

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

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

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

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

Definición de Calificación:

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2021	dic-2022
Prima Neta Emitida	41,485	44,320
Activos	117,396	118,215
Patrimonio	23,636	23,757
Resultados	1,493	5,121
Índice Combinado		
Ajustado BWR	113.9%	101.8%
ROAA (%)	1.2%	4.3%

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

Fundamento de la calificación

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

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

Vínculos importantes con el grupo. La calificación asignada a Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A., considera un beneficio parcial de soporte que podría estar disponible, a través de Pan-American Life Insurance Company (PALIC), subsidiaria importante de Pan American Life Insurance Group (PALIG), con calificación de fortaleza financiera de A con perspectiva estable emitida por Fitch el 2 de diciembre del 2022.

Rentabilidad con tendencia a recuperarse. El resultado técnico y la utilidad neta muestran una tendencia favorable gracias a la tendencia de la siniestralidad a normalizarse luego de los impactos en años anteriores de la pandemia del COVID-19, aunque aún no alcanzan los niveles prepandemia. Por otro lado, los rendimientos financieros provenientes del portafolio de inversiones, que tiene un tamaño considerable por las reservas del producto de Vida con Ahorro mantienen un significativo aporte a los resultados netos.

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

Adecuado programa de reaseguros. La Compañía mantiene la mayoría de reaseguros contratados con una reaseguradora del mismo grupo, con calificación de A en escala internacional. El programa protege el patrimonio de la aseguradora frente a siniestros de montos elevados y eventos catastróficos.

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

CALIFICACIÓN LOCAL

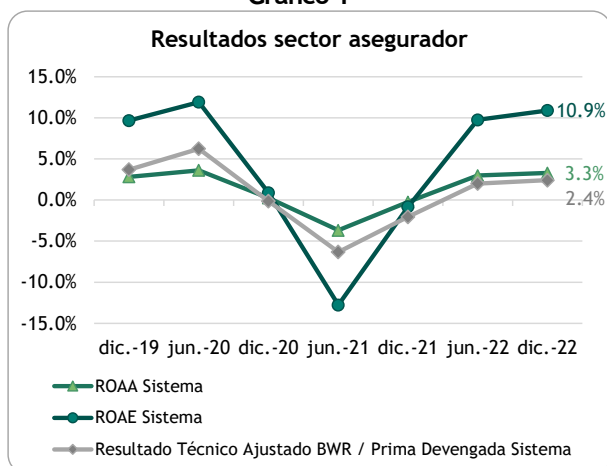
La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y, por lo tanto, no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar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

ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



Nota: ROAA y AROAE anualizados para períodos semestrales.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS), Banco Central del Ecuador.
Elaboración: BWR

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

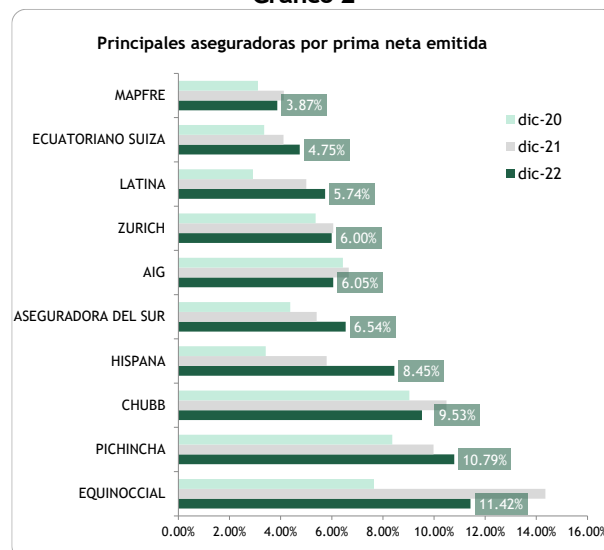
34% y una reducción del 29% en siniestros pagados frente al 2021.

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

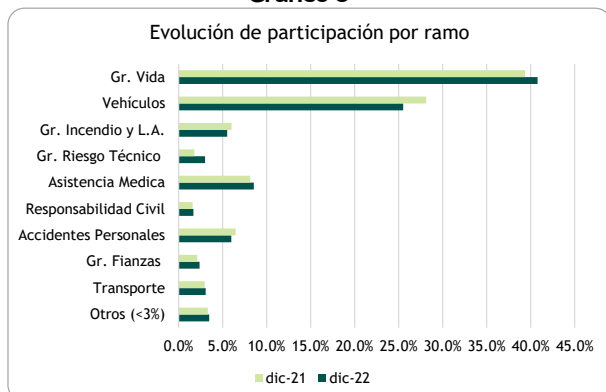


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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.

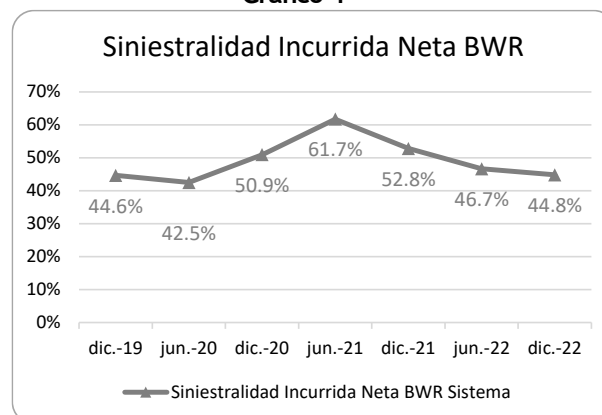
El grupo de ramos de Vida —y dentro de este, Vida Colectiva— continúa siendo el más importante por prima neta emitida. Se destaca que su crecimiento ha sido de 34.9% y su participación muestra mayor posicionamiento, con más del 30% de la producción, en línea con la tendencia regional de mayor concienciación 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 temperaturas y sobre todo a nivel de Ecuador mayores precipitaciones e inundaciones⁴. Se

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/>

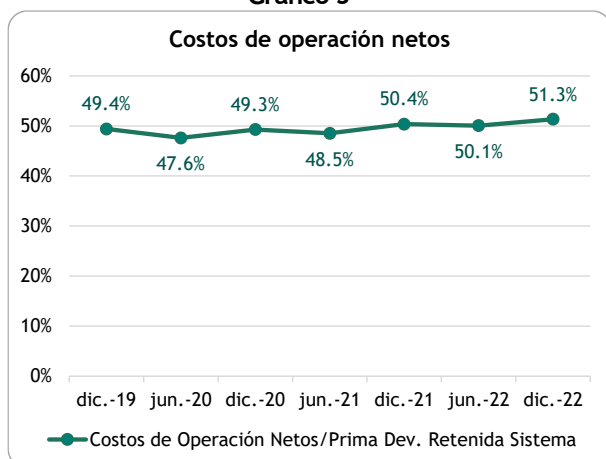
³ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/inseguridad-perdidas-seguros-autos/>

⁴ <https://news.un.org/es/story/2023/05/1520612#:~:text=La%20agencia%20de%20la%20ONU,precipitaciones%20en%20distintas%20regiones%20del>

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.

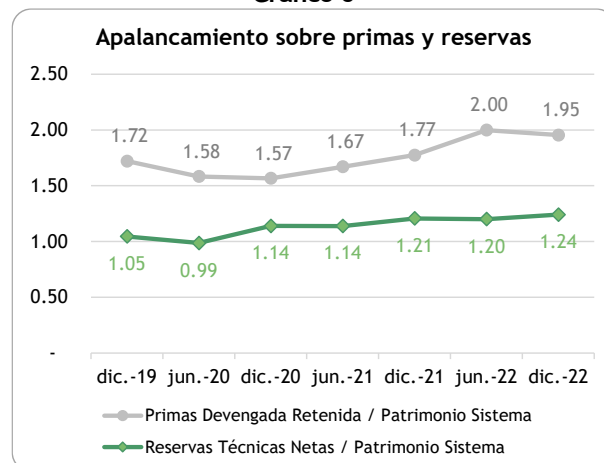
Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, inteligencia de negocios, automatización, inteligencia artificial, entre otros. Cabe recalcar que la nueva Ley Fintech, 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.

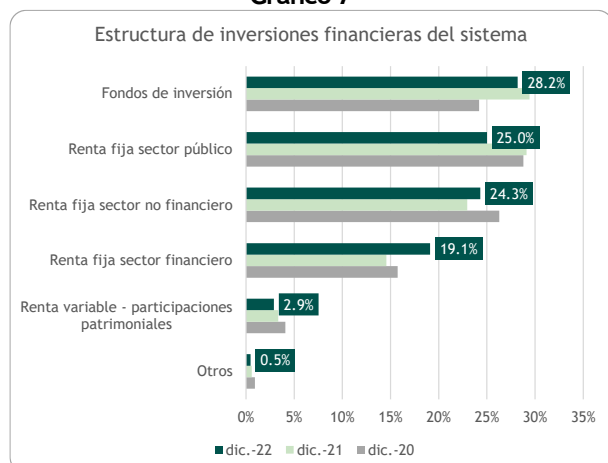
Elaboración: BWR.

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% 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.

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/>

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.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

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

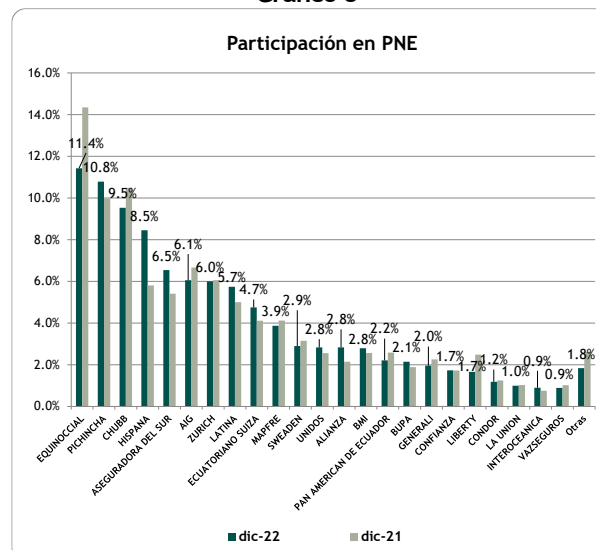
Mediante resolución No. SB-DTL-2015-270 del 16 de abril de 2015, la Superintendencia de Bancos aprobó la constitución de la Compañía y la autorizó para celebrar toda clase de contratos de seguros, en los ramos de Vida Individual y de Grupo, seguro contra Accidentes Personales y Asistencia Médica dentro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

Su matriz está localizada en la ciudad de Quito y en esta oficina se maneja en su totalidad la parte operativa del negocio. También tiene una oficina adicional en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y actividades comerciales. Con corte diciembre-2022, la Compañía cuenta con 102

empleados, un incremento del 2% de forma interanual.

Pan-American Life de Ecuador tiene reconocimiento dentro del mercado ecuatoriano por ser una aseguradora internacional y además mantener una fuerte participación dentro de los ramos en los que opera. Actualmente ocupa el décimo quinto puesto con una participación del 2.2% de la prima neta emitida del mercado asegurador. Este puesto no es un reflejo adecuado de la posición competitiva de la compañía dado que su participación mayoritaria se encuentra en ramos específicos y a que la porción correspondiente al ahorro de los asegurados de planes de vida universal se registra directamente en el pasivo sin pasar por el estado de resultados, en concordancia con la normativa contable local.

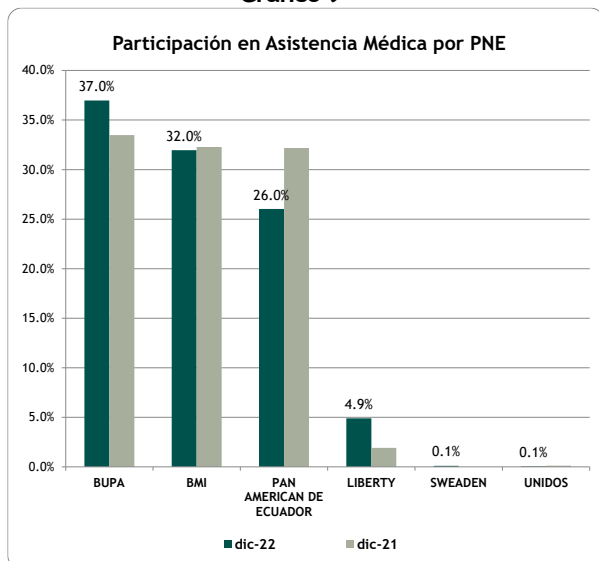
Gráfico 8



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

Por otro lado, se posiciona en tercer lugar por participación de mercado en el ramo de Asistencia Médica donde fue líder hasta 2019. Su participación en cuanto a prima neta emitida (PNE) en este ramo actualmente es de 26.03% (32.19% a diciembre-2021) aunque la producción se mantiene debajo de la alcanzada en 2019, lo cual refleja la estrategia de la aseguradora de concentrar su cartera en los clientes más rentables para evitar tener problemas de siniestralidad más adelante. Esto se considera adecuado tras las lecciones de negocio a partir de la pandemia. Cabe indicar que la mayor concentración de su PNE se encuentra en este ramo, con un porcentaje de 68.47%.

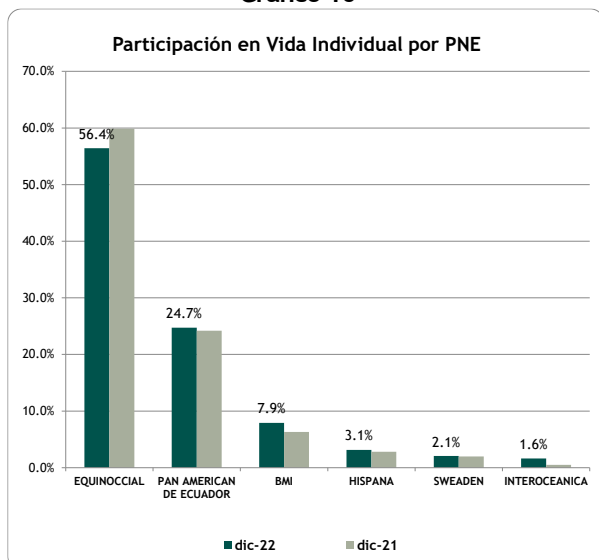
Gráfico 9



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

La compañía se ubica en segunda posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual, con una participación del 24.7% del PNE de este ramo (24.2% a dic-2021). Cabe indicar que en el sistema asegurador este ramo muestra una tendencia a decrecer desde 2019 y se contrae en 1.6% en 2022. Las cifras están influenciadas por la fusión por absorción de Equivida (absorbida) por parte de Seguros Equinoccial (absorbente).

Gráfico 10

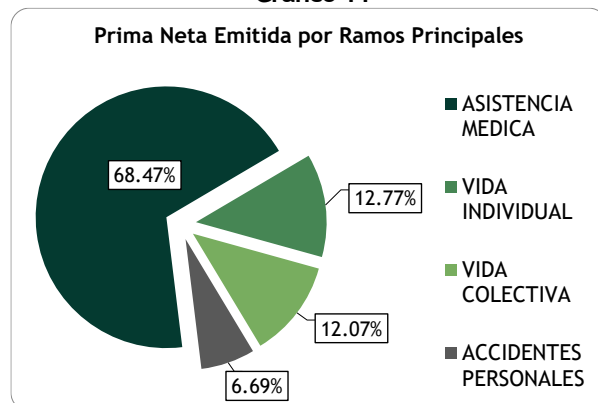


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a diciembre-2022

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

La compañía también opera en los ramos de Vida Colectiva y Accidentes Personales. Con corte diciembre-2022, la producción se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 11



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

La aseguradora utiliza canales de distribución tradicionales e indirectos para ofrecer sus servicios. En la actualidad comercializa sus pólizas principalmente mediante corredores de seguros especializados en los ramos en los que opera. La comisión pagada al asesor por el servicio de comercialización es determinada bajo acuerdo mutuo y se establece según el seguro que se venda. La compañía trabaja a la fecha de corte con 247 corredores de seguros e históricamente se ha mantenido en este valor aproximadamente. El 75.14% de su producción bruta se genera a través de 25 corredores. Existe una disminución de este porcentaje frente diciembre 2021 (85%), dando como resultado una menor concentración en ciertos corredores y por lo tanto una mayor diversificación.

Los 25 clientes más grandes de la Compañía representan una prima emitida de USD 15.8MM a diciembre-2022, lo que representa el 35.66% del primaje total emitido. Dentro de estos clientes identificamos a empresas del sector privado mayormente y con reconocimiento nacional.

La deuda total de los 25 mayores deudores de primas se establece en USD 1.44MM a diciembre-2022 y representa el 46.11% de las primas por cobrar. Las primas vencidas de estos representan el 32.42% de las primas por cobrar (35.76% a diciembre-2021). Esta disminución se ha logrado por la gestión de cobro realizada por la Administración. La compañía está vigilando el comportamiento de la cartera y haciendo un seguimiento exhaustivo de esta mediante el envío de estados de cuenta a clientes y brókeres.

Finalmente, los 25 siniestros de mayor cuantía pagados en los últimos 12 meses representaron el 8.47% del total de siniestros pagados. Existe una reducción en el monto de los 25 siniestros de mayor cuantía en relación con dic-2021 del 36.29%. La razón del decremento es la normalización de la siniestralidad causada principalmente por los

efectos de la pandemia en los ramos de Asistencia Médica y del grupo de Vida.

Estructura de Propiedad

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

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

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

Gráfico 12



Soporte Internacional

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

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

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

beneficio parcial de soporte que podría estar disponible, a través de Pan-American Life Insurance Company (PALIC), subsidiaria importante de Pan American Life Insurance Group (PALIG), con calificación de fortaleza financiera de A con perspectiva estable emitida por Fitch el 2 de diciembre de 2022⁷.

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

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

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

De acuerdo con la Vicepresidencia Regional Financiera del grupo, existe un compromiso de largo plazo con la aseguradora ecuatoriana y con toda la región de América en general, por la naturaleza de los productos que comercializa.

Gobierno Corporativo

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

El Directorio se encuentra integrado por cinco directores principales y cinco suplentes. El equipo de directores es internacional pues sus miembros provienen de Estados Unidos, Colombia, Perú, entre otros. El Directorio se reúne mensualmente forma virtual, con el fin de monitorear el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la

⁷ <https://www.fitchratings.com/entity/pan-american-life-insurance-company-80091259>



Institución. La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo adecuado que supervisa la ejecución de la estrategia por parte de la alta gerencia.

La Administración de Pan-American Life de Ecuador refleja sus actividades internas con una serie de reportes gerenciales que se envían mensualmente a su matriz en New Orleans y a la vicepresidencia regional en Panamá. Adicionalmente, la Compañía local recibe asistencia técnica por parte de su matriz en temas claves como: esquemas de tarificación, cálculos y normativas de siniestralidad, políticas internas de operación y administración, y procedimientos de suscripción. Es decir, el apoyo por parte de la Matriz se da en todos los ámbitos del negocio.

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

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

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

Calidad de la administración

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

A nivel gerencial, no ha existido movimientos de personal. La aseguradora mantiene una jefatura de reclamos y otra de servicio al cliente. El área de Suscripción (Técnica) y Riesgos se maneja de manera independiente. Por otro lado, existe un Oficial de Riesgos que reporta directamente al Gerente General y al Gerente Regional de Riesgos de la Sucursal.

La aseguradora brinda capacitaciones continuas a sus empleados de todo nivel a través de su aplicativo web *Workday Learning*. Los cursos en línea brindados en esta página web permiten

además socializar políticas y procesos de la empresa. Se considera un aspecto positivo puesto que se educa a los colaboradores sobre temas relacionados a los seguros que brinda.

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

Objetivos estratégicos

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

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

Las metas de la compañía están resumidas en el plan estratégico. Una característica para destacar es que se mantienen objetivos relacionados con cada línea de negocio de manera independiente. Se realiza una revisión periódica del cumplimiento de estas metas para que vayan en línea con las directrices corporativas internacionales.

Entre sus principales objetivos para el año 2023 se encuentran:

- Incrementar el tamaño de su cartera en líneas de negocio específicas.
- Fortalecer su relación comercial con clientes empresariales internacionales.
- Mejorar su tecnología de forma general dentro de la compañía.
- Aumentar la utilización de medios de comunicación para la mayor comercialización de sus productos.
- Fomentar el crecimiento de sus productos de gastos médicos mayores.
- Sostener una buena relación comercial con intermediarios de seguros para facilitar el incremento de la cartera y la retención de esta.

En cuanto a la proyección del año 2023, se espera que la prima bruta emitida ascienda a USD 49.8MM, lo que implicaría un crecimiento del 1.8% respecto a la registrada en el 2022.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma auditora Ernst & Young Ecuador para 2019, 2020 y 2021, y por la firma PricewaterhouseCoopers para 2022. Todos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, y la Junta de Política y Regulación Financiera.

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

EVALUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad

Principales Indicadores	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
ROAA	6.7%	-3.7%	1.2%	3.9%	4.3%
ROAE	30.9%	-17.5%	5.6%	18.7%	21.6%
Resultado Técnico Ajustado	6.7%	-26.8%	-13.5%	-3.0%	-1.8%
BWR / Prima Devengada					
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	49%	86%	72%	64%	60%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	50%	88%	73%	64%	61%
Índice Combinado BWR	93%	127%	114%	103%	102%
Índice Operativo BWR	79%	114%	100%	91%	89%

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

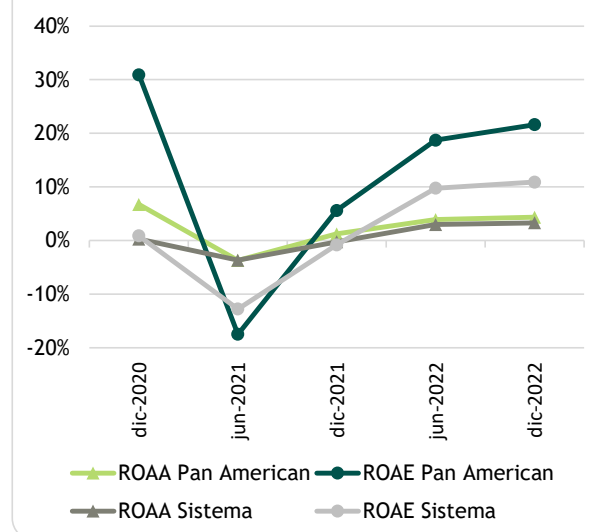
Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR con corte dic-2022

Con corte diciembre-2022, Pan American Life de Ecuador registra una utilidad neta de USD 5.1 millones. Identificamos una mejora significativa con relación a diciembre-2021 donde se manifestaron los impactos de la siniestralidad de pandemia. Este incremento de utilidad neta se justifica por la reducción de mortalidad de personas que contraen el COVID-19 y la estrategia conservadora de la compañía de concentrar su cartera en los clientes con mejor rentabilidad.

En el gráfico que se presenta a continuación se aprecia la recuperación de los indicadores de retorno a partir de diciembre-2021. A diciembre-2022 los indicadores continúan recuperándose gracias a la mejora en los resultados de la compañía. No obstante, el retorno sobre activos promedio, ROAA (4.3%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (21.6%) no han logrado igualar los niveles prepandemia.

Gráfico 13

ROAA y ROAE

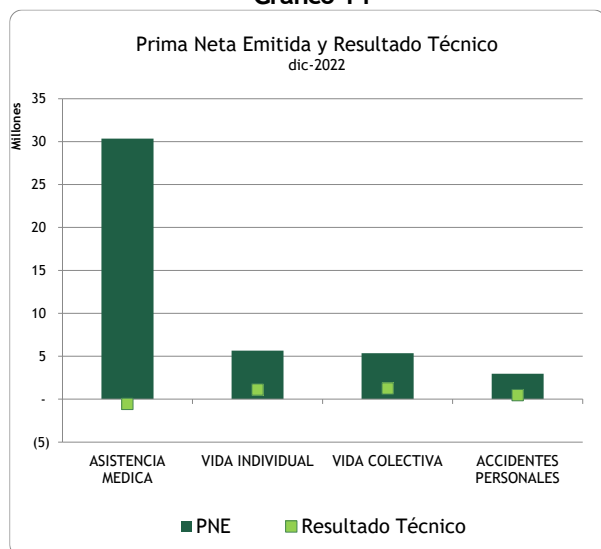


Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.
Elaboración: BWR, con corte dic-2022

Los resultados técnicos ajustados por BWR de la Compañía (antes de ingresos financieros) a diciembre-2022 fueron de USD -774M. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado de la Compañía y el reportado según la estructura definida por el ente de control, que es de USD 2.26MM, pues este último no considera algunos egresos, entre ellos el gasto por participación de utilidades al personal y pago de contribuciones e impuestos distintos al de la renta que la calificadoradora considera operativos. Es importante indicar también que el resultado se encuentra afectado por una reserva de insuficiencia de primas por USD 1.7 MM que la aseguradora realizó a inicios de año al haber presentado el año anterior un resultado técnico negativo en el ramo de Asistencia Médica. Sin el efecto de esta constitución, el resultado técnico global hubiera sido positivo al cierre del 2022.

A diciembre-2022, el principal ramo en producción, Asistencia Médica, registra un resultado técnico calculado por el ente regulador negativo (USD -559M). Sin embargo, muestra una mejoría con respecto a diciembre-2021, cuando la pérdida llegaba a USD 3.9MM. El ramo de Vida Individual presenta un resultado técnico de USD 1.12MM, mientras que los de Vida Colectiva y Accidentes Personales alcanzan USD 1.24MM y USD 460M, respectivamente. Los ramos que han logrado presentar un resultado técnico positivo también han llegado a obtener un crecimiento en este resultado respecto a diciembre-2021. Esto refleja una recuperación del resultado de la compañía y es una buena señal de recuperación tras la pandemia.

Gráfico 14



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

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

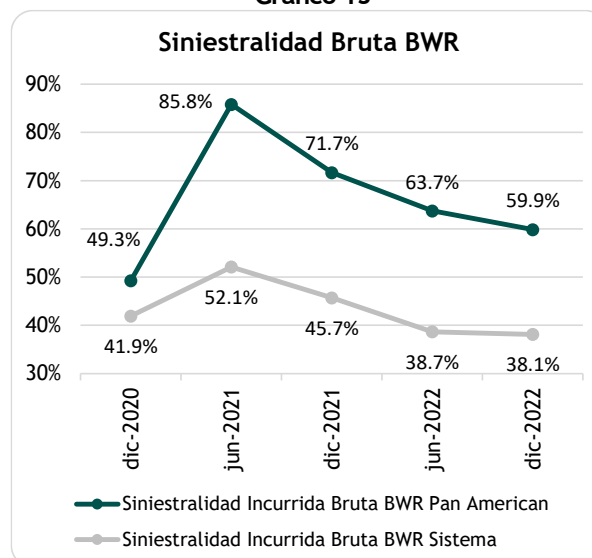
En forma agregada, la Compañía a la fecha de corte presenta un crecimiento anual de 6.83% en la prima neta emitida respecto al año anterior (USD 44.32MM en diciembre-2022 versus USD 41.48MM en diciembre-2021). Los ramos de Vida Colectiva y Accidentes Personales muestran el mayor incremento porcentual, con 18.25% y 32.79%, respectivamente, que son coherentes con los observado en el sistema asegurador.

La prima devengada se ubica en USD 44.32MM y fue un 7.1% superior a la registrada en diciembre-2021. Por su parte, la prima devengada retenida llega a USD 42.69MM, un crecimiento interanual de 6.3%. Se aprecia un aumento porcentual significativo en la prima cedida, aunque frente a la producción total, este sigue siendo inmaterial.

Con corte diciembre-2022, los siniestros incurridos netos se reducen en 11.1% frente al año precedente. Cabe indicar que el indicador en 2022 incluye la constitución neta de reservas por insuficiencia de primas por USD 1.68MM, que es coyuntural por la afectación de la pandemia en 2021, y probablemente se reverse en enero-2024. Sin considerar este valor, la disminución alcanzaría 16.8%.

La aseguradora participa en los ramos de seguros de personas, en los cuales estuvo obligada hasta finales de 2020 a retener por ley al menos el 90% de los riesgos que emite. En la actualidad continua con una tendencia de retención similar de manera que el 96.5% de las primas netas emitidas las retiene. Las primas pagadas a reaseguros alcanzaron los USD 1.54MM (USD 575M cedidas al exterior y USD 961M de reaseguros no proporcionales).

Gráfico 15



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

La siniestralidad bruta de la Compañía se ubica al cierre de 2022 en 59.9%, porcentaje inferior a la registrada en diciembre-2021 (71.7%) y similar a los niveles prepandemia. Esto se debe a que durante el año 2021 existió el pago de los siniestros relacionados con la pandemia y en la actualidad ya no afectan en la misma proporción a los resultados.

En el ramo de asistencia médica, el indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida se establece en 69.68%, frente al índice agregado de las aseguradoras con las que compite en este ramo de 56.71%.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
ASISTENCIA MEDICA	69.68%	56.71%	65.75%	51.17%
VIDA INDIVIDUAL	12.31%	21.74%	22.79%	25.20%
VIDA COLECTIVA	46.00%	36.12%	42.48%	35.93%
ACCIDENTES PERSONALES	23.42%	19.15%	39.90%	19.64%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte dic-2022

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

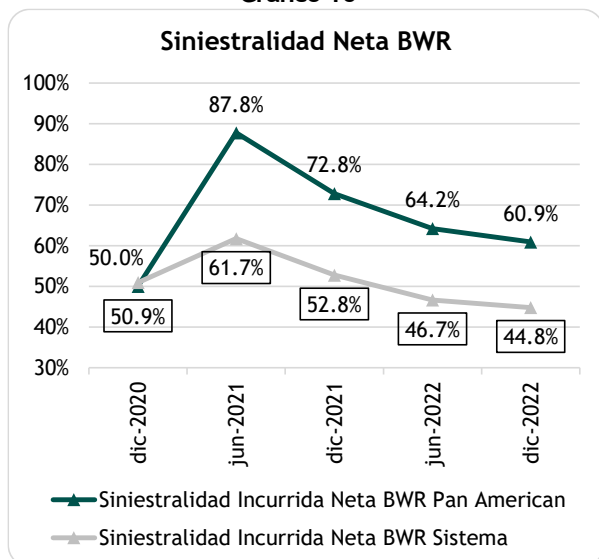
En el ramo de Vida Colectiva, la aseguradora presenta un indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida de 46%, superior al agregado del sector que se ubica en 36.12%. Hasta dic-2021 el indicador era inferior al de mercado, sin embargo, este incremento en el indicador se encuentra compensado a través de la disminución de la siniestralidad en el ramo de Vida Individual.

A la fecha de corte la aseguradora presenta en el ramo de Vida Individual un indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida de 12.31%, inferior al agregado del sector que se ubica en 21.74%. La siniestralidad baja relativa al mercado

de este ramo genera una compensación con los siniestros del ramo colectivo.

Con corte diciembre-2022, el indicador de siniestralidad neta mantiene una tendencia muy similar a la siniestralidad bruta dado que los niveles de retención de la compañía son altos. Este indicador se ubica en 60.9% y mantiene una tendencia bajista que es similar a la del mercado y se considera positivo.

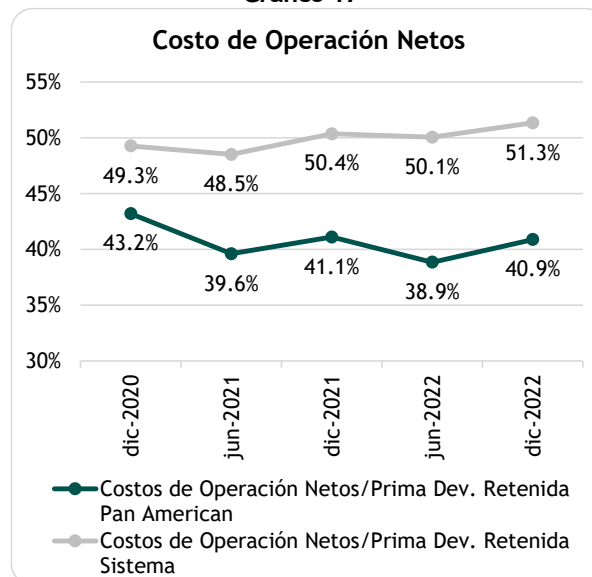
Gráfico 16



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

Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos de la aseguradora fueron de USD 17.5MM y absorbieron el 40.89% de la prima devengada retenida. Con corte diciembre-2022, los gastos administrativos registraron un crecimiento interanual de 7.6%, en línea con el aumento de la producción neta y la recuperación de los resultados netos, que a su vez se reflejan en una mayor provisión para la participación de trabajadores en las utilidades.

Gráfico 17

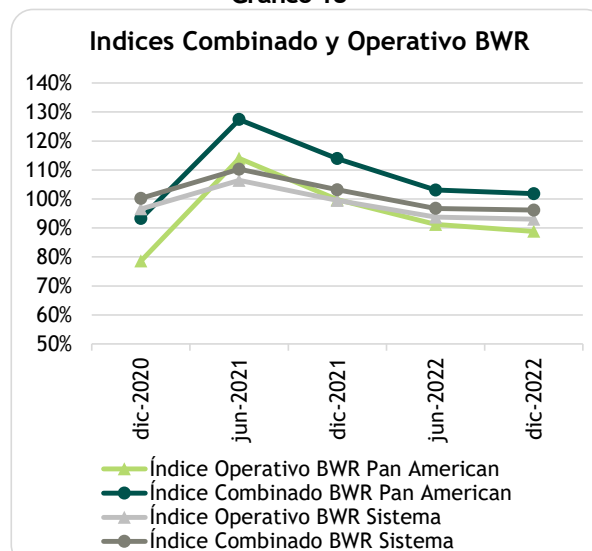


Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte dic-2022

Los gastos de adquisición, el segundo componente de los costos operativos, registran un crecimiento de 3.2% frente a diciembre-2021. El crecimiento de estos gastos va correlacionado de igual forma al de la producción.

Con corte diciembre-2022, el índice combinado BWR de la empresa se establece en 101% y compara negativamente frente al sistema, que se ubica en 96%, aunque con una tendencia a mejorar. Como se indicó anteriormente, este se encuentra influenciado por la reserva de insuficiencia de primas realizada en el año, sin la cual el índice se ubicaría debajo de 100%.

Gráfico 18



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

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



En 2022 la aseguradora presenta ingresos financieros positivos de USD 8.07MM, inferior en 2.2% a los obtenidos en diciembre-2021. Estos ingresos tienen un peso importante en la utilidad de la Compañía y se consideran recurrentes, ya que se explican por el tamaño de su portafolio de inversiones, que incluye los recursos procedentes de sus productos de Vida con Ahorro. Sin embargo, es natural que los ingresos de este tipo disminuyan año a año por la disminución de las reservas relacionadas con este producto, especialmente si es que la compañía no continúa con su comercialización. Gracias a estos ingresos, el índice operativo de la Compañía se ubica en 88.8%.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	326%	252%	333%	350%	344%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias					
Requerimiento	103%	101%	106%	112%	110%
Activos Lq. / (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	263%	218%	264%	252%	249%
Activos Líquidos / Pasivos (x)	44%	45%	45%	45%	48%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	47%	47%	47%	47%	51%

* Para el cálculo de estos indicadores, ni las Reservas Técnicas Netas ni las obligaciones netas con asegurados incluyen las reservas del producto Vida-Ahorro, que suman USD 78.8 millones, por considerarse mayormente de largo plazo. Se incluye para el cálculo de la liquidez USD 7.6MM correspondientes a los rescates de los últimos doce meses del producto Vida-Ahorro.

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

Pan-American Life Insurance Group Inc. supervisa el riesgo del portafolio de inversiones de la aseguradora ecuatoriana y emite las aprobaciones de inversión a través del Departamento de Inversiones del grupo. De esta manera, Pan-American Life de Ecuador está delimitada por políticas que destacan un estilo conservador que busca seguridad y liquidez en su portafolio. Cabe indicar que las inversiones financieras alcanzan USD 108 MM, y representan el 91.6% de su activo total.

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

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

financiero. Por último, también se realiza un análisis de la concentración de riesgo de las inversiones realizadas en función de las delimitaciones obligatorias de la normativa legal ecuatoriana.

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

Con corte diciembre-2022, el requerimiento de inversiones admitidas llega a USD 96.3MM, y la aseguradora presenta USD 106MM, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 9.7MM. El valor de inversiones admitidas ha crecido en 4% de forma interanual, en línea con el crecimiento de su portafolio de inversiones.

La Compañía mantiene fondos disponibles de USD 2.5MM que son similares a los registrados en diciembre-2021. Los recursos se encuentran diversificados en distintas cuentas de ahorro y corrientes de instituciones financieras locales con elevada calificación crediticia.

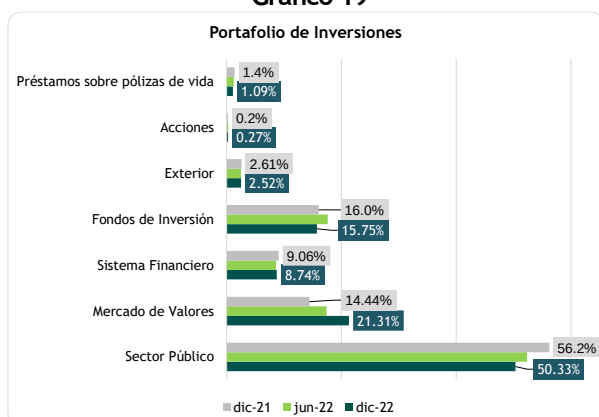
El portafolio de inversiones financieras está invertido casi en su totalidad a nivel local, pero además considera los préstamos parciales sobre pólizas de Vida que se explican más adelante. Su estructura se considera sana, ya que en su mayoría está compuesta por valores de renta fija de bajo riesgo y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

Del total del portafolio, USD 78.8MM corresponde a las reservas de ahorro de las pólizas de Vida Flexilife, las cuales tienen un perfil de largo plazo. La aseguradora no maneja por separado el portafolio que respalda este producto y no cuenta con una política documentada para manejar el calce de este producto ni la liquidez que requiere el mismo. El 92.56% de los rescates presentados entre el mes de enero a diciembre 2022 tiene un rango de permanencia entre 7 y 20 años con una edad promedio de 48 años. Por otro lado, los rescates presentan un crecimiento de 4.1% con respecto a diciembre-2021.

El portafolio está compuesto en 80.38% por títulos de renta fija a corto plazo y largo plazo, que pertenecen a inversiones en emisores privados del mercado de valores, bonos nacionales del sector público y sistema financiero.

Un 15.8% corresponde a fondos de inversión nacionales, un 2.5% corresponde a inversiones en el exterior y un porcentaje mínimo a acciones (0.27%). La aseguradora ha colocado sus inversiones en tres fondos administrados que invierten en títulos de renta fija, principalmente del sector real e inversiones en el sistema financiero. El 60.71% del monto invertido en fondos de inversión corresponde a patrimonios con un plazo de permanencia mínima requerida menor o igual a 90 días; el 39.29% restante está invertido en un fondo que mantiene una política de permanencia mínima de 365 días.

Gráfico 19



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

Aunque los fondos administrados no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, el Fondo de Inversión Administrado Futuro de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA y una calificación de volatilidad de V2 y el Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación de AAA/V4. Estas calificaciones fueron otorgadas por BankWatch Ratings el 30 de enero de 2023.

El Fondo de Inversión Renta de Fiducia mantiene una calificación de AAA/V3. Esta calificación fue otorgada por BankWatch Ratings en febrero de 2023.

La Compañía ofrece préstamos a sus asegurados con pólizas de Vida Flexilife, de tal forma que el cliente tiene la opción de solicitar un préstamo con el ahorro que ha generado después de pagar una prima por un periodo definido. A diciembre-2022, estos préstamos alcanzaron un monto de USD 1.18MM y representan el 1.09% del portafolio de inversiones de la aseguradora. Estos se entregan con la póliza de Vida del cliente como garantía de pago, por lo que son activos seguros.

Los títulos locales dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito presentan calificaciones iguales o superiores a "AA-" y representan el 30.05% del total del

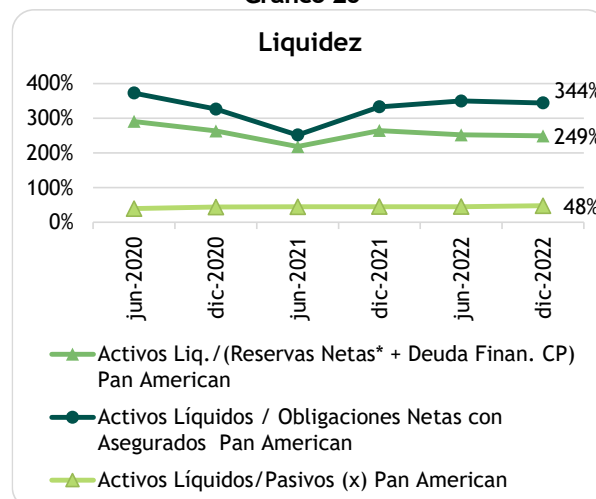
portafolio a diciembre-2022. El 69.95% restante, que no tiene calificación, corresponde a bonos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas, acciones, préstamos a asegurados y los fondos de inversión analizados anteriormente, cuyas calificaciones no son comparables con la calificación de riesgo de crédito otorgada a los demás instrumentos del portafolio. Adicionalmente, el 2.52% corresponde a un título a largo plazo emitido por una sociedad no financiera extranjera que cuenta con calificación de riesgo de A+ otorgado por la calificadora Kroll Bond Rating Agency. Dicha inversión representa 11.6% del patrimonio de la aseguradora.

Calificación	dic-22	jun-22	dic-21
AAA	29.18%	25.62%	22.76%
AA	0.87%	0.44%	0.74%
IE*	2.52%	2.49%	2.61%
Acciones	0.27%	0.25%	0.23%
Soberanos locales	50.33%	52.36%	56.22%
Fondos de inversión	15.75%	17.62%	16.04%
Préstamos sobre pólizas de vida	1.09%	1.23%	1.39%

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

El portafolio presenta una concentración importante del 50.33% en títulos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas (56.22% a diciembre-2021). El riesgo de concentración se mitiga en parte por el hecho de tratarse de deuda soberana interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado, a diferencia de la deuda externa.

Gráfico 20



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

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto Vida-Ahorro. Se incluye para el cálculo de la liquidez USD 7.6MM correspondientes a los rescates de los últimos doce meses del producto Vida-Ahorro.

La Compañía muestra una liquidez holgada respecto a sus pasivos de corto plazo. Es importante mencionar que el 83.4% (86.1% en diciembre-2021) del pasivo corresponde a la

reserva matemática del producto Vida Flexilife, cuyos requerimientos de liquidez se darían en su mayoría en el mediano y largo plazo.

El indicador de Activos Líquidos versus Obligaciones Netas con Asegurados se ubica en 344% a diciembre-2022 y es superior al registrado en diciembre-2021 (333%). Este indicador no incluye todo el pasivo proveniente del producto Vida Flexilife, pero si considera los rescates de los últimos 12 meses (USD 7.56MM) que son variables. A la fecha de corte, el indicador es mayor a períodos anteriores por un menor valor de obligaciones netas con asegurados (-7.8%) causado a causa de la menor siniestralidad del periodo.

Por lo expuesto anteriormente, se concluye que la Compañía maneja una liquidez adecuada para hacer frente a los rescates de sus asegurados. A diciembre-2022, los rescates del último año representaron el 16.77% de los activos líquidos de la Compañía.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.4	4.9	4.4	4.0	4.4
Reservas Técnicas Netas * / Patrimonio	25.8%	54.9%	36.8%	37.5%	44.4%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	356%	263%	276%	299%	271%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	1.4	1.7	1.8	1.7	1.9
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.36	1.71	1.70	1.71	1.80

* Las Reservas Técnicas Netas no incluyen las reservas del producto Vida-Ahorro, que suman USD 78.8 millones.

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

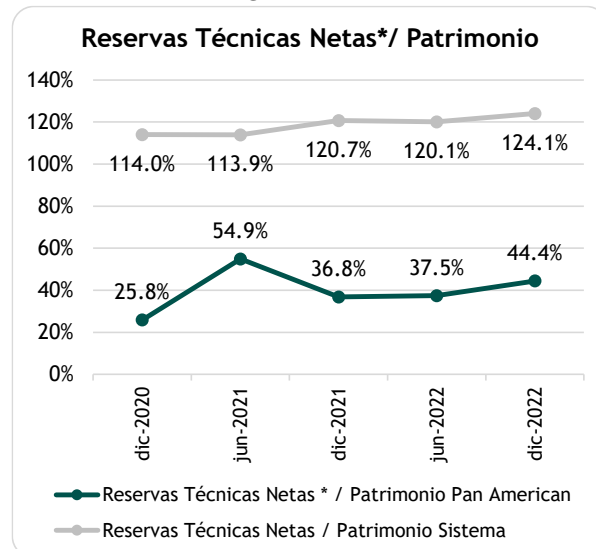
Con corte diciembre-2022, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 23.76MM (crecimiento de 0.51% interanual). Las disposiciones del ente regulador exigen un capital pagado mínimo de USD 8MM para aseguradoras y de USD 13MM para reaseguradoras. La Compañía actualmente cumple holgadamente con este requisito al mantener USD 12MM de capital pagado y demuestra fortaleza patrimonial para cubrir riesgos no esperados. Respecto a los dividendos del 2022 pagaderos en 2023, se tiene previsto que se determine el monto y la fecha de repartición para el segundo semestre del año.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a diciembre-2022 presenta un exceso de USD 14.98MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 8.77MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 44.4% y compara positivamente frente a la media del sistema que se ubica en 124.1%. Este indicador

muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor riesgo.

Gráfico 21



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

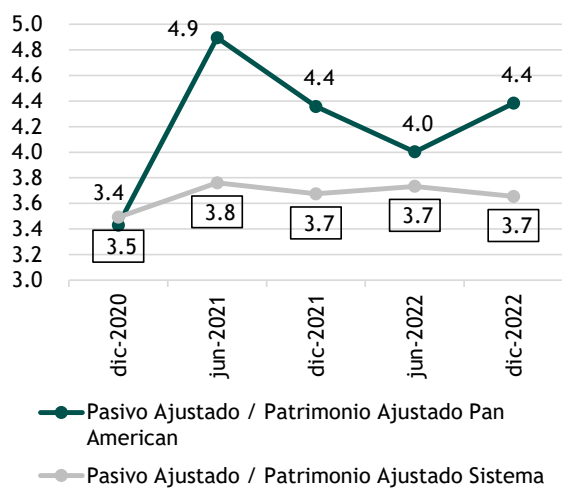
*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto Vida-Ahorro.

Cabe indicar que en este cálculo no se encuentran la reserva matemática de los productos de Vida con ahorro debido a que estas reservas no se realizan para cubrir posibles siniestros sino para garantizar la devolución del ahorro a los clientes con un rendimiento a futuro. La porción de la reserva que corresponde al ahorro acumulado de los asegurados (USD 78.8 millones) únicamente varía en función de la tasa de interés garantizada y tiene su contraparte en el portafolio de inversiones. Por este motivo el riesgo de una subestimación de dicha reserva se considera bajo, y en nuestro criterio el riesgo patrimonial por el apalancamiento se encuentra mitigado. Además, se considera que el indicador de la compañía es sinónimo de una fuerte estabilidad del patrimonio.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por concepto de deudas y activos diferidos) se ubica en 4.4 veces. De forma interanual, el indicador ha permanecido estable, aunque demuestra que el apalancamiento del balance es mayor al del promedio del mercado. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido por deudores varios por USD 2.2MM y activos diferidos de USD 38M, ambos activos que se consideran no disponibles de forma inmediata para que la compañía haga frente a sus pasivos.

Gráfico 22

Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado



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

A la fecha de corte, la Compañía presenta una obligación con sus relacionadas por USD 462M, correspondientes principalmente a cuentas por pagar a su relacionada en Panamá por concepto de gastos operativos relacionados a personal regional ecuatoriano ubicado en el exterior. La Compañía, a la fecha de corte, no presenta apalancamiento financiero con instituciones financieras.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	11.2%	24.9%	13.4%	11.2%	12.8%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	22.4%	28.4%	18.4%	17.4%	20.9%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	11.2%	25.2%	13.4%	11.1%	11.4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	15.4%	43.2%	23.0%	19.2%	23.4%

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

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

A diciembre-2022, la Compañía mantiene un nivel muy cercano a dic-2021 de USD 88.91MM en este pasivo, del cual el 88.6% se clasifica en la cuenta "Otras Reservas Seguros de Vida- Ahorro".

Según el perfil de cartera de la Compañía a diciembre-2022, en el Ramo de Vida Individual existen 6,489 pólizas y de estas, el 90.06% pertenecen al producto de FlexiLife. Este producto es el responsable de la generación de las reservas de Vida con ahorro mencionadas anteriormente dado que incluye un componente en donde el asegurado puede garantizar la

recuperación de un capital a futuro con un crecimiento del 3% anual garantizado.

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

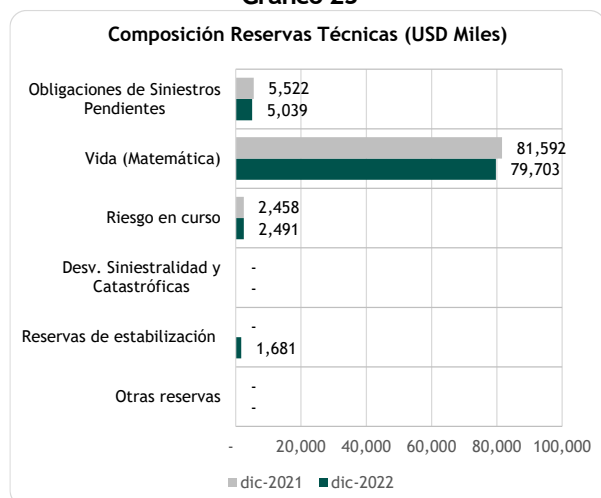
El movimiento de las reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

- Otras reservas de seguros de Vida - Ahorro: disminuye un 2.4% interanualmente y se ubican en USD 78.78MM. Es la reserva por el valor efectivo total acumulado de acuerdo con lo establecido en las pólizas que incluyen el componente de ahorro.
- Reservas matemáticas - Vida Individual: aumentan en 6.7% frente a diciembre-2021 y se ubican en USD 926M. Esta reserva se calcula sobre las pólizas de seguros de Vida Individual y corresponde al riesgo técnico de estas.
- Reservas de Riesgo en Curso: aumentan interanualmente en 1.3% y se ubican en USD 2.49MM. La reserva a diciembre-2022 equivale a la suma que resulta de aplicar el método de base semi mensual, según el cual se establece el vencimiento promedio de las pólizas en la mitad del mes y se consideran las fracciones de veinticuatroavos de las primas no devengadas como reserva. Para pólizas anuales la reserva será del 70% de la prima neta retenida y el 40% para pólizas menores a un año para los ramos de Vida Grupo y Asistencia Médica según disposiciones transitorias de la resolución No. 306-2016 - S. En el caso de Asistencia Médica se toma el 10% del portafolio vigente según resolución 377-2017-S. de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera de fecha 22 de mayo 2017.
- Reservas por obligaciones por liquidar: aumentan interanualmente en 3.3% y se ubican en USD 3.23MM. La principal razón del incremento es el crecimiento de las ventas pues estas generan un crecimiento proporcional en la cartera y, por lo tanto, en los siniestros. Esta reserva incluye los siniestros avisados a la Compañía cuya liquidación aún no ha sido realizada. Esta reserva registra el valor probable, considerando todos los costos derivados de un siniestro, hasta la suma asegurada más gastos y costos judiciales.
- Reservas IBNR: baja en 27.97% respecto a diciembre-2021 y se ubica en USD 1.64MM. En septiembre del 2021, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante la

resolución Oficio No. SCVS-IRQ-DRS-2021-00043935-O autorizó a la Compañía que excluya de su cálculo de IBNR los eventos relacionados con Covid-19 lo que les permitió liberar parte de la provisión. El cálculo resulta de la aplicación del método “Triángulos de siniestralidad” que considera la siniestralidad histórica de al menos 3 años, para Vida Individual, Vida Grupo y Accidentes Personales, clasificada por trimestre de ocurrencia, trimestre de aviso y trimestre de pago. En el caso de Asistencia Médica se utilizaron los triángulos de “Servicios prestados” y se considera información de los últimos 12 meses, en vez de trimestrales, según resolución 377-2017-S de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera de fecha 22 de mayo 2017.

- Reserva de estabilización: a diciembre-2022 se constituye una reserva de insuficiencia de primas por USD 1.68MM, debido al resultado técnico de Asistencia Médica presentado en 2021.

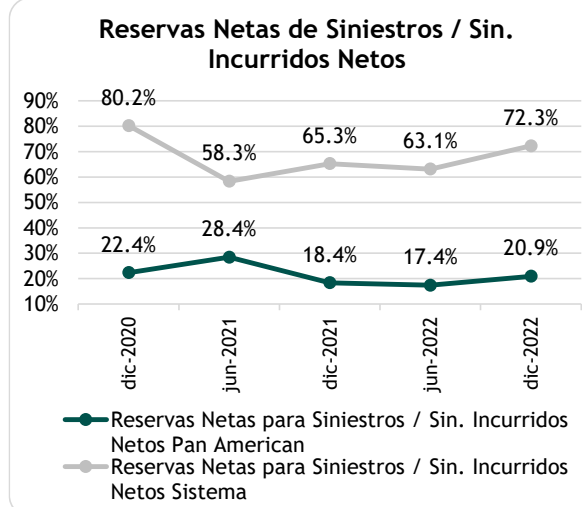
Gráfico 23



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

Con corte diciembre-2022, la compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 20.9%. El bajo porcentaje refleja el hecho de que los ramos en los que opera la aseguradora son de cola corta, es decir, el tiempo entre la ocurrencia y el aviso, y entre este último y su pago es corto. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 1.6 meses. Los niveles actuales de estos indicadores se mantienen estables y también muestran una tendencia de mejora frente a diciembre-2021 por la reducción en siniestralidad de la compañía.

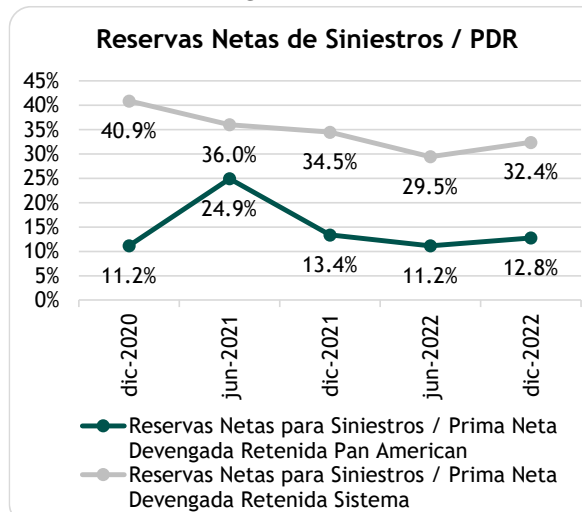
Gráfico 24



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

Con corte diciembre-2022 la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 12.8%. Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos. El porcentaje es inferior al del promedio del sistema, y muestra una reducción interanual por la menor cantidad de reservas que han ido disminuyendo a partir de junio-2021. De esta forma, consideramos un aspecto positivo que el indicador decrezca gracias a una baja en siniestralidad y, por lo tanto, menores reservas de siniestros por liquidar.

Gráfico 25



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

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

de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

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

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

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
% de Retención de Riesgo	98%	98%	97%	98%	97%
Cuentas x cobrar					
Reaseguradores / Patrim.					
Ajustado	1%	3%	2%	1%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	-	-	-	133

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

Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros con su relacionada del exterior, INRECO International Reinsurance Company, y su vigencia ha sido actualizada mediante enmiendas a los contratos presentados en el informe de calificación inicial. La reaseguradora se encuentra localizada en las Islas Caimán y presenta una calificación de riesgo de A con perspectiva estable otorgada por AM Best el 12 de octubre del 2022.

Adicionalmente, se ha contratado un contrato de cuota parte con AXA France VIE y, desde 2023, con Zurich Insurance Company LTD, que cede el 99% de la prima de Vida Grupo, Asistencia Médica y Accidentes Personales de una cartera específica de multinacionales que mantienen un acuerdo con el grupo. Estas aseguradoras tienen una calificación en escala internacional otorgada por S&P Global Rating de AA- y AA, respectivamente.

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

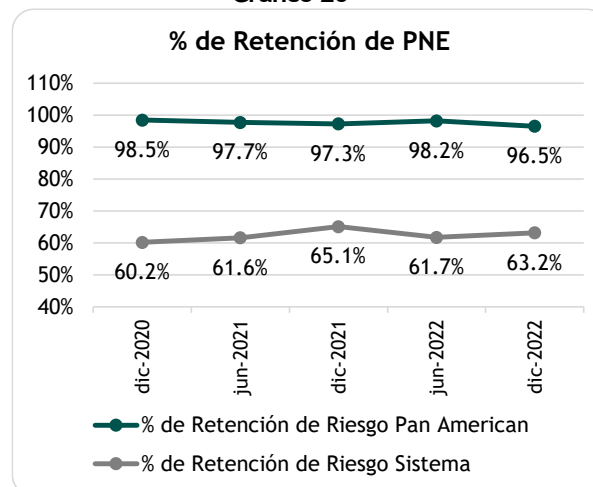
El programa y el perfil de cartera que este cubre han sido aprobados por el Directorio de la

Compañía, quienes sostienen que el mismo es adecuado para su nivel de riesgos.

Entre los objetivos de la política de reaseguro se encuentran:

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

Gráfico 26



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

Para el ramo de Vida Individual, la aseguradora mantiene tres contratos de reaseguros en modalidad exceso de pérdida, que cubren los diferentes productos que comercializa en este ramo. La retención de la Compañía en estos se ubica entre USD300 y USD 400M como retención máxima; esta última representa el 1.68% de su patrimonio a diciembre-2022.

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



Finalmente, la aseguradora dispone de un contrato no proporcional para riesgos catastróficos para Accidentes Personales con una prioridad de USD 500M, que representa el 2.1% de su patrimonio a diciembre-2022. El límite del contrato es USD 14.5MM y aplica para los ramos de Vida Individual, Vida Grupo y Accidentes Personales.

GESTIÓN DE RIESGOS

Procesos y Gestión de Riesgo Operativo

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

Entre los objetivos estratégicos de la Compañía se encuentra el fomentar una cultura de riesgos, bajo un entorno de control interno, para afrontar adecuada y oportunamente cambios que se produzcan en el entorno. El Departamento de Riesgos trabaja juntamente con el Departamento de Auditoría Interna mediante un plan de trabajo que abarca la integración, el diseño, la implementación, la evaluación y la mejora de gestión de riesgos en toda la organización. En la actualidad las auditorías obedecen las directrices de la casa Matriz y existe un enfoque hacia la ciberseguridad de la compañía. En la actualidad no se registran riesgos cibernéticos que no hayan sido mitigados o eliminados según la matriz de riesgo de la compañía.

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

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

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

La Compañía maneja una matriz de riesgos de cumplimiento que fue elaborada con colaboración de oficiales de cumplimiento del Grupo y cumple con los estándares solicitados por la GAFL. Además, utiliza un aplicativo para el control de Lavado de

Activos y ha dado continuidad al reforzamiento y diseño de mecanismos que permitan prevenir el lavado de activos y acciones ilícitas, revisando y actualizando los procedimientos definidos en cada política.

Riesgo Legal y Regulatorio

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

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

Riesgo de Suscripción

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

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

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

Riesgo de Tarifación

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

Es importante mencionar que posterior a la adquisición de un nuevo negocio, existe un proceso de ratificación de tarifas negociadas, para verificar que las condiciones y precios hayan pactado correctamente con el cliente. Paralelamente, la empresa cuenta con

cotizadores que analizan la experiencia siniestral, y evaluadores de riesgo quienes además de revisar los resultados del cotizador, revisan el historial del cliente. La Compañía ecuatoriana envía constantemente informes de producción y siniestralidad del grupo, para que esta actualice la tarificación al entorno ecuatoriano.

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

Resumen Financiero

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
ACTIVOS							
Caja y bancos	89,115	9,294	10,531	5,050	2,475	1,652	2,514
Inversiones Financieras	942,637	102,696	105,021	106,478	104,358	109,560	108,275
Valores Negociables de corto plazo	322,892	13,699	9,806	12,438	10,436	10,449	9,943
Público	16,307	0	0	0	0	0	0
Privado	306,586	13,699	9,806	12,438	10,436	10,449	9,943
Valores Negociables de largo plazo	325,863	79,346	73,502	71,483	72,765	75,456	77,087
Público	220,685	49,960	50,220	54,051	58,672	57,361	54,494
Privado	104,964	29,386	23,283	17,431	14,093	18,095	22,593
Otras inversiones financieras	214	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,725	0	5,391	5,376	2,725	2,725	2,725
Valores Negociables de Renta Variable	294,674	7,853	14,357	15,297	16,984	19,578	17,341
Acciones y participaciones	22,641	261	253	239	242	277	289
Fondos de Inversión	267,266	7,592	14,104	15,058	16,742	19,300	17,052
Otros Fondos y Fideicomisos	4,766	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-5,048	-20	-6	0	0	0	0
Préstamos	1,531	1,819	1,971	1,885	1,449	1,352	1,179
Sobre Pólizas	1,531	1,819	1,971	1,885	1,449	1,352	1,179
Primas por Cobrar	411,772	3,507	2,820	2,945	2,738	3,031	3,120
Vencidas netas de Provisión	80,318	1,311	1,752	1,045	1,356	538	1,536
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	204,927	190	190	540	334	149	178
Inmuebles y Activo Fijo	176,190	2,076	1,987	1,899	1,818	1,759	1,744
Otros Activos	273,498	4,730	4,747	6,096	5,674	4,244	2,383
Activos Diferidos	113,419	232	38	63	38	99	38
ACTIVO TOTAL	2,098,138	122,493	125,297	123,009	117,396	120,395	118,215

PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	327,650	3,706	4,607	10,392	5,576	5,023	5,142
Por Siniestros Avisados	261,806	2,435	3,635	6,347	3,248	2,797	3,400
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	58,470	1,201	927	3,906	2,274	2,200	1,638
Primas por pagar a asegurados	7,374	70	46	139	54	27	103
Otras Reservas Técnicas	384,241	86,094	85,808	84,420	84,050	84,849	83,874
De Seguros de Vida	146,634	83,971	83,481	82,402	81,592	80,981	79,703
De Riesgo en Curso	216,227	2,124	2,327	2,018	2,458	2,187	2,491
Otras reservas	21,380	0	0	0	0	1,681	1,681
Obligaciones Financieras	24,368	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	284,669	34	125	207	190	108	587
Cuentas por Pagar	121,007	3,603	3,514	1,389	1,706	2,174	2,776
Otros Pasivos	324,107	1,462	1,659	3,331	2,238	2,286	2,078
Primas Anticipadas	117,235	0	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,466,042	94,899	95,714	99,739	93,760	94,439	94,457

PATRIMONIO							
Capital Pagado	327,161	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	195,320	1,812	2,642	2,642	2,792	2,792	3,304
Utilidades no Distribuidas	101,615	13,782	14,941	8,628	8,844	11,164	8,453
PATRIMONIO TOTAL	632,096	27,594	29,583	23,270	23,636	25,956	23,757

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
Prima Neta Emitida	2,007,167	21,076	40,595	20,048	41,485	22,347	44,320
Primas Devengadas	1,974,009	21,540	40,827	20,339	41,306	22,588	44,230
(-) Prima Cedida	738,989	176	625	453	1,130	397	1,537
Prima Devengada Retenida	1,235,020	21,364	40,202	19,886	40,176	22,191	42,693
(-) Siniestros Pagados	758,012	9,700	20,073	12,273	28,763	13,051	24,998
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	199,184	0	0	0	350	143	463
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	43,364	0	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Netas	-37,926	742	-36	-5,183	-842	-1,348	-1,475
Siniestros Incurridos Netos	553,390	8,958	20,109	17,456	29,255	14,256	26,010
(-) Gastos de Adquisición	403,042	3,047	5,932	2,917	6,097	3,196	6,293
(-) Gastos de Administración	357,636	5,519	11,437	4,961	10,420	5,426	11,212
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	126,584	0	0	0	0	0	47
Costos de Operación Netos	634,094	8,566	17,369	7,878	16,517	8,622	17,457
Resultado Técnico Ajustado BWR	47,536	3,840	2,723	-5,448	-5,596	-686	-774
(+) Ingresos Financieros	53,094	4,388	8,640	3,956	8,249	3,908	8,065
(-) Gastos Financieros	14,350	1,347	2,756	1,294	2,548	1,273	2,521
(+) Otros	5,515	606	1,135	473	1,672	771	1,152
Utilidad Antes de Impuestos	91,795	7,487	9,743	-2,313	1,777	2,720	5,922
Impuesto sobre la Renta	26,142	1,171	1,437	0	284	400	801
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	65,653	6,316	8,305	-2,313	1,493	2,320	5,121

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	2.5%	2.4%	2.4%	2.6%	2.3%	2.2%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	38.1%	41.6%	49.3%	85.8%	71.7%	63.7%	59.9%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	42%	50%	88%	73%	64%	61%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	14%	15%	14%	15%	14%	14%
Gastos de Administración/Prima Devengada	18%	26%	28%	24%	25%	24%	25%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	40%	43%	40%	41%	38.9%	40.9%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.4%	17.8%	6.7%	-26.8%	-13.5%	-3.0%	-1.8%
Razón Combinada (Superintendencia)	73%	70%	83%	122%	108%	97%	94%
Índice Combinado BWR	96%	82%	93%	127%	114%	103%	102%
Índice Operativo BWR	93.0%	67.8%	78.6%	114.0%	99.7%	91.2%	88.8%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.1%	14.2%	14.6%	13.4%	14.2%	11.9%	13.0%
ROAA	3.3%	10.4%	6.7%	-3.7%	1.2%	3.9%	4.3%
ROAE	10.9%	48.8%	30.9%	-17.5%	5.6%	18.7%	21.6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.3%	29.6%	20.7%	-11.6%	3.7%	10.5%	12.0%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	3.8	3.4	4.9	4.4	4.0	4.4
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	1.24	0.23	0.26	0.55	0.37	0.37	0.44
Reservas Técnicas */ Pasivo	48.06%	6.90%	8.05%	13.14%	9.44%	10.34%	10.73%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	321%	356%	263%	276%	299%	271%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	129%	73%	117%	59%	117%	56%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.18	1.53	1.37	1.72	1.76	1.72	1.87
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	195.4%	154.8%	135.9%	170.9%	170.0%	171.0%	179.7%
Apalancamiento Financiero	6.0%	0.0%	0.0%	6.8%	2.5%	3.6%	2.1%
Apalancamiento Neto	324.7%	98.9%	160.9%	139.1%	207.6%	122.0%	224.5%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	207%	1016%	918%	430%	757%	849%	877%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	167%	372%	326%	252%	333%	350%	812%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	96%	287%	262%	215%	262%	251%	445%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	103.6%	102.6%	100.6%	105.9%	111.5%	110.1%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	107.9%	108.4%	106.1%	108.5%	114.0%	112.5%
Activos Liq./ (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	86%	291%	263%	218%	264%	252%	427%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	46%	40%	44%	45%	45%	45%	48%
Activo Fijo/Activo Total	8%	2%	2%	2%	2%	1%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	4.04	1.51	2.07	2.63	1.38	1.31	1.60
Activos Líquidos / Reservas Técnicas		42%	47%	47%	47%	47%	51%
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	32.4%	8.1%	11.2%	24.9%	13.4%	11.2%	12.8%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	72.3%	19.4%	22.4%	28.4%	18.4%	17.4%	20.9%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	16.2%	8.4%	11.2%	25.2%	13.4%	11.1%	11.4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	64.5%	12.9%	15.4%	43.2%	23.0%	19.2%	23.4%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	63%	99%	98%	98%	97%	98%	97%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	39.0%	35.0%	36.4%	34.3%	36.9%	35.7%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	9.4%	3.9%	8.8%	3.8%	8.1%	3.2%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	51%	1%	1%	3%	2%	1%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	128	-	-	-	-	-	133
Días de Primas x Cobrar	74	30	25	26	24	24	25
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	20%	37%	62%	35%	50%	18%	49%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	n/d	3%	7%	9%	3%	2%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	5	12	14	14	15	15	14

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

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

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

Prima Neta Emitida: Para las aseguradoras que participan en vida individual, BWR no resta de la prima emitida los vencimientos d otales, 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 d otales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para adquirir un determinado seguro ni un aval o garantía para una determinada empresa. Se recomienda analizar la información sobre la entidad disponible en la página web institucional, de la entidad calificada, o, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2023.