiento superior al

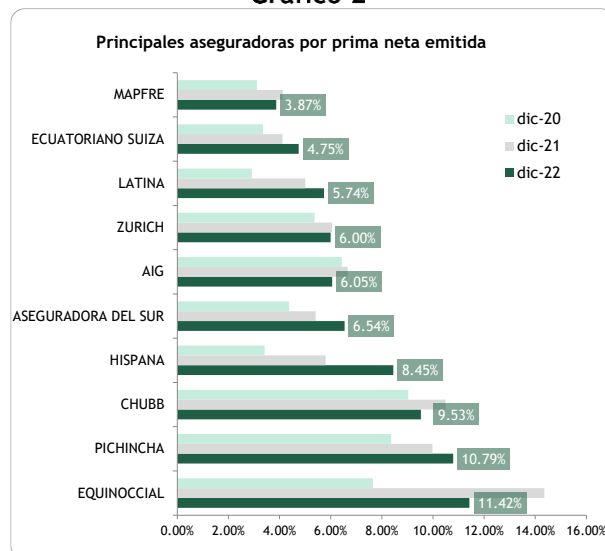
34% y una reducción del 29% en siniestros pagados frente al 2021.

El resultado técnico ajustado BWR alcanza USD 47.5MM (USD -32.1MM en 2021 y USD -2.3MM en 2020). En la misma línea, en 2022 el sistema asegurador consigue una utilidad neta positiva de USD 65.65MM. A marzo-2023 el resultado técnico de los ramos alcanza USD 103.27MM, que es superior en 48.9% al de mar-2022. En este indicador destaca el resultado técnico de Vida Colectiva que es responsable de más del 43% de dicha variación.

Cabe indicar que al cierre del 2021 no se reflejó la producción ni las pérdidas de las aseguradoras Sucre, que fue liquidada, ni de Equivida, que fue absorbida por Seguros Equinoccial. Por otro lado, el segundo semestre del 2021 y el 2022 incorporan la contratación de pólizas por parte del sector público con las aseguradoras privadas, en reemplazo a las que mantenían con la aseguradora estatal, por lo cual el porcentaje de crecimiento de la producción se encuentra distorsionado en los dos períodos.

La fusión de Seguros Equinoccial con Equivida permitió a la primera convertirse en la aseguradora más grande por prima neta emitida, aunque en el 2022 disminuye. Por otro lado, la absorción de los grandes contratos públicos se ha reflejado con mayor fuerza en las aseguradoras Aseguradora del Sur e Hispana de Seguros. Por tanto, el ranking se ha reconfigurado como se aprecia a continuación.

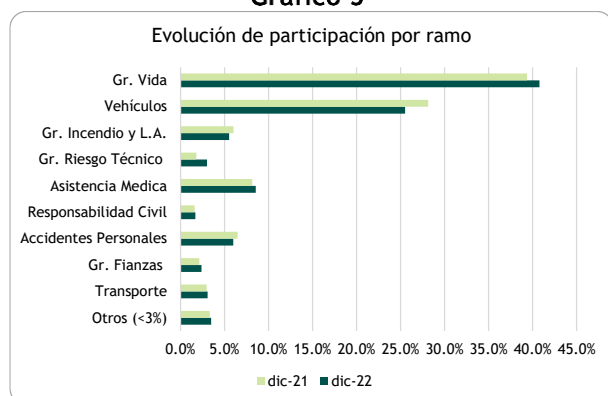
Gráfico 2



De los 36 ramos de seguros activos, 32 incrementan su producción en 2022. Los ramos que redujeron su producción son pequeños, en

conjunto representan el 3.3% de la producción neta total del sector. La prima neta emitida del sistema crece 25.0% y la prima devengada retenida lo hace en 22.1%. De manera subsecuente, a marzo-2023 la prima neta emitida presenta un crecimiento del 4.15% interanual.

Gráfico 3



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

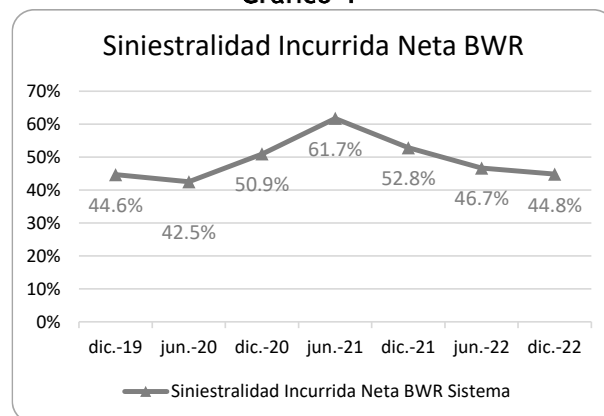
El grupo de ramos de Vida —y dentro de este, Vida Colectiva— continúa siendo el más importante por prima neta emitida. Se destaca que su crecimiento ha sido de 34.9% y su participación muestra mayor posicionamiento, con más del 30% de la producción, en línea con la tendencia regional de mayor concienciación de las personas¹. En 2022 la prima neta emitida de Vida Colectiva crece en 34.9% mientras que Vida Individual decrece en 1.6%. A marzo-2023 la participación del grupo Vida es superior al mismo periodo de 2022 y Vida Colectiva sigue ganando importancia dentro de la producción neta, con un crecimiento del 17% interanual.

Con respecto a los ramos generales, se aprecia un crecimiento de la producción neta de 21.8% frente a 2021. Los principales tres ramos, que son Vehículos, el grupo de Incendios y Líneas Aliadas y Riesgos Técnicos, representan el 55.5% de la producción de este grupo y crecen en 13.1%, 27.2% y 24.3%, respectivamente.

Tanto en términos brutos y netos (luego de la cobertura de reaseguros y salvamentos), en 2022 la siniestralidad presenta una ligera disminución. El pico de esta se alcanzó en junio-2021; posteriormente ha disminuido, influenciada especialmente por la salida del sistema de las dos aseguradoras antes nombradas, así como las

menores muertes relacionadas con la pandemia. La siniestralidad neta del grupo Vida mejora en 26.75%, mientras que la de los ramos generales incrementa en 21.9%.

Gráfico 4



Fuente: SCVS.

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 (26.7%). Esta se asocia tanto a un mayor costo promedio por la inflación a nivel mundial que se refleja en el incremento del costo promedio de los repuestos², y a un incremento de la delincuencia y del robo de vehículos³. De manera subsecuente se destaca que la siniestralidad de este ramo sigue en incremento en el primer trimestre de 2023 impulsada por el robo de autos a nivel nacional y eventos climáticos, a pesar de los esfuerzos de las aseguradoras por controlar los niveles de siniestralidad; este ramo registra a marzo-2023 una pérdida de USD 3.5MM.

Durante el primer trimestre de 2023, la siniestralidad neta de los ramos de Vida (30.5%) es la menor registrada desde 2019 y la reducción que presenta a inicios de 2023 contrarresta el efecto de mayor siniestralidad de los demás ramos. En contraste, la siniestralidad neta de los ramos generales es la superior desde 2019 (52.5%), impulsada por más siniestros de Vehículos (crece en 21%) que, además es de los ramos de mayor retención.

Adicionalmente es importante mencionar que, según las Naciones Unidas, es 80% probable que entre julio y septiembre de 2023 el fenómeno de El Niño comience y traiga consigo un aumento de

¹ <https://www.chubb.com/ec-es/servicios/corredores-agentes-y-agencias/conexion-chubb/2022-un-tiempo-de-oportunidades.html>.
<https://es.statista.com/temas/9485/el-mercado-de-seguros-en-america-latina/#topicOverview>

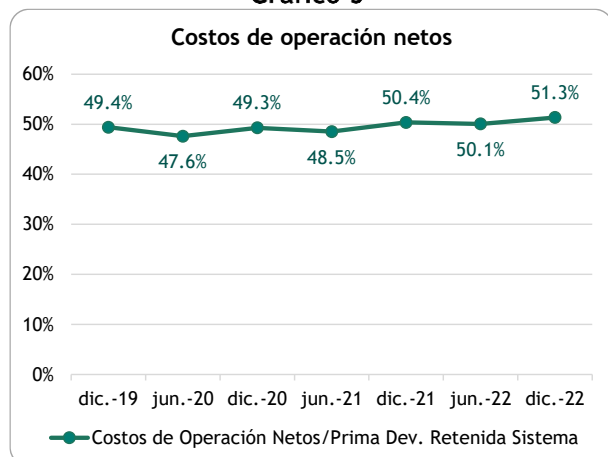
² <https://www.lahora.com.ec/loja/costos-repuestos-vehiculos-nubes/>

³ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/inseguridad-perdidas-seguros-autos/>

temperaturas y sobre todo a nivel de Ecuador mayores precipitaciones e inundaciones⁴. Se predice que puede durar hasta inicios de 2024 y es probable que sea un fenómeno más fuerte que en años anteriores y con impactos significativos a nivel económico, el costo mundial estimado es de USD 3.5 billones en los próximos 5 años⁵. El impacto que tendrá sobre el sistema asegurador está vinculado a mayores niveles de siniestralidad por infraestructura que pueda verse afectada por inundaciones, pérdidas de siembra, irrupciones a la cadena de suministro de alimentos, así como efectos en la salud y vidas humanas.

En lo que respecta a los costos de operación netos, en 2022 se registra un crecimiento de 24% respecto a 2021, porcentaje ligeramente superior al crecimiento de la producción devengada retenida. Los gastos de administración también presentan un incremento (18.9%), así como los de adquisición que crecen en 24.4%. Por otro lado, las comisiones recibidas de reaseguradores de seguros proporcionales crecen en 11.8%.

Gráfico 5



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

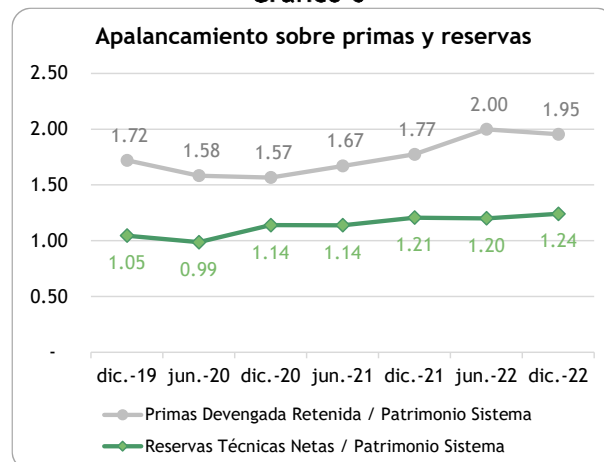
Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, inteligencia de negocios, automatización, inteligencia artificial, entre otros. Cabe recalcar que la nueva Ley Fintech, que entró en vigor en diciembre de 2022, regula actividades relacionadas, servicios tecnológicos del mercado de valores y seguros⁶. Esta ley establece

responsabilidades para las empresas que brindan este servicio, así como medidas de protección a sus usuarios. Las inversiones en este ámbito 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 4.3% de la prima devengada retenida (5.0% en 2021 y 5.9% en 2020). Estos crecen en 5.1%, porcentaje inferior al del portafolio de inversiones (22.2%), como resultado de las fluctuaciones de la tasa pasiva local, especialmente en el primer semestre del 2022. En contraste, en 2023 las tasas presentan niveles mayores.

El patrimonio del sistema asegurador se incrementa en 10.4%. 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.

Gráfico 6



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Con respecto a la liquidez del sistema, esta se mantiene en niveles adecuados y mejora interanualmente. En 2022 los activos líquidos (exigibles en un plazo de hasta un año) son superiores en 23.6% a 2021. Este incremento de activos permite que sus indicadores de liquidez sean mayores, estos cubren en 207% las obligaciones con asegurados (180% en 2021 y 110%

4

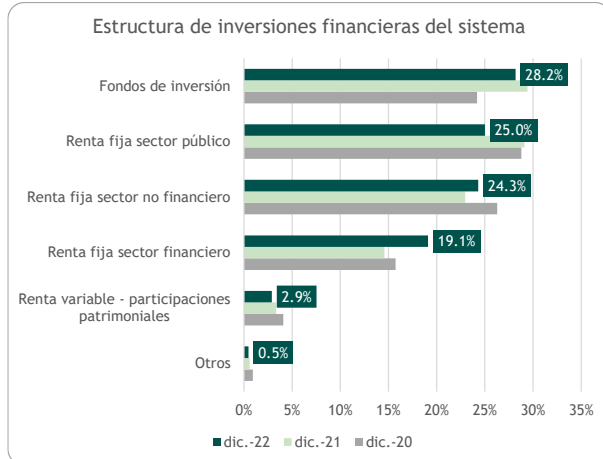
<https://news.un.org/es/story/2023/05/1520612#:~:text=La%20agencia%20de%20la%20ONU,precipitaciones%20en%20distintas%20regiones%20del>

⁵ <https://www.ecuavisa.com/mundo/los-altos-costos-economicos-que-el-fenomeno-de-el-nino-en-2023-y-2024-le-traera-a-estados-unidos-y-el-mundo-AB5254299>

⁶ <https://corralrosales.com/ley-fintech/>

en 2020). 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: SCVS.

Elaboración: BWR.

El portafolio de inversiones financieras representa 45% 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 (2.4%). 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 ecuatoriano para 2023 es compleja, debido a la coyuntura política nacional, los niveles de inseguridad que afectan a la siniestralidad, el fenómeno del Niño, y la situación económica mundial.

Hechos Relevantes y Subsecuentes Del Sistema

- Mediante Resolución SCVS-INS-2023-0004, R.O. 256 de 2 de febrero de 2023, la SCVS norma el registro de aseguradoras e intermediarios de reaseguros no establecidos en el país. Las entidades de reaseguro domiciliadas en el exterior que tengan interés de operar con empresas de seguros y compañías de reaseguros constituidas o establecidas legalmente en el Ecuador solicitarán a la SCVS su inscripción si cumplen con las siguientes condiciones:
 - La calificación de riesgo deberá ser emitida por una de las firmas calificadoras internacionales: Moody's, Standard & Poors, Fitch o A.M. Best;

y la calificación no podrá ser inferior a A3 de Moody's o su equivalente en S&P, Fitch y Best.

- En caso de no cumplir no se aceptarán solicitudes de inscripción. Tampoco se aceptan calificaciones de escala local.
- Según la Resolución JPRF-S-2022-054, R.O. 236 de 24 de enero de 2023 se determina en USD 78 millones el monto hasta el cual se acumulará el patrimonio del Fondo de Seguros Privados.
- Según el artículo único de la Resolución JPRF-S-2022-058, R.O. 236-5S de 24 de enero de 2023 se agrega la Disposición Transitoria Décima que suspende hasta el 30 de junio de 2023 el límite de 25% del portafolio de los fondos en su composición en valores emitidos avalados o garantizados por el sistema financiero nacional.
- Según el Art. 1 de la Resolución JPRF-S-2022-054, R.O. 236 de 24 de enero de 2023 se mantiene para 2023 el monto protegido total de USD 1,500 por asegurado o beneficiario, como cobertura del Fondo de Seguros Privados.
- Según el Art. 2 de la Resolución JPRF-S-2022-054, R.O. 236 de 24 de enero de 2023 se fija la contribución básica sobre el valor de las primas netas de seguros directos correspondientes al ejercicio económico de 2022 en 0.12%. También se designa que la contribución variable ajustada por riesgo CAR será en función de las calificaciones de riesgo asignadas por las calificadoras de riesgo, correspondiente al ejercicio económico 2022. Además, se establece que las contribuciones básica y variable ajustadas por riesgo usarán como base el monto total de las primas netas emitidas de seguros directos del ejercicio económico 2021 y que, las contribuciones serán pagadas en doce cuotas mensuales a partir de enero de 2023.
- Según Resolución JPRF-S-2022-050, R.O. 225 de 9 de enero de 2023 en el Art.4 se derogan las Disposiciones transitorias Octava y Novena sobre el plazo hasta el 31 de diciembre de 2022 el cálculo del monto de inversiones obligatorias donde se descontará 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, y posterior a este disminuirá el monto de su aplicación en 12,5% cada trimestre.
- Mediante Resolución JPRF-S-2022-050, R.O. 225 de 9 de enero de 2023 se sustituye el Art. 1 del Capítulo VII de la Norma sobre los Segmentos y Porcentajes Máximos de Inversión Obligatoria. Se modificaron en los siguientes segmentos los porcentajes:

- Hasta 70% en certificados u otros valores emitidos y garantizados por instituciones o entidades del sector público, incluyendo los gobiernos autónomos descentralizados y empresas públicas; y, en los valores producto de un proceso de titularización cuyo originador o beneficiario pertenezca al sector público. Estos deben contar con una calificación de riesgo "A" o superior.
- Hasta un 10% en depósitos a plazo y obligaciones de largo plazo u otros valores genéricos emitidos por entidades del sistema financiero nacional; se retiran titularizaciones. Estos deben contar con calificación de riesgo de A o superior, del valor o del emisor, según corresponda.
- Hasta un 80% en obligaciones de largo plazo y papel comercial emitidos por sociedades mercantiles; o valores provenientes de procesos de titularización de contenido crediticio emitidos por fideicomisos mercantiles, sujetos al control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que estén registradas en el Catastro Público de Mercado de Valores o en el Registro Especial Bursátil (REB), originados por sociedades mercantiles, entidades del sistema financiero privado y sistema financiero popular y solidario. Estos deben contar con calificación de riesgo A o superior, del valor o del emisor, según corresponda.
- Hasta un 20% en Facturas Comerciales Negociables (FCN) y valores inscritos en el REB.
- Hasta un 30% en acciones de sociedades anónimas
- Hasta un 50% en cuotas de los fondos de inversión colectivos o unidades de participación de fondos de inversión administrados. Los portafolios de estos fondos no podrán contener más del 25% de su composición en valores emitidos avalados o garantizados por el sistema financiero nacional.
- Hasta el 15% en valores de participación de procesos de titularización, estos deben contar con una calificación de riesgo de A o superior.
- Según Resolución JPRF-S-2022-050, R.O. 225 de 9 de enero de 2023 se derogan las Disposiciones Generales y son agregadas:
- Para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descontará de las reservas de riesgos en curso y reserva de vida en grupo y coberturas adicionales, el 60% del valor de las primas por cobrar por vencer, de las primas documentadas por vencer y de la cartera por cobrar a tarjetas de crédito no vencida, en el

monto relacionado con el financiamiento de primas de seguros, en la proporción retenida. La proporción retenida será el factor resultante de relacionar el total de prima neta retenida y prima neta emitida en los últimos 12 meses.

El descuento del 60% de la cartera por cobrar a tarjetas de crédito no vencida, referido en el inciso anterior, se aplicará una vez que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros reforme el Catálogo Único de Cuentas del sector asegurador a fin de identificar el saldo de la cartera de primas financiadas con tarjeta de crédito. Cabe indicar que dicha reforma se efectuó en abril-2023.

- Según Resolución JPRF-S-2022-050, R.O. 225 de 9 de enero de 2023 en el Art.4 se derogan las Disposiciones transitorias Sexta y Séptima Novena sobre los límites de inversión de renta fija y renta variable para las compañías de seguros y reaseguros y su plazo establecido en estas disposiciones.
- Con la Resolución JPRF-F-2022-050, R.O. 225 del 22 de diciembre de 2022 se reforma la norma de los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria por parte de las aseguradoras privadas.
- Según Resolución Cosede-DIR-2022-022, R.O. 216 de 7 noviembre de 2022, El COSEDE actualiza la metodología de evaluación de riesgos de las empresas de seguros privados.
- Según el artículo único de la Resolución JPRF-S-2022-043, R.O. 183-3S de 7 de noviembre de 2022 se establece que, para el caso de los seguros de vida colectivos, el seguro de Seguros Privados será pagado al beneficiario oneroso y beneficiario(s) designado en la póliza, sin superar en conjunto el monto máximo de cobertura del Fondo de Seguros Privados. Este monto abarcará todas las coberturas establecidas en la póliza del seguro de vida colectiva. El pago al asegurado o al beneficiario de todos los siniestros pendientes, que mantenga un asegurado en una misma empresa de seguros, no podrá exceder el monto máximo de la cobertura establecida en el primer inciso.
- 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.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Liberty Mutual vende negocio en América Latina a HDI International

Como parte de estrategia de expansión local en Estados Unidos, el 27 de mayo de 2023 se concretó la venta del negocio latinoamericano (Brasil, Chile, Colombia y Ecuador) de Liberty Mutual a HDI International perteneciente a Talanx Group de Alemania, que cuenta con calificación de fortaleza financiera de A+ otorgada por A.M. Best en diciembre-2022. El nuevo comprador es la tercera aseguradora más grande en Alemania por

prima neta emitida y de las mayores en Europa y, con la adquisición de Liberty América Latina se posiciona como la tercera aseguradora en ramos generales de la región, cabe destacar que actualmente cuenta con presencia en los países mencionados a excepción de Ecuador, que entraría al mercado por primera vez. La venta del negocio en América Latina es por alrededor de USD 1,480 millones⁷. La venta del negocio asegurador no incluye la venta de las compañías de reaseguros de Liberty que operan en Brasil, Chile y Colombia.

Según informa la administración, se espera que en el primer semestre de 2024 se concluya el proceso sujeto a aprobaciones regulatorias en los países de mercado Andes (Chile, Colombia y Ecuador). Dentro de lo que fue informado, una de las condiciones de la transacción es que se dé la aprobación regulatoria en todo el mercado Andes. Adicionalmente, que durante el periodo y en la nueva administración, la perspectiva de negocio no se modificaría, así como el apetito de riesgo, relaciones con clientes y brókeres, líneas de negocio y también el capital humano.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

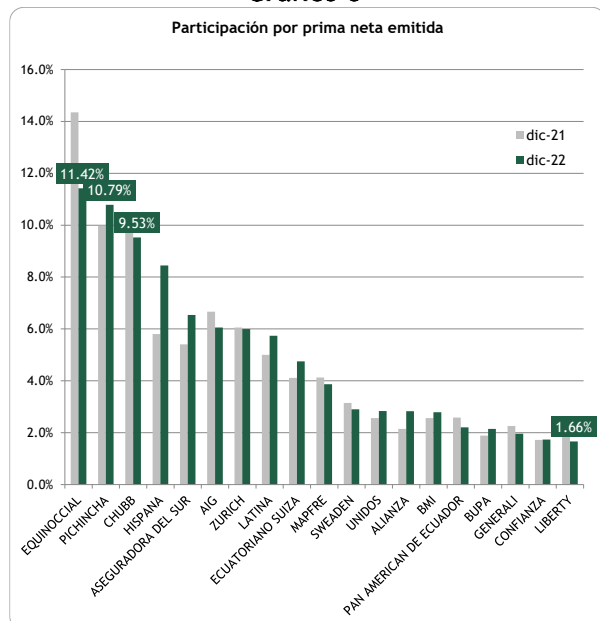
La aseguradora se constituyó en Ecuador en 1973 como Panamericana del Ecuador S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros y fue adquirida en 2012 por el Grupo de Seguros Liberty Mutual, que en el mismo año adquirió a Cervantes S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros, y la fusionó por absorción. El 25 de junio de 2013 se cambia su nombre a Liberty Seguros S.A.

La nómina de la institución a diciembre-2022 está conformada por 149 colaboradores y mantiene sucursales en las principales ciudades del país (Quito, Guayaquil) y oficinas virtuales que prestan servicios a varias ciudades (Cuenca, Ambato, Santo Domingo y Manta).

Liberty Seguros es una compañía de tamaño modesto en el sector, se ubica en el décimo noveno lugar entre las aseguradoras (vida y generales) con una participación del 1.66% en prima neta emitida. La empresa participa actualmente en 20 ramos, de los cuales 19 pertenecen a ramos generales, el último corresponde al ramo de Vida Colectiva.

⁷ Liberty Mutual: <https://www.libertymutualgroup.com/about-lm/news/articles/talanx-becomes-one-top-insurers-latin-america-through-acquisition-companies-liberty-mutual>

Gráfico 8



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte dic-2022.

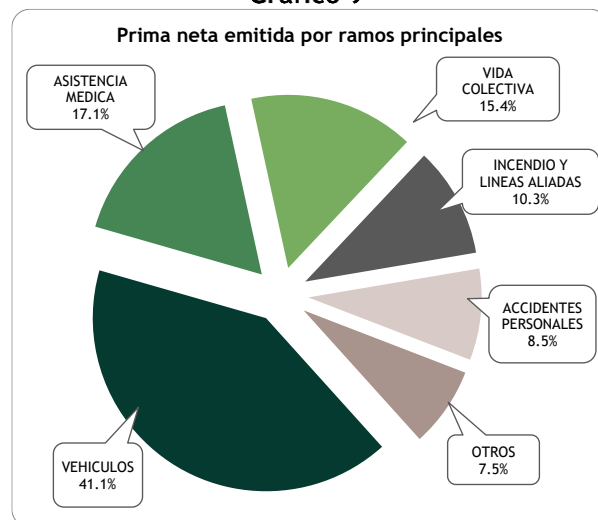
Actualmente, cuenta con primas emitidas en 24 provincias. se encuentra concentrada principalmente en Pichincha con el 79.4% de participación sobre la prima neta emitida. El resto de participación se distribuye en 23 provincias, de estas destacan Guayas (7.0%) y Azuay (4.7%). El riesgo por concentración geográfica se considera manejable ya que Pichincha es una plaza económica importante a nivel nacional. Respecto a los canales de distribución, los ingresos por primas se colocan en alrededor del 61.3% por brókeres, el 36.6% de canal bancario y, ventas directas comprende el 2.1% de su producción.

A la fecha de corte, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un total de USD 13.17MM en prima neta emitida y constituyen el 39.5% del total de la producción (28.3% en 2021). Se aprecia un aumento de la concentración en estos clientes, por su estrategia comercial enfocada a crecer en clientes corporativos en el nuevo ramo de Vida Colectiva. Cabe mencionar, que estos clientes pertenecen al sector privado y se concentran un 37% en el ramo Vida Grupo.

El detalle de siniestros de mayor cuantía muestra que en 2022 las 25 mayores indemnizaciones representaron el 10.6% del total de siniestros pagados. El desembolso más alto corresponde al ramo de Vida Colectiva que representó menos del 1% del total de siniestros pagados. Los ramos más representativos de los siniestros pagados durante 2022 son Vehículos y Vida Grupo, que abarcan en conjunto el 9.3% del total pagado en 2022.

La producción neta de Liberty se concentra principalmente en los ramos de Vehículos, Asistencia Médica y Vida Colectiva, que abarcan el 73.7% de la prima neta emitida a la fecha de corte. Cabe mencionar que, en Asistencia Médica, Liberty se encuentra dentro de las principales cinco aseguradoras del mercado. Respecto a diciembre-2021, se evidencia una reducción en la participación de mercado de la Aseguradora en sus principales ramos.

Gráfico 9



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte dic-2022.

Estructura Accionaria

Liberty Seguros pertenece desde 2012 al grupo Liberty Mutual Insurance, con sede en Boston, que actualmente cuenta con más de 800 oficinas y 50,000 colaboradores a nivel mundial y que es de las 100 principales compañías de Estados Unidos según sus ingresos. Asimismo, ha sido nombrada como dentro de las compañías más innovadoras de ese país.

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

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Liberty UK and Europe Holding Limited	Británica	25,431.57	99.999%
Liberty International Latin America Holdings, LLC	Estadounidense	0.19	0.001%

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

Soporte Internacional

Liberty Seguros tiene un fuerte vínculo administrativo con su Casa Matriz. Dentro de sus operaciones regulares se beneficia del apoyo en diferentes actividades como la asesoría en áreas técnicas (suscripción, tarificación) y la implementación de políticas y procedimientos bajo estándares internacionales, los cuales han sido comunicados a toda la organización. Además, existe un sistema de reportería mensual, el cual le permite a Casa Matriz mantener un constante monitoreo de la gestión y resultados de la Compañía.

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

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

Consideramos que, en caso de necesitarlo, la Casa Matriz tendría 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. El soporte se ve reflejado en la línea de crédito que mantiene el negocio local con Liberty Mutual por USD 10MM, que es de renovación automática anual, y que se espera que se mantenga mientras se resuelve la transacción de compra explicada en hechos relevantes de este informe.

Se destaca sin embargo que, Liberty Mutual Holding Co ha anunciado intenciones de venta de parte de sus operaciones en América Latina como lo hizo con un segmento europeo⁸. Al momento se ha anunciado el cierre de una propuesta con HDI International perteneciente a una de las aseguradoras alemanas más grandes en Europa y América Latina. Se espera la venta se concrete hasta la primera mitad de 2024, siempre que la transacción sea aprobada previamente por los reguladores de cada país.

Cabe indicar que HDI International mantiene una calificación de fortaleza financiera de A+ otorgada por S&P y también por A.M. Best en noviembre y diciembre respectivamente y pertenece al grupo Talanx AG, que a su vez mantiene el 50.2% de las acciones del Hannover RE, entidad que mantiene la posición número 3 a nivel mundial como reasegurador. No obstante, la importancia y el nivel de integración que tendrá la aseguradora local con su futuro accionista no se puede conocer en este momento.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

El Grupo Liberty Mutual implementa un modelo operativo para la gestión y administración de sus operaciones a nivel mundial. Acorde al modelo planteado, las directivas de Liberty Seguros en Ecuador, Colombia y Chile ejecutaron en 2019 un proceso de consolidación de cargos, con la finalidad de optimizar los recursos e incrementar su representatividad en la región ante su casa Matriz.

A nivel local, cada país dispone de líderes enfocados en el cumplimiento normativo con órganos de control y la implementación de estrategias comerciales afines a su mercado objetivo. En el Mercado Andes, que agrupa a Colombia, Chile y Ecuador, la estructura de funciones establece presidencias y vicepresidencias repartidas entre sus países miembros.

La estructura organizacional de Liberty Ecuador tiene como máximo órgano de control a su Directorio, encargado de supervisar las funciones de los diferentes departamentos dentro de la Compañía. En general, el organigrama de funciones se divide en 12 grandes departamentos con sus subdivisiones con funciones específicas para el correcto funcionamiento del negocio.

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

⁸ Bloomberg - [https://www.bloomberglia.com/english/liberty-mutual-explains-sale-of-its-1-billion-latam-business/#:~:text=PUBLICIDAD-,Liberty%20Mutual%20is%20joining%](https://www.bloomberglia.com/english/liberty-mutual-explains-sale-of-its-1-billion-latam-business/#:~:text=PUBLICIDAD-,Liberty%20Mutual%20is%20joining%20)

20peers%20that%20have%20sold%20businesses%20in,Dutch%20insurer%20NN%20Group%20NV.

departamento actuarial mantiene una reportería y soporte técnico con su casa Matriz.

De manera subsecuente se menciona que, el Gerente General para Ecuador ha empezado sus funciones desde la segunda semana de junio de 2023. No se esperan cambios en objetivos ni de políticas internas. El nuevo gerente es parte de Liberty, donde ha desempeñado otros cargos de responsabilidad y cuenta con amplia experiencia en el campo.

Gobierno Corporativo

La aseguradora posee una estructura clara en lo que se refiere tanto a cumplimiento y a planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo. Mantiene comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio de la alta gerencia), que apoyan al Directorio en sus decisiones. Estos comités disponen de sus funciones y miembros definidos según el Código del Buen Gobierno Corporativo aprobado por el Directorio local y el Código de Conducta dictado por su casa Matriz.

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

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

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

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

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

responsabilidades. En junio 2022 el Directorio aprobó la actualización de los miembros de los comités de Buen Gobierno Corporativo de Ética.

Objetivos estratégicos

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

El Plan Estratégico contempla importantes mejoras, y define estrategias e indicadores medibles en el tiempo. Los principales objetivos son: el crecimiento y diversificación de los canales de venta; rentabilización del portafolio de pólizas y selección de riesgo en negocios pequeños de acuerdo con el enfoque estratégico de Liberty; optimización de los sistemas informáticos; diseño e implementación de herramientas de monitoreo y mejora de la rentabilidad. Mientras se defina la transacción de compraventa de la aseguradora, se espera que este plan siga en marcha.

Liberty cuenta con dos sucursales físicas, en Quito y Guayaquil. Adicionalmente, mantiene el servicio de atención remota a clientes de Ambato, Cuenca, Manta y Santo Domingo con personal presente en el sitio.

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

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

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

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

Para el 2022, la Compañía esperaba una reducción de la prima neta emitida alrededor del 7%. No obstante, al cierre del 2022 la contracción alcanza 16.6%.

En lo que respecta a resultados, dentro de su planificación financiera la compañía mantenía una proyección de una pérdida de USD -6.34MM y al cierre del año esta fue de USD 6.9MM, la cual se influye por el gasto por constitución de la reserva por insuficiencia de primas por USD 2.4MM a consecuencia de los resultados técnicos negativos presentados en varios de sus principales ramos en 2021.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. de los años 2020 y 2021. Los estados financieros auditados de 2022 fueron realizados por Ernst & Young. Estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Adicionalmente, se actualizó toda la información cualitativa y cuantitativa a dic-2022.

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

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

Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	dic.-20	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22
ROAA	3.2%	-13.2%	-13.4%	-29.3%	-14.1%
ROAE	8.6%	-36.7%	-32.1%	-74.2%	-37.6%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	5.1%	-22.9%	-21.4%	-38.5%	-24.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39.1%	60.9%	60.4%	80.3%	64.7%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	41.8%	65.6%	65.8%	87.4%	70.1%
Índice Combinado BWR	94.2%	125.6%	124.2%	142.6%	126.9%
Índice Operativo BWR	90.3%	122.6%	120.0%	138.3%	121.5%

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

En 2022 los beneficios netos de Liberty contabilizaron USD -6.95MM. El desempeño negativo estuvo influenciado principalmente por la contracción de la producción neta en -16.6% (contrario a lo observado en el sistema asegurador, que creció en 25.0%); mayor siniestralidad en Vehículos y Asistencia Médica, y la constitución neta de reservas de insuficiencia de primas.

La aseguradora presenta dificultades para conseguir resultados positivos recurrentes, debido a la contracción de su negocio y el incremento de la siniestralidad en sus ramos principales. En 2023, espera revertir la tendencia de la producción neta retenida, con un enfoque hacia Vida mediante canales no tradicionales.

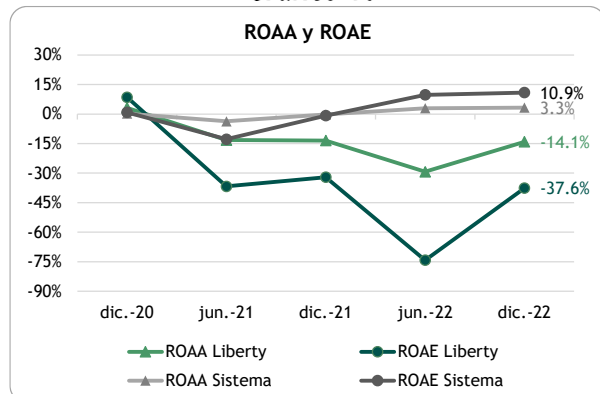
La Administración espera volver a resultados positivos en el mediano plazo sustentados en el buen desempeño de su estrategia operativa y un nivel de siniestralidad controlado, pese al complejo entorno económico. Para el cierre de 2022, se evidencia menores niveles de siniestralidad como se preveía. Sin embargo, esta se mantiene todavía sobre los niveles prepandemia. Liberty se encuentra aplicando varias estrategias enfocadas en reducir tanto la frecuencia como la severidad de los siniestros, y depurar su cartera.

Los ramos de Vehículos y Vida Colectiva son aquellos que concentran la reducción de la producción neta. En conjunto estos ramos presentan una caída de USD 9.83MM, que representan una disminución del 34% y que gracias al crecimiento en otros ramos como Asistencia Médica ven su efecto disipado parcialmente. Este

último ramo presenta un crecimiento de USD 3.98MM respecto a 2021 y se da debido a una reclasificación de cuentas desde Vida Colectiva.

Por su parte, la producción devengada retenida se contrae en 9% anual, en menor proporción que la caída en el volumen de producción devengada, gracias a la caída en el pago de primas a reaseguros (-25%) por parte de la aseguradora.

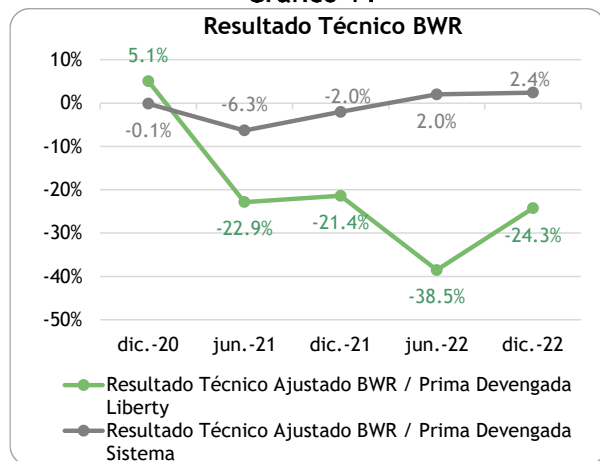
Gráfico 10



Fuente: Liberty Seguros.
Elaboración: BWR.

Los principales indicadores de rentabilidad de Liberty son negativos a la fecha de corte e inferiores al sistema. Frente al seguimiento pasado han presentado una mejora, pero aún por debajo del comparativo anual.

Gráfico 11



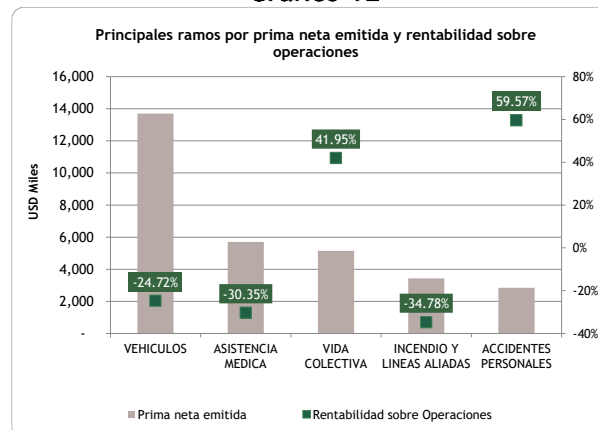
Nota: El resultado técnico ajustado es neto de otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Fuente: Liberty Seguros
Elaboración: BWR

Con relación a la rentabilidad por ramos, medida como la relación entre el Resultado Técnico y la prima neta emitida por ramo, en 2022 Liberty presenta una rentabilidad positiva en 12 de sus ramos donde se encuentra operativa a la fecha de corte. Se destaca que Vida Colectiva, el tercer principal ramo de la aseguradora cuenta con una rentabilidad de operaciones superior al promedio

del sistema en 7.5pp. Por su parte, Vehículos, Asistencia Médica e Incendio y Líneas Aliadas, tres de sus principales ramos por producción en 2022 registran pérdida sobre operaciones, contrario al promedio del sistema.

Gráfico 12

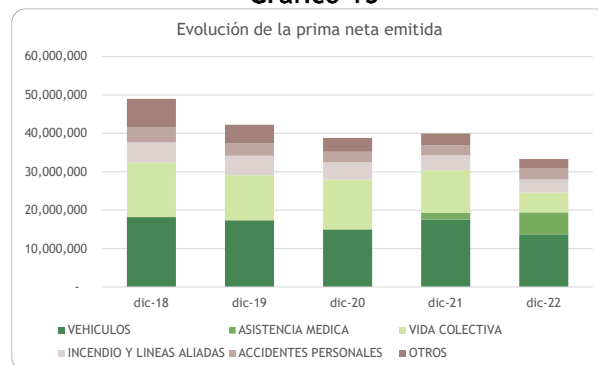


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte dic-2022.

En el gráfico a continuación, se observa la evolución de la prima neta emitida de los principales ramos de la compañía. Se ha presentado una reducción de su producción neta, conforme los objetivos de la administración de depurar cuentas con alta siniestralidad y mejorar la suscripción, así como de una mayor intensidad competitiva en Vehículos, que genera presión en la tasa comercial.

Gráfico 13



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

El ramo más representativo por producción neta, Vehículos, ha recibido una estrategia de depuración de pólizas para ajustar la calidad de cartera al apetito de riesgo de la aseguradora, trayendo consigo una menor participación de mercado. Luego de una reducción coyuntural de siniestros debido a las restricciones de movilidad derivadas de la pandemia, en 2021 y 2022 la siniestralidad de este ramo ha incrementado significativamente, en línea con lo que sucede en el sistema asegurador. Esto provoca en 2022 un

resultado técnico negativo de USD -3.39MM, que compara desfavorablemente frente al año precedente.

Los ramos de Asistencia Médica y Vida Colectiva, segundo y tercero por producción respectivamente, han presentado efectos contrarios en 2022. Asistencia Médica incrementó durante el último año su producción en USD 3.98MM que representa un crecimiento superior al 200% anual. Este crecimiento se da por la reclasificación desde el ramo de Vida Colectiva, que, a su vez, registra en 2022 una reducción del 53.76% (USD 6.0MM) provocado en parte por esta reclasificación. El comportamiento de Vida Colectiva es contrario a lo observado en el mercado, que crece en 35% en este ramo. El resultado técnico de Vida Colectiva registra una recuperación y obtuvo un valor positivo (USD 2.16MM), mientras que Asistencia Médica, terminó en 2022 con USD -1.73MM, principalmente por reclamos rezagados.

Por orden de representación sobre la PNE, Incendio y Líneas Aliadas se posiciona como el cuarto en importancia. Este ramo presenta en 2022 una contracción de USD 454.57M (-11.69%) debido a la reducción gradual de sus productos en clientes grandes, cuya severidad era elevada y no cumplían con el apetito de riesgo de la aseguradora. Su resultado técnico es negativo en USD -1.19MM influenciado por la constitución de reserva de insuficiencia de primas (USD 628.05M). En quinto lugar, Accidentes Personales ha presentado una mayor producción (9.56%) y un resultado técnico positivo (USD 1.69MM); sin embargo, este presenta una disminución de 3.49% interanual en sus beneficios. Cabe señalar que este segmento ha reportado beneficios constantes para Liberty y registra una siniestralidad histórica controlada.

Como se observa a continuación, de los principales ramos, los de mayor siniestralidad neta son Vehículos y Asistencia Médica. Incendio y Líneas Aliadas, así como Accidentes Personales comparan favorablemente con el sistema al presentar menores indicadores de siniestralidad netos y brutos en 2022.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VEHICULOS	91.03%	68.52%	72.43%	66.70%
ASISTENCIA MEDICA	75.02%	56.71%	96.14%	51.17%
VIDA COLECTIVA	51.17%	36.12%	26.83%	35.93%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	17.31%	29.31%	13.60%	14.68%
ACCIDENTES PERSONALES	9.40%	19.15%	8.68%	19.64%

Fuente: SCVS.

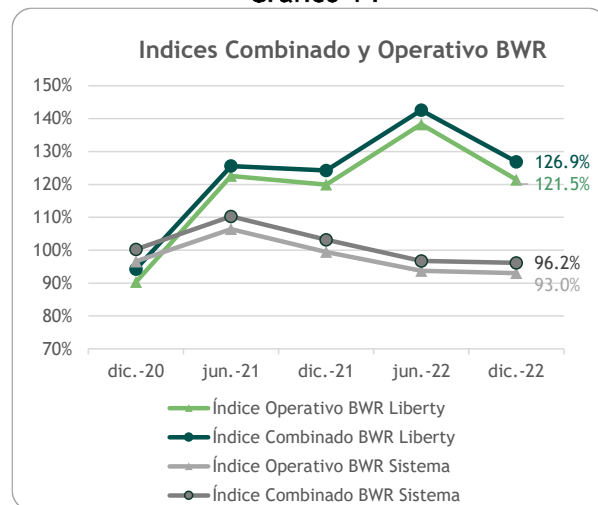
Elaboración: BWR con corte dic-2022

*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.

Respecto a la eficiencia operativa, los costos de operación netos han mostrado en los últimos años una tendencia a reducirse en mayor proporción a la prima devengada retenida. Esta relación se ubica a la fecha de corte en 56.8% (58.45% a 2021). El sistema presentó un mejor desempeño al registrar un 51.34% durante el mismo periodo. En 2022 se observa una mejora con respecto a 2021 en el indicador, sustentada en la reducción de la producción, la consecuentes disminución de los gastos de adquisición y las gestiones de optimización del gasto administrativo. Los gastos de administración disminuyen en 7.1% frente al año anterior, influenciados por menores pagos de indemnizaciones, honorarios profesionales, como consecuencia de la digitalización de oficinas físicas y menores impuestos pagados.

Los índices operativo y combinado de Liberty incrementan ligeramente en su comparativa interanual, pero mejoran respecto al seguimiento pasado. Estos reflejan menor eficiencia operativa frente al promedio del sistema. Durante el segundo semestre del 2022 estos indicadores tendieron a reducirse por niveles menores de siniestralidad ante una producción reducida.

Gráfico 14



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

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

La diferencia entre los índices operativo y combinado corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones. El aporte de estos ingresos incrementa en 12.2% anual debido a las mayores las inversiones financieras de 2022.

Cabe señalar que las primas por cobrar vencidas se reducen en 2022, estas contabilizan USD 1.72MM y registran una disminución del 22.3% anual y respecto al seguimiento pasado en 5.4%. Este comportamiento en este rubro refleja una

mejora en la gestión de cobranza por parte de la aseguradora.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic.-20	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	231%	170%	176%	105%	221%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias	158.4%	149.1%	133.0%	106.3%	102.7%
Requerimiento					
Activos Líq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	99%	83%	78%	45%	95%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	47%	45%	51%	33%	46%

Fuente: SCVS.

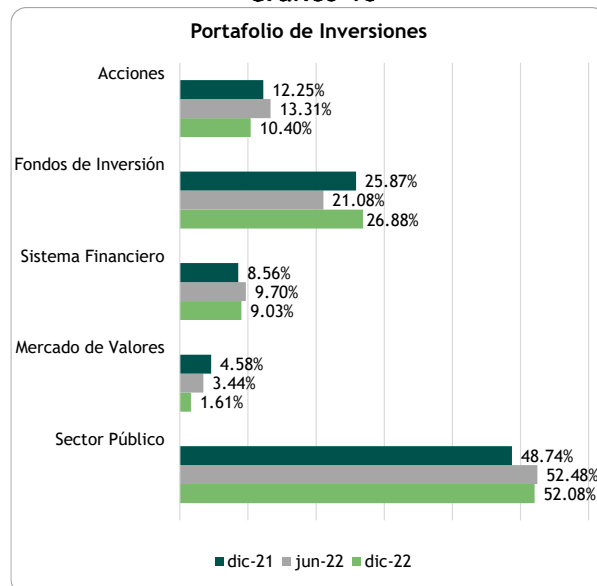
Elaboración: BWR

Las inversiones priorizan la seguridad, liquidez y rentabilidad de las inversiones obligatorias y del portafolio en general. Estas deben ser consistentes con las políticas y directrices de Casa Matriz, quien monitorea continuamente los instrumentos del portafolio y autoriza la adquisición de valores a largo plazo. Además, cualquier cambio de directrices de inversión y determinadas excepciones en la adquisición de activos requieren la recomendación del Comité de Inversiones y su aprobación por la oficina de inversiones de Casa Matriz.

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio cumpliendo con los requerimientos que dispone la ley. En 2022, los principales indicadores de liquidez, en su mayoría, presentan un crecimiento en su comparativa anual y comparan favorablemente con el sistema. Las inversiones obligatorias requeridas por el ente regulador son USD 30.29MM y la Aseguradora cumple con un excedente de USD 820M. Tanto las inversiones obligatorias como las admitidas han presentado crecimiento en 2022.

El total de inversiones de la Aseguradora ha presentado un incremento de USD 9.0MM (38.75%) respecto a 2021, gracias a los recursos obtenidos como préstamo por parte de su Casa Matriz. Frente al año precedente, los instrumentos con mayor crecimiento son las inversiones en el sector público y los fondos de inversión, mientras que se contrae la participación de acciones y valores de deuda en mercado de valores. El portafolio se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 15



Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR

Sobre el riesgo de crédito del portafolio, este se considera bajo, aunque se observa una concentración importante en emisiones de riesgo soberano. El porcentaje correspondiente a renta variable (acciones) mantiene un perfil de riesgo más alto debido al tipo de instrumento.

Calificación	dic.-21	jun.-22	dic.-22
AAA	4.11%	3.44%	1.61%
AAA-	12.70%	13.48%	12.17%
Soberanos	48.74%	52.48%	52.08%
Fondos de Inversión	25.87%	21.08%	26.88%
Renta variable	8.59%	9.53%	7.25%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR

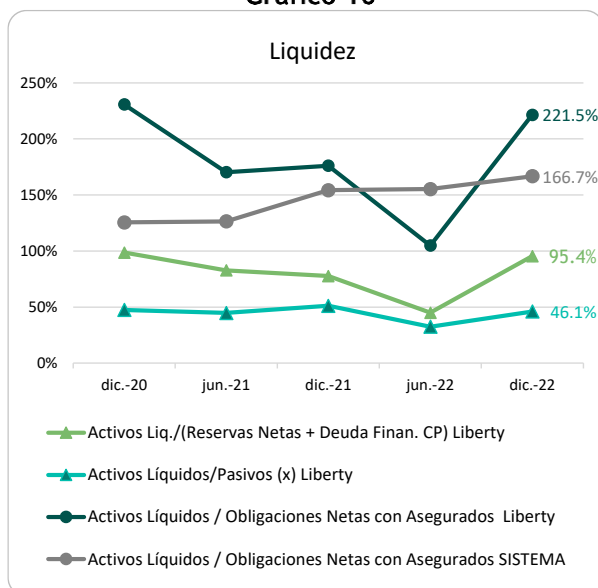
El portafolio no presenta concentraciones de más del 10% por emisor con excepción de los bonos del Ministerio de Finanzas y de los valores aportados a un fondo de inversiones. El riesgo de concentración en el sector público se mitiga por el hecho de tratarse de deuda interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado.

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

Los fondos de inversión administrados no tienen obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, sin embargo, el Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 de Fideval mantiene

una calificación promedio del portafolio de AAA y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2023, su plazo mínimo de permanencia es de 60 días. Además del Fondo Centenario Renta administrado por Fiducia, que mantiene una calificación promedio de AAA y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en febrero-2023, su plazo mínimo de permanencia es de 90 días.

Gráfico 16



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR

Al cierre de año, se aprecia una mejora de la cobertura con los activos líquidos de la Compañía de las obligaciones con asegurados, reservas y obligaciones de corto plazo. Esta variación se impulsa principalmente por el crecimiento del 20.1% interanual de activos líquidos acompañado por el efecto de la reducción de sus obligaciones con reaseguros. Este indicador compara favorablemente con el sistema. En relación con las reservas técnicas la cobertura se mantiene en el mismo rango del sistema (46%).

La evolución de la liquidez en 2023 estará influenciada por el grado en que la aseguradora logre reducir sus resultados negativos y de que, de requerirse, la aseguradora reciba nuevos recursos por parte del grupo al que pertenece, como ha ocurrido en los últimos años.

Suficiencia de capital

Principales Indicadores	dic.-20	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2.4	4.0	1.8	4.3	4.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	75%	103%	76%	144%	115%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	217.1%	148.7%	216.6%	103.8%	177.9%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	1.8	2.3	1.8	2.3	2.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.65	1.95	1.56	2.20	2.15

A la fecha de corte, la aseguradora cumple con los indicadores regulatorios de solvencia. La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

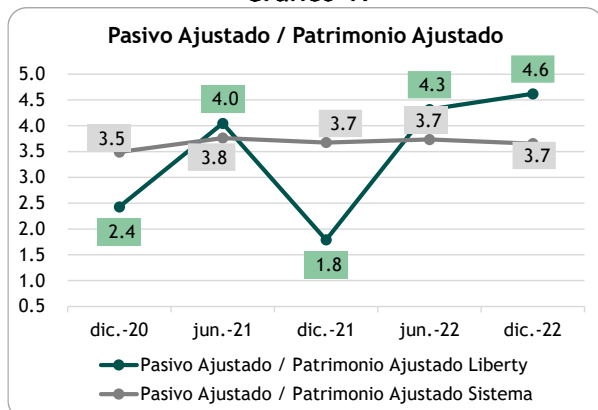
Para finales de 2022 se aprecia una mejor cobertura de los indicadores de suficiencia de capital frente al seguimiento anterior, aunque comparan desfavorablemente con los dos años precedentes. El patrimonio neto de la Aseguradora registra una disminución de 33.1% interanual, llegando a USD 14.79MM, por la existencia de pérdidas acumuladas por USD 14.3MM.

En 2022 se realizó una capitalización de USD 13.2MM por parte de Liberty UK and Europe Holding Limited, su accionista mayoritario. Esta proviene de un traspaso a cuentas patrimoniales de USD 8MM del préstamo del accionista que permitieron compensar resultados negativos de 2021 y de utilidades retenidas de periodos anteriores. El capital pagado se incrementa por tanto de USD 12.2 millones a USD 25.4 millones.

Considerando que en 2022 la aseguradora registró pérdidas y que el 2023 mantendrá dificultades para generar resultados positivos, se espera que dicho soporte se siga reflejando en aportes de capital que permitan mantener la solvencia de la aseguradora en niveles adecuados, en la medida que lo requiera.

De manera subsecuente, la Superintendencia de Compañías aprobó la disminución de capital de la aseguradora en USD 7.4MM en el mes de abril-2023. Esta disminución se da con la intención de absorber pérdidas acumuladas de años anteriores, por lo cual no generará una disminución de su patrimonio.

Gráfico 17

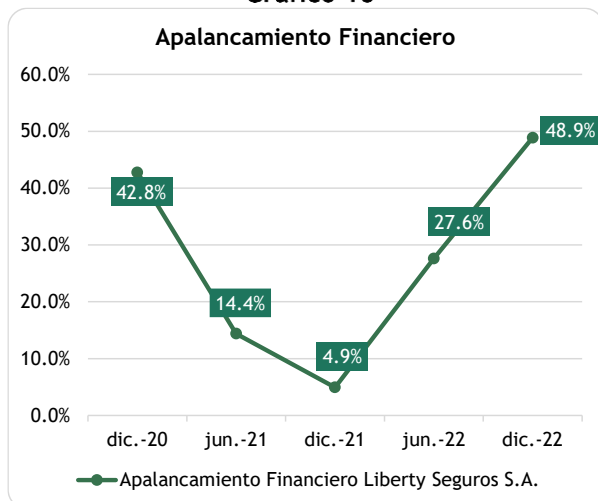


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

El pasivo ajustado (incluye contingentes) representa 4.6 veces el patrimonio ajustado, valor superior al promedio registrado por el sistema (3.7). Cabe indicar que a la fecha de corte la empresa no mantiene deuda financiera bancaria. Por otro lado, la aseguradora mantiene USD 8.5MM de obligaciones financieras con Liberty Mutual. El apalancamiento financiero en 2022 presenta un crecimiento de 44pp debido a las obligaciones adquiridas con la casa matriz y posiciona el indicador considerablemente por sobre el promedio del sistema asegurador.

Gráfico 18



Fuente: Liberty Seguros S.A.

Elaboración: BWR

Reservas técnicas

Principales Indicadores	dic.-20	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	19.6%	27.0%	22.1%	28.4%	22.9%
Reservas Netas para Siniestros / Siniestros Incurridos Netos	47.0%	41.1%	33.6%	32.5%	32.6%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	15.9%	17.8%	19.9%	19.0%	20.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	32.8%	52.9%	34.7%	62.8%	49.5%

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

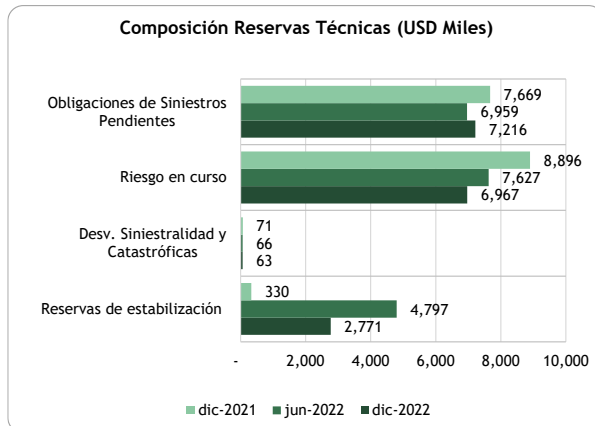
La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por un actuario calificado interno con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

En 2022, la aseguradora constituyó reservas técnicas por USD 663M, este incremento se explica principalmente por la constitución de reservas de insuficiencia de primas para los ramos de Vehículos, Incendio y Líneas Aliadas y Transporte, debido a los resultados técnicos negativos del año 2022.

El total de reservas técnicas registró un incremento anual del 0.3% pero una caída semestral -12.5%. La contracción respecto con el seguimiento pasado se debe a una reducción en las reservas de insuficiencia de primas en USD 2MM (-42%), que a su vez que ocasionaron el crecimiento en 2021; por otro lado, las demás reservas de manera interanual presentan reducciones lo que provoca que a 2022 se mantengan en niveles similares a 2021 de manera general.

La Compañía mantiene una relación de Reservas Netas para Siniestros/Prima Neta Devengada Retenida de 22.9% a diciembre-2022. En este sentido, se aprecia un ligero incremento del riesgo en relación con ministros atípicos del año 2021. Las obligaciones netas con asegurados y reaseguros presentan una reducción interanual menor que la prima devengada retenida por lo que se genera un indicador más alto. Este aumento refleja una menor flexibilidad, para cubrir siniestros no revelados en dichas reservas con su producción retenida, aunque el porcentaje no es significativo. Por otra parte, el riesgo de una subestimación de reservas se considera bajo tomando en cuenta que los ramos donde la aseguradora opera son de cola corta. En otras palabras, el tiempo entre la ocurrencia de un siniestro y su aviso es relativamente corto.

Gráfico 19

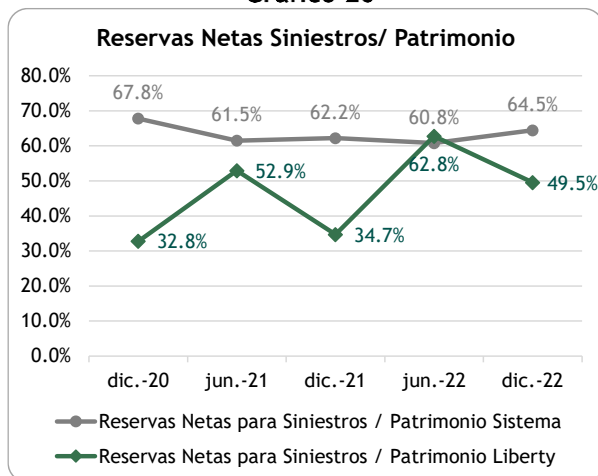


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

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

Gráfico 20



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

El indicador de reservas netas sobre patrimonio se compara favorablemente al reportado por el promedio de aseguradoras al ser menor durante el mismo periodo de análisis, como se puede observar en el gráfico que antecede. Se aprecia que el patrimonio de la compañía es menos sensible a desviaciones no catastróficas de las reservas netas de reaseguros que el sistema. Los riesgos catastróficos se encuentran cubiertos de acuerdo con lo explicado en la siguiente sección.

Retención y reaseguros

Principales Indicadores	dic.-20	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22
% de Retención de Riesgo	87%	90%	89%	90%	90%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	4%	7%	6%	4%	3%
Días de Cobro a Reaseguradores	-37	-25	60	85	44

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

Liberty mantiene USD 4.12MM en cuentas por cobrar a reaseguros, de los cuales mantiene una provisión de USD 3.89MM. Esta provisión corresponde al 100% del valor de un siniestro ocurrido en 2018 y que se encuentra en litigio.

En 2022, tomando en cuenta los contratos proporcionales y la cobertura del contrato no proporcional por exceso de pérdida operativo, la retención máxima de riesgo para los ramos generales correspondería a USD 500M más los costos de reinstalación de prima cedida. En el caso de un evento catastrófico, la prioridad se mantiene en USD 1MM. Esta exposición representa el 6.8% del patrimonio en 2022.

En los ramos de personas la retención máxima es de USD 50M, considerando la cobertura de los contratos no proporcionales por exceso de pérdida operativo. En caso de un evento catastrófico, la prioridad aumenta a USD 120M, lo que representa un 0.8% del patrimonio total.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos con varias reaseguradas internacionales que tienen calificación de riesgo internacional sobre el grado de inversión. La calificadoradora considera que el programa de reaseguros ha sido capaz de cubrir los riesgos asumidos.

Gestión de Riesgos

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

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

La última actualización del Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos se realizó en el año

2021. Adicionalmente, Auditoría Interna presentó el Plan 2023 y donde se detallan procesos a ser auditados durante el año y planes de acciones. Los hallazgos del año 2022 destacan que no hay impactos significativos en los estados financieros del año y que la gestión de riesgos necesita algunas mejoras que están siendo trabajadas por Liberty. Además, se resalta que la principal técnica de auditoría es la inspección de los procesos y procedimientos que permiten establecer los errores y falencias de los procesos y determinar los planes de mejoramiento que permitan corregir debilidades y minimizar amenazas para mitigar riesgos.

Gestión de Riesgo Operativo

Liberty mantiene una metodología de gestión de riesgos que involucra cuatro etapas: identificación, medición, control y monitoreo. También dan seguimiento a eventos de riesgo en función de las necesidades de Gobierno Corporativo y de la Unidad de Gestión de Riesgos, así como las necesidades de Solvencia II requerido por la Casa Matriz. La metodología se orienta principalmente en la asignación de roles específicos a los actores, de manera que no existan brechas en la cobertura de controles ni duplicidades en las funciones. Los niveles directivos de la Compañía están en capacidad de decidir si el riesgo se debe asumir, compartirlo, evitarlo o transferirlo.

El área de riesgos ha estructurado una matriz de riesgos estratégicos que es la base para la toma de decisiones de la alta administración y para poder alinear de mejor manera políticas y procedimientos en la consecución de objetivos. Durante el segundo semestre de 2022 se identificaron 175 riesgos de los cuales antes de la implementación de controles, el 6.29% se consideran mayores y el 2.86% graves. Una vez implementados controles no existen riesgos graves, un riesgo considerado mayor que está identificado y bajo monitoreo; más del 66% se concentra en riesgos leves.

Riesgo Legal y Regulatorio

La Compañía presenta posibles contingentes relacionados a litigios tributarios, que en conjunto representan alrededor del 39.6% del patrimonio neto de 2022. De este valor, el 51% tiene posibilidad de éxito medio-alto. En cuanto a cambios regulatorios, la Compañía mantiene un constante monitoreo y análisis que le permita mitigar situaciones de riesgo futuro.

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee políticas y procedimientos formales de suscripción divididos en líneas

comerciales, Vehículos, Accidentes Personales y Vida, entre los más importantes. Estos han ido evolucionando y perfeccionándose técnicamente, de acuerdo con las características propias de cada ramo. Dichas adecuaciones mitigan el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados, atendiendo los objetivos organizacionales y apoyando los procesos seguidos en el ejercicio de la actividad, conforme el apetito de riesgo de la aseguradora. Las políticas de suscripción detallan el análisis técnico, estadístico y actuarial que se utilizan para suscribir pólizas con mejores condiciones de asegurabilidad y tarifas.

Durante el segundo semestre de 2022 se identificaron y evaluaron riesgos en el proceso de suscripción que posterior al tratamiento cuentan con riesgo residual leve. El más elevado, que mantiene riesgo residual moderado está relacionado a pólizas emitidas con retroactivitas no tenían la autorización técnica y la revisión que no tuvieran siniestros asociados. Para todos estos riesgos el tratamiento propuesto por la Unidad de Riesgos fue el de mitigarlos en los siguientes periodos. Para el segundo semestre únicamente dos riesgos se mantuvieron en estado de riesgo moderado con impactos leves y frecuencia entre rara vez y eventual.

Riesgo de Tarificación

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

La tarificación para todos sus productos toma en cuenta las características especiales de los mismos, cumpliendo criterios estadísticos y cubriendo factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros. La Compañía maneja un modelo de precio del área de *pricing* a nivel interno. Adicionalmente, la base del cumplimiento de tarificación se basa en el fiel cumplimiento de la normativa local (Notas Técnicas). Las Notas Técnicas de la compañía se encuentra aprobadas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros en el año 2020.

Resumen Financiero

Liberty Seguros S.A.

BALANCE GENERAL	Sistema	dic.-20	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22
ACTIVOS						
Caja y bancos	89,115	632	232	15	10	1,263
Inversiones Financieras	942,637	27,830	25,366	23,174	21,431	32,153
Valores Negociables de corto plazo	322,892	3,660	2,596	1,984	2,079	2,903
Público	16,307	0	0	0	0	0
Privado	306,586	3,660	2,596	1,984	2,079	2,903
Valores Negociables de largo plazo	325,863	13,503	13,238	12,357	11,983	17,265
Público	220,685	11,207	11,488	11,295	11,246	16,746
Privado	104,964	2,295	1,749	1,062	737	519
Otras inversiones financieras	214	0	0	0	0	0
Internacional	2,725	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	294,674	11,032	9,897	8,832	7,369	11,985
Acciones y participaciones	22,641	2,852	2,761	2,838	2,851	3,343
Fondos de Inversión	267,266	8,180	7,136	5,994	4,518	8,642
Otros Fondos y Fideicomisos	4,766	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-5,048	-365	-365	0	0	0
Préstamos	1,531	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,531	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	411,772	9,907	9,839	9,861	8,534	7,578
Vencidas netas de Provisión	80,318	2,460	2,021	2,216	1,820	1,721
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	204,927	638	606	900	284	228
Inmuebles y Activo Fijo	176,190	6,997	6,791	6,586	6,398	672
Otros Activos	273,498	8,604	9,961	8,009	9,284	8,109
Activos Diferidos	113,419	1,096	3,154	1,116	2,924	1,081
ACTIVO TOTAL	2,098,138	54,607	52,794	48,545	45,942	50,002
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	327,650	6,372	6,871	7,804	7,066	7,325
Por Siniestros Avisados	261,806	4,451	3,722	5,751	5,417	4,868
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	58,470	1,831	3,084	1,988	1,608	2,410
Primas por pagar a asegurados	7,374	90	65	64	41	47
Otras Reservas Técnicas	384,241	8,879	8,885	9,226	12,424	9,737
De Seguros de Vida	146,634	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	216,227	7,901	8,555	8,896	7,627	6,967
Otras reservas	21,380	979	330	330	4,797	2,771
Obligaciones Financieras	24,368	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	284,669	1,162	3,004	772	2,758	232
Cuentas por Pagar	121,007	2,535	1,697	1,674	1,867	1,828
Otros Pasivos	324,107	14,606	14,822	6,942	6,624	16,080
Primas Anticipadas	117,235	157	130	97	21	8
PASIVO TOTAL	1,466,042	33,554	35,280	26,418	30,739	35,204
PATRIMONIO						
Capital Pagado	327,161	12,221	12,221	12,221	12,221	25,432
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	195,320	9,303	9,303	17,303	17,303	3,711
Utilidades no Distribuidas	101,615	-470	-4,010	-7,397	-14,322	-14,344
PATRIMONIO TOTAL	632,096	21,053	17,514	22,127	15,202	14,798

Resumen Financiero

Liberty Seguros S.A.

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic.-20	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22
Prima Neta Emitida	2,007,167	38,800	19,754	39,944	17,205	33,329
Primas Devengadas	1,974,009	39,508	19,100	38,949	18,474	35,259
(-) Prima Cedida	738,989	4,868	2,046	4,538	1,749	3,403
Prima Devengada Retenida	1,235,020	34,640	17,054	34,411	16,725	31,855
(-) Siniestros Pagados	758,012	18,222	12,150	23,786	11,238	21,718
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	199,184	951	444	908	222	485
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	43,364	921	452	1,032	742	1,507
(+) Reservas de Siniestros Netas	-37,926	1,862	65	-787	-4,336	-2,593
Siniestros Incurridos Netos	553,390	14,488	11,188	22,632	14,609	22,319
(-) Gastos de Adquisición	403,042	8,311	4,338	9,025	3,908	7,716
(-) Gastos de Administración	357,636	10,347	5,981	11,206	5,331	10,407
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	126,584	501	87	117	3	27
Costos de Operación Netos	634,094	18,157	10,232	20,113	9,236	18,096
Resultado Técnico Ajustado BWR	47,536	1,995	-4,366	-8,335	-7,120	-8,559
(+) Ingresos Financieros	53,094	2,216	951	2,043	916	2,292
(-) Gastos Financieros	14,350	857	438	577	202	569
(+) Otros	5,515	-920	314	-57	-520	-111
Utilidad Antes de Impuestos	91,795	2,434	-3,539	-6,926	-6,925	-6,948
Impuesto sobre la Renta	26,142	707	0	0	0	0
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	65,653	1,728	-3,539	-6,926	-6,925	-6,948

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic. -20	jun. -21	dic. -21	jun. -22	dic. -22
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	2.3%	2.4%	2.49%	1.76%	1.66%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	38%	39%	61%	60%	80%	65%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	42%	66%	66%	87%	70%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	21%	23%	23%	21%	22%
Gastos de Administración/Prima Devengada	18%	26%	31%	29%	29%	30%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	52%	60%	58%	55%	57%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.4%	5.1%	-22.9%	-21.4%	-38.5%	-24.3%
Razón Combinada (Superintendencia)	73%	79%	110%	108%	136%	110%
Índice Combinado BWR	96%	94%	126%	124%	143%	126.9%
Índice Operativo BWR	93.0%	90.3%	122.6%	120.0%	138.3%	121.5%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.1%	3.9%	3.0%	4.3%	4.3%	5.4%
ROAA	3.3%	3.2%	-13.2%	-13.4%	-29.3%	-14.1%
ROAE	10.9%	8.6%	-36.7%	-32.1%	-74.2%	-37.6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.3%	5.0%	-20.8%	-20.1%	-41.4%	-21.8%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	2.4	4.0	1.8	4.3	4.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	124%	75%	103%	76%	144%	115%
Reservas Técnicas / Pasivo	48.1%	45.2%	44.5%	64.2%	63.3%	48.3%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	217.1%	148.7%	216.6%	103.8%	177.9%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	60%	84%	64%	58%	46.7%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.3	0.0	0.0	0.1	24.1%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.18	1.84	2.26	1.81	2.26	2.25
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	195.4%	164.5%	194.7%	155.5%	220.0%	215.3%
Apalancamiento Financiero	6.0%	42.8%	14.4%	4.9%	27.6%	48.9%
Apalancamiento Neto	324.7%	235.7%	204.4%	236.1%	245.9%	317.2%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	207%	250%	230%	173%	142%	222%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	167%	231%	170%	176%	105%	221%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	96%	105%	101%	80%	51%	95%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	158.4%	149.1%	133.0%	106.3%	102.7%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	142.7%	128.5%	111.2%	88.0%	106.2%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	86%	99%	83%	78%	45%	95%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	46%	47%	45%	51%	33%	46%
Activo Fijo/Activo Total	8%	13%	13%	14%	14%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	4.04	3.23	1.95	2.75	2.83	2.72
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	32.4%	19.6%	27.0%	22.1%	28.4%	22.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	72.3%	47.0%	41.1%	33.6%	32.5%	32.6%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	16.2%	15.9%	17.8%	19.9%	19.0%	20.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	64.5%	32.8%	52.9%	34.7%	62.8%	49.5%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	63%	87%	90%	89%	90%	90%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	31.8%	29.5%	28.3%	39.8%	39.5%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	9.3%	30.5%	31.7%	37.0%	38.6%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	51%	4%	7%	6%	4%	3%
Días de Cobro a Reaseguradores	128	-37	-25	60	85	44
Días de Primas x Cobrar	74	92	90	89	89	82
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	20%	25%	21%	22%	21%	23%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0.0%	4%	4%	4%	3.2%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	5	4	4	4	4	4

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© BankWatch Ratings 2023.