

Ecuador
Fortaleza Financiera

Compañía Francesa de Seguros para el Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador 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."

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2021	dic-2022
Prima Neta Emitida	5,633	6,416
Activos	13,610	14,850
Patrimonio	9,221	9,647
Resultados	-270	425
Índice Combinado		
Ajustado BWR	141.0%	103.7%
ROA (%)*	-2.0%	3.0%

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

Valeria Amaya
(5932) 263 6109
vamaya@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de la **Compañía Francesa de Seguros para el Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A.**, en **AAA**. La decisión se fundamenta en el soporte que en nuestro criterio estaría disponible en caso de necesitarlo por parte de su casa matriz, dados los fuertes vínculos administrativos, estratégicos y legales existentes.

Soporte internacional. La calificación asignada considera el hecho de que la aseguradora local es sucursal de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur, la cual mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de A+ emitida por Fitch Ratings. El vínculo de COFACE con su casa matriz se refleja adicionalmente en el uso de la marca, el apoyo técnico, comercial y de control de riesgos.

Aseguradora con operación local pequeña, con importante posicionamiento en el mercado en seguros de crédito. COFACE mantiene una participación de 0.37% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado. No obstante, en el ramo de seguros de crédito tiene una importante posición en su mercado, con una participación de 69.09% en seguros de crédito a la exportación (líder) y 43.60% en seguros de crédito interno.

Crecimiento en rentabilidad neta. La aseguradora consigue una utilidad que es superior a los resultados anuales de los últimos 5 años. Además, presenta un crecimiento anual del 39.3% en la prima devengada retenida y una siniestralidad controlada.

Adecuada calidad de activos y liquidez. El portafolio de inversiones presenta un bajo riesgo de contraparte y mantiene un enfoque hacia la liquidez. Los indicadores de liquidez son holgados frente al sistema asegurador.

Programa de reaseguros acorde al apetito de riesgo. El programa de reaseguros está contratado con su principal accionista y la retención máxima por siniestros refleja una exposición controlada. El cambio en la retención del contrato cuota parte de 50% a 70%, en todas las líneas de negocio, ha permitido mejoras en los resultados obtenidos al cierre del 2022.

Niveles de capitalización adecuados. Los índices de capitalización son adecuados frente a los riesgos propios del negocio y las perspectivas de crecimiento de la Compañía. La aseguradora mantiene un excedente patrimonial importante frente a su requerimiento de capital adecuado.

Reservas constituidas suficientes. Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos Y de acuerdo con los informes técnicos actuariales estos valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional.



ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN

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.

Al ser una calificación privada voluntaria, no existe obligación de mantenerse en tiempo. Por ese motivo, la calificación otorgada tiene una vigencia de 6 meses desde la fecha de realización del Comité de Calificación, que consta en la primera página de este informe.

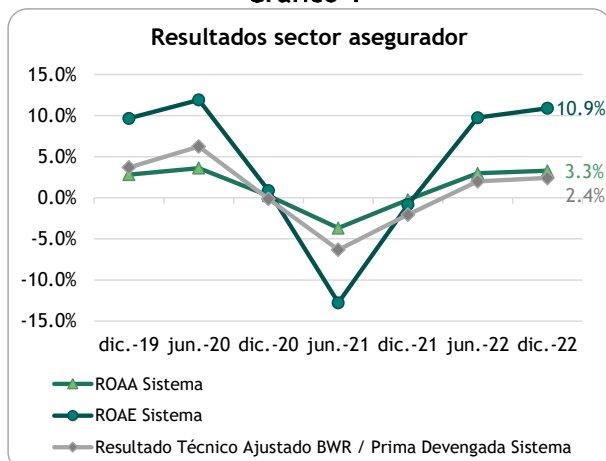
La calificación se basa en la metodología para la calificación de fortaleza financiera de empresas aseguradoras, establecida en nuestro reglamento interno.

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

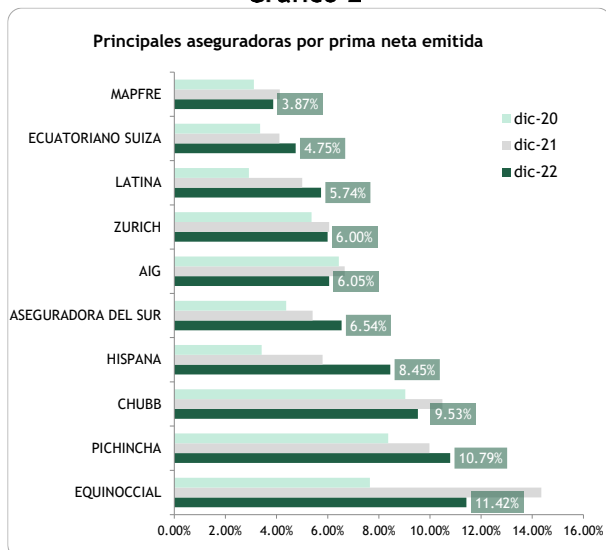
Durante 2022 la rentabilidad del sistema asegurador muestra una significativa recuperación respecto a 2021 hacia niveles previos a la pandemia. El crecimiento de la producción devengada retenida es el motivo principal de la mejora en rentabilidad, así como la disminución del costo de siniestros, especialmente 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.

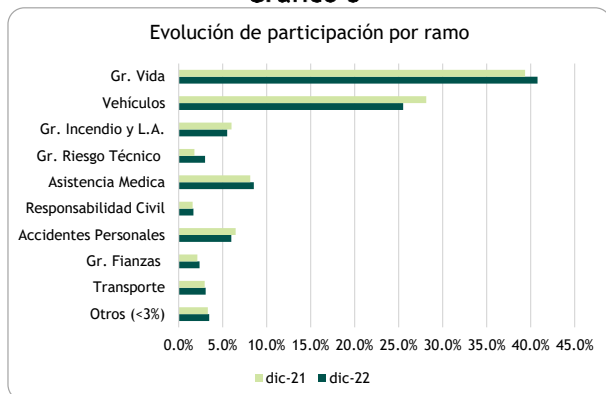
Gráfico 2



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.

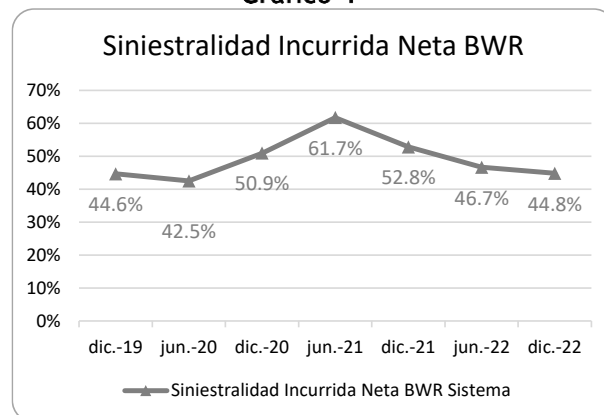
El grupo de ramos de Vida —y dentro de este, Vida Colectiva— continúa siendo el más importante por prima neta emitida. Se destaca que su crecimiento ha sido de 34.9% y su participación muestra mayor posicionamiento, con más del 30% de la producción, en línea con la tendencia regional de mayor concienciación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

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/>



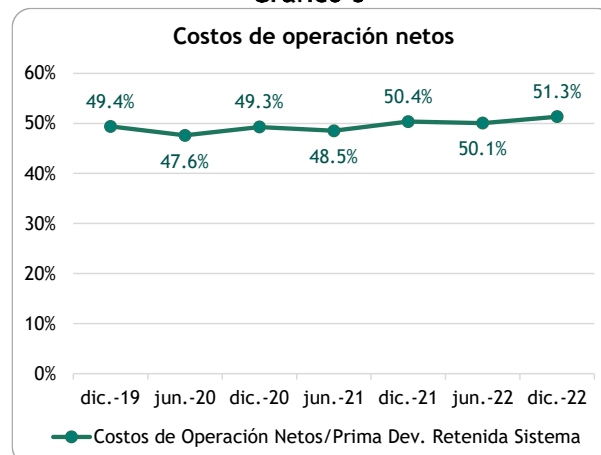
en el primer trimestre de 2023 impulsada por el robo de autos a nivel nacional y eventos climáticos, a pesar de los esfuerzos de las aseguradoras por controlar los niveles de siniestralidad; este ramo registra a marzo-2023 una pérdida de USD 3.5MM.

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 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

4

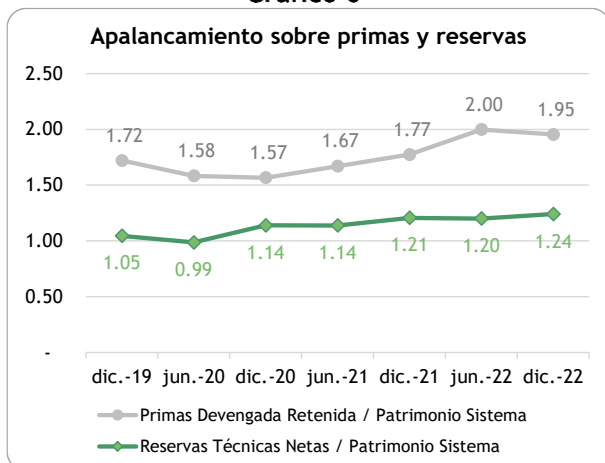
<https://news.un.org/es/story/2023/05/1520612#:~:text=La%20agencia%20de%20la%20ONU,precipitaciones%20en%20distintas%20regiones%20del>

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

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

reservas técnicas netas, se mantiene en niveles adecuados.

Gráfico 6

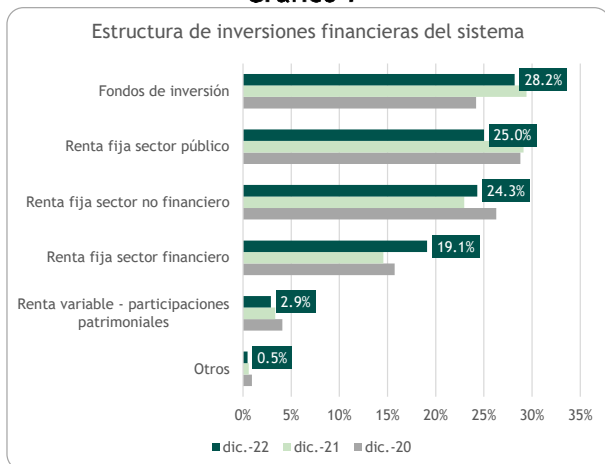


Fuente: SCVS.

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.

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. 183-35 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

Compañía Francesa de Seguros para Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A., es una sucursal de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur de Francia, inscrita en el Registro Mercantil el 28 de agosto del 2009.

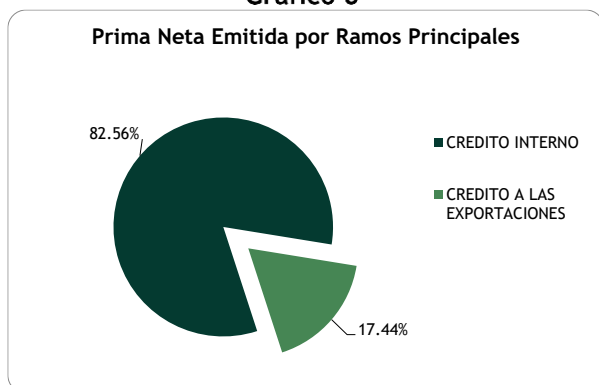
Mediante Resolución No. SBS-2009-485 del 5 de agosto de 2009, la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador resolvió autorizar el establecimiento de la Sucursal en la República del Ecuador, para ejecutar negocios en el ramo de crédito (tanto crédito interno como crédito a las exportaciones).

Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina comercial en la ciudad de Guayaquil. Con corte diciembre-2022, cuenta con 34 empleados. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Como ventaja competitiva de COFACE se puede mencionar la sólida red internacional integrada, ya que existen más de 100 oficinas alrededor del

mundo que le brindan escalabilidad, información y nivel de gestión en el territorio. Cuenta con una base de datos de 80 millones de empresas a nivel mundial, sobre la cual toma las decisiones para una correcta suscripción atada a su apetito de riesgos.

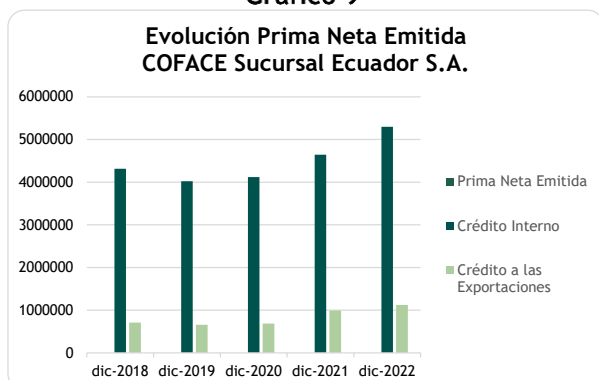
Gráfico 8



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2022

El seguro de crédito es un ramo nuevo en el Ecuador y se encuentra concentrado en las grandes empresas comerciales. Mediante sus pólizas la aseguradora protege las cuentas por cobrar de las empresas ante el riesgo de impago de sus ventas a crédito. Dentro de las condiciones de los contratos se especifica que se cubre el riesgo de impago de facturas relacionadas a mercadería y no se cubre aquellas con partes relacionadas. Actualmente el seguro de crédito otorga una deducibilidad del 150% de la prima para el Seguro de Crédito para la Exportación. Este beneficio se otorga cuando la exportación no se realiza a compradores relacionados con el exportador, la exportación sea efectivamente realizada y el crédito no exceda los 365 días.

Gráfico 9



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

Con corte dic-2022, COFACE mantiene una participación de 0.37% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado, pero tiene importante posicionamiento en Crédito tanto

Interno como para las Exportaciones, en los cuales tiene una la participación de mercado de 43.60% y 69.09%, respectivamente.

La Compañía comercializa sus pólizas mediante brókeres que generan el 90.74% de la prima y a quienes se les otorga una comisión estándar promedio del 13.28%. El 9.24% restante corresponde a ventas directas.

Para el manejo de la relación con los brókeres, se utiliza la herramienta Portal Brókeres que le permite a la Aseguradora realizar la administración y seguimiento de estos.

La producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Guayas y Pichincha, plazas que representan el 50.59% y 35.77% de la prima neta emitida respectivamente. Con respecto a la suma asegurada, estas ciudades representan el 35.15% y 53.61% respectivamente.

Cabe mencionar que los clientes más grandes de la Compañía pertenecen mayormente al sector privado con ventas superiores al USD 1MM anual.

Estructura de Propiedad

El capital suscrito de la Compañía Francesa de Seguros para Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A. corresponde a un solo accionista detallado a continuación:

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Compagnie Francaise D'Assurance Pour le Commerce Extérieur COFACE	Francia	8,000.000	100.00%

La Compañía no maneja una política formal respecto al pago de dividendos. El apoderado general en Ecuador tiene autonomía para definir el monto de dividendos a repartir y, de acuerdo con la normativa local, en caso de requerirlo estos serían autorizados por la SCVS siempre que la Compañía no maneje déficit de inversiones obligatorias, reservas y margen de solvencia y que no mantenga pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores.

Como empresa relacionada se encuentra Coface Services Ecuador S.A., que se encarga de proveer información a la sucursal respecto a opiniones de crédito y recuperación de facturas vencidas. Cabe indicar que dicha empresa forma parte del mismo grupo internacional pero no consolida localmente y su accionista principal es Coface Holding América Latina S.A. de C.V.

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Extérieur con sede en Francia. El grupo actualmente opera en más de 66 países, cuenta con más de 4,100 empleados y atiende a 50,000 empresas en más de 200 países.



Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de AA-emitida por Fitch Ratings a noviembre 2022⁷. Así mismo, la calificación de Moody's a octubre 2022 es A2 con perspectiva positiva.

El fuerte vínculo que mantiene la Compañía local con sus relacionadas del exterior se refleja en las siguientes operaciones regulares que mantiene con empresas del grupo:

- Con su accionista, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur mantiene una relación por operaciones de reaseguros.
- Coface Servicios México S.A de CV y Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur brindan apoyo en servicios técnicos, administrativos y de consultoría a la Compañía.
- Finalmente, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur le provee servicios tecnológicos respecto al alojamiento de servidores, almacenamiento y respaldo.

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

Gobierno Corporativo

Al ser una sucursal directa de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur, la aseguradora local no mantiene Directorio. El artículo 19 de la Ley General de Seguros establece que: “para la gestión y funcionamiento de sucursales de empresas extranjeras, establecidas en el país, se mantendrá cuando menos un apoderado general, cuyo poder será previamente calificado por la SCVS. Este apoderado contará con atribuciones amplias y suficientes para representar a la empresa extranjera en todos los asuntos judiciales, extrajudiciales y administrativos que puedan ocurrir y estará facultado para recibir solicitudes de seguros, expedir pólizas, pagar siniestros y efectuar toda clase de operaciones relacionadas con los negocios de la empresa”.

El Apoderado de COFACE es la persona facultada para actuar en nombre de la aseguradora y es el encargado de aprobar los estados financieros anuales.

Bajo el esquema antes indicado, existen líneas de

reportería y supervisión a nivel regional y en su casa matriz, que tienen un contacto permanente con el apoderado, así como con cada una de las gerencias locales.

Si bien la sucursal tiene autonomía para la ejecución diaria de su negocio, existen distintos niveles de aprobación definidos, por lo cual algunas decisiones requieren autorización del funcional regional en Brasil, México o de su casa matriz. Así mismo, todos los gerentes funcionales en Ecuador tienen reuniones periódicas y seguimiento con los funcionales regionales de cada área.

Dentro de la Compañía se han establecido los comités de Inversiones, de Ética, de Retribuciones, de Auditoría, de Suscripción y de Cartera, como instancias de control y toma de decisiones en sus ámbitos de gestión.

El Comité de Cartera se reúne con una periodicidad mensual y analiza en detalle cada una de las cuentas aseguradas. En este comité participan el Apoderado General, el Gerente Comercial, el Gerente de Siniestros y el Gerente de Suscripción.

Calidad de la administración

La administración de Coface Sucursal Ecuador S.A. demuestra conocimiento y experiencia en el campo en el que se desenvuelve, tanto a nivel mundial como localmente, lo que ha permitido mantener posiciones de liderazgo en los productos que ofrece (seguros de crédito). El apetito de riesgo de la Administración es conservador y ha sido consistente en los años analizados.

En los últimos tres años se han dado algunos cambios gerenciales importantes dentro de la Compañía. En junio-2019, la Gerencia de la oficina de Guayaquil; en febrero-2020, la Gerencia Financiera; en agosto-2020, el Contador General, en octubre-2020 el Auditor Interno y en julio-2022 la Gerencia Comercial.

El Apoderado General actual asumió su posición en diciembre-2017 y su enfoque es rentabilizar la operación de la sucursal.

Las capacitaciones provienen de Francia a través de la plataforma denominada Click, donde se ofrecen entrenamientos online para el personal.

Objetivos estratégicos

El plan estratégico es definido y aprobado localmente, pero se encuentra construido con base en la planificación estratégica global y

⁷ <https://www.fitchratings.com/entity/compagnie-francaise-d-assurance-pour-le-commerce-exterieur-sa-80360510>

regional. Este plan se lo trabaja una vez al año a nivel regional y local.

Dentro de la planificación estratégica para el año 2023 se encuentra:

- De Cliente, las alianzas estratégicas con gremios de exportadores, instituciones financieras y proveedores de información crediticia, que se está llevando a cabo con éxito generando vínculos con Bancos y empresas exportadoras de banano. Se espera generar más alianzas con estos sectores durante el 2023. Con estas estrategias se proyecta una Prima Neta Emitida de USD 7.2MM.
- Operativa, simplificación y optimización de los procesos a través de los Share Service Centers ubicados en México y Perú.
- Reducción anual de Gastos Operativos en un 5.4% enfocados en gastos de personal.
- Empleados, aprendizaje y grupos de interés, entrenamientos y academias in-house (academia de seguros, academia de finanzas, etc)

La aseguradora maneja un cuadro de mando integral donde se detallan los objetivos estratégicos, las actividades específicas para su consecución, el responsable, las ponderaciones de las iniciativas y los tiempos de ejecución. El seguimiento del cumplimiento de objetivos se lo realiza de manera trimestral.

La elaboración del presupuesto es un proceso homogéneo y estructurado a nivel mundial que empieza en el mes de junio y termina en diciembre. Para la elaboración del presupuesto se analiza a profundidad la estrategia comercial que seguirá la Compañía y el programa de reaseguros adecuado para su correcta ejecución, posteriormente se analiza la siniestralidad mediante un análisis econométrico y finalmente se definen los gastos administrativos y la evaluación del rendimiento del portafolio financiero. El presupuesto es aprobado a nivel regional y global.

Se maneja una plataforma denominada Docu Sign para la emisión digital de las pólizas. Adicionalmente, toda la información se encuentra respaldada en la base de datos del Grupo.

COFACE mantiene pospuesto el proceso de implementación de SAP que le permitirá tener toda la información relacionada al negocio en la base de datos de la casa Matriz, este proyecto actualmente es liderado por la región y se espera sea implementado en el 2024. Mientras tanto, con el fin de mejorar la utilización de la actual herramienta pasará su base de datos de ACCESS a SQL hasta diciembre 2023.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda. para el 2020, 2021 y 2022. Estos informes 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. Además, se procedió a actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para diciembre-2022.

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	-0.1%	-0.7%	-2.0%	10.6%	3.0%
ROAE	-0.1%	-1.1%	-2.9%	16.0%	4.5%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	-19.0%	-14.1%	-18.9%	17.6%	-2.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	50%	25%	21%	8%	26.2%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	50%	47%	31%	2%	31.7%
Índice Combinado BWR	143%	132%	141%	69%	104%
Índice Operativo BWR	116.4%	114.8%	119.1%	55.3%	86.9%

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

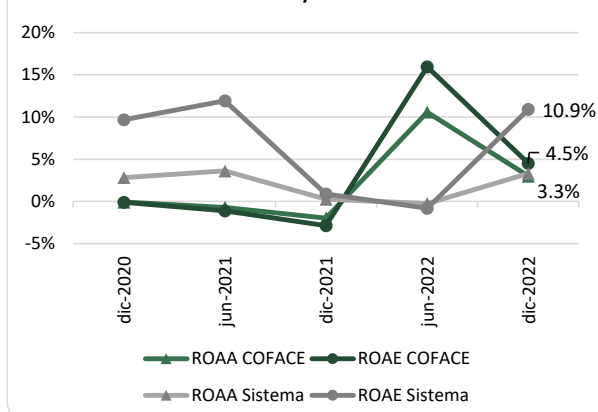
A dic-2022 COFACE Sucursal Ecuador S.A. genera resultados positivos netos, tras dos años en los que al cierre del ejercicio se obtuvieron pérdidas (2020 y 2021). Estos resultados se generan gracias a un crecimiento del 13.9% en la prima neta emitida, a una mayor prima neta retenida devengada (USD 997M) y un menor peso de los costos operativos netos.

Además, la aseguradora presenta ingresos financieros de USD 594M, que crecen interanualmente en 6.7%.

En el gráfico que se presenta a continuación se puede apreciar la evolución de los indicadores de ROAA 3% y ROAE 4.5%, que comparan favorablemente de manera interanual, indicadores que fueron de -2% y -2.9% respectivamente. Sin embargo, en comparación con el sistema asegurador estos indicadores son inferiores, ROAA 3.3% y ROAE 10.9%.

Gráfico 10

ROAA y ROAE



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2022.

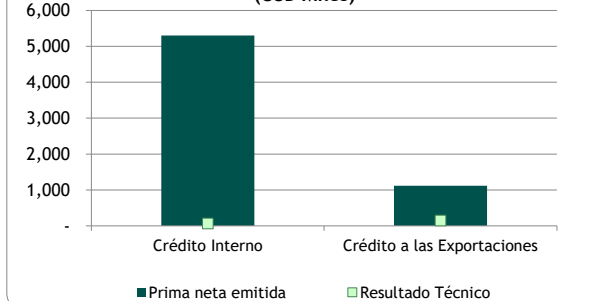
ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.

A diciembre-2022 la compañía reporta al regulador un resultado técnico de USD 214M. Esto se da por un crecimiento en la prima devengada retenida (+39.3%). En el ramo de Crédito Interno el resultado técnico es de USD 66.8M mientras que en Crédito a las Exportaciones alcanza USD 146.9M.

Estos resultados evidencian que la aseguradora está cumpliendo su reto de fortalecer su generación técnica, a través del incremento progresivo en su volumen de negocios y la mejora de la eficiencia operativa.

Cabe mencionar que existe una diferencia de USD 343M entre el resultado técnico ajustado por BWR (USD -129M) y el reportado según la estructura definida por la normativa vigente, que es de USD 214M, pues este último no considera algunos gastos y otras comisiones pagadas que la calificadora considera operativos.

Gráfico 11

Producción y Resultado Técnico
(USD Miles)

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2022

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

A la fecha de corte, la prima neta emitida presenta un crecimiento del 13.9% respecto a diciembre del año anterior, apoyada por la recuperación del mercado al que atienden los

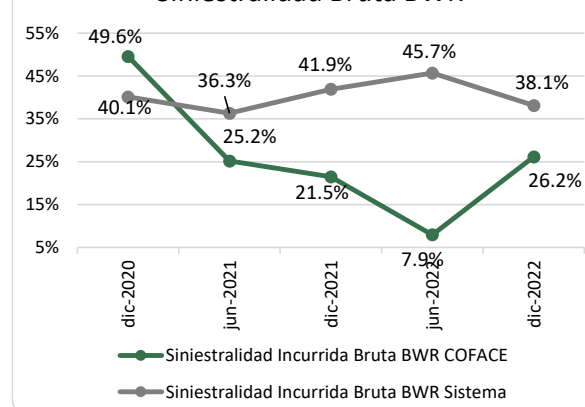
ramos de Crédito Interno y a las Exportaciones, y a las estrategias de comercialización aplicadas por la aseguradora.

Por su parte, la prima neta retenida (PNR) bajo metodología BWR muestra un aumento significativo frente al mismo período del año anterior (47.8%), lo cual refleja el cambio en este año de la modalidad de contrato de reaseguro cuota parte que mantiene la aseguradora, del 50% al 30% de cesión en todas las líneas de negocio.

La siniestralidad bruta de la Compañía calculada pro BWR con corte a dic-2022 aumenta a 26.2%, porcentaje superior al presentado a dic-2021 (21.5%) que se asocia con un incremento de dinamismo en la cadena de abastecimiento. Cabe mencionar que la proyección para cierre del 2022 en el índice de siniestralidad bruta fue del 30%.

Gráfico 12

Siniestralidad Bruta BWR



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2022.

A continuación, se presenta la relación entre siniestros pagados y la prima neta emitida de los ramos en los que participa COFACE, así como la tasa de siniestralidad neta.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
CREDITO INTERNO	29.29%	44.38%	36.85%	37.65%
CREDITO A LAS EXPORTACIONES	9.84%	14.72%	4.87%	8.68%

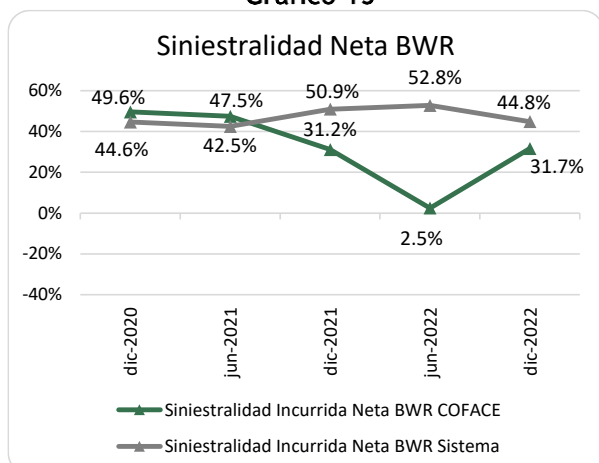
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre-2022

* El cálculo de los indicadores por ramo difiere del de BWR (ver Anexo 1)

El indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida del ramo de Crédito Interno aumenta a 29.29% (21.22% en jun-2022). Con respecto al ramo de Crédito a las Exportaciones (9.84%), este indicador se ha mostrado históricamente volátil, pero muestra una baja siniestralidad promedio, similar al comportamiento del ramo en el sistema.

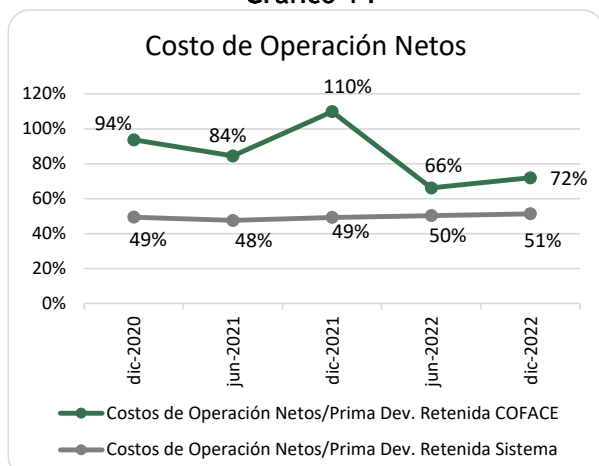
Gráfico 13



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2022.

La siniestralidad neta BWR a dic-2022 se ubica en 31.7%, indicador inferior al que presenta el sistema que es de 44.8%, pero sube en relación con su comparativo de diciembre-2021. Esto se da porque a pesar de que incrementan tanto las recuperaciones y salvamentos, así como también los siniestros a cargo de reaseguradores, crecen significativamente los siniestros avisados y liquidados (+101.13%) y por tanto existe una constitución de reservas de siniestros pendientes que afecta al indicador antes mencionado.

Gráfico 14



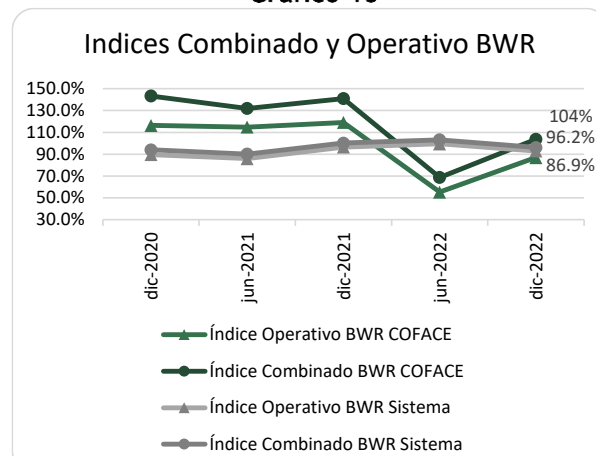
Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2022.

Respecto a la eficiencia operativa, existe crecimiento del 39.3% en la prima devengada retenida y se reducen en 8.8% los costos operativos netos de la aseguradora respecto al mismo período del año anterior, lo que conlleva una mejora en la eficiencia pasando del 110% dic-2021 a 72% dic-2022.

La reducción en el peso del costo de operación neto se genera gracias a un mayor aporte de las comisiones pagadas por el reasegurador, las cuales crecen interanualmente en 11%. En el caso

de los gastos administrativos, estos crecen en 3.7%, acorde a la mayor producción que se evidencia.

Gráfico 15



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

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2022.

La estructura de gastos es un desafío que tiene la aseguradora pues maneja una estructura pesada frente a los ingresos que genera. El índice combinado BWR de la aseguradora mejora respecto al cierre 2021, gracias al crecimiento de la prima devengada retenida este pasa de 141% a 103.7%, lo cual refleja una mejor eficiencia operativa.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	11091%	269%	692%	630%	610%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	126.5%	141.1%	151.3%	149.0%	132.6%
Activos Lq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP	856%	167%	298%	241%	279%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	175%	97%	156%	126%	160%

(x): número de veces

Al ser una sucursal, COFACE debe cumplir con los límites establecidos en la política de riesgos e inversión del Grupo, y a su vez cumplir con la normativa local. A nivel de Grupo existen dos órganos que se encargan del control y seguimiento de las inversiones:

- Comité de Dirección de Coface: determina, al menos una vez al año, la asignación estratégica de activos del Grupo. Este comité aprueba la política general de inversiones y las reglas de inversión del Grupo.
- El Comité de Estrategia de Inversión: realiza una revisión semestral de la asignación estratégica del Grupo por CACEIS que es la compañía encargada del análisis de todas las inversiones de Coface y la que define los objetivos generales respecto a la política de inversión y exposición a diversas clases de activos.



A nivel local se cuenta con un Comité de Inversiones que se reúne de manera mensual y que tiene el objetivo de asegurar el cumplimiento de las disposiciones legales tanto locales como regionales, y cumplir con las exigencias de liquidez, reservas, valoración y contabilización de las inversiones.

Respecto a las políticas establecidas se puede mencionar que para inversiones en bonos soberanos se realiza un análisis que combina la calificación y duración de los instrumentos. Además, cabe mencionar que el límite máximo de inversión para bonos corporativos y fondos de inversión es del 20%.

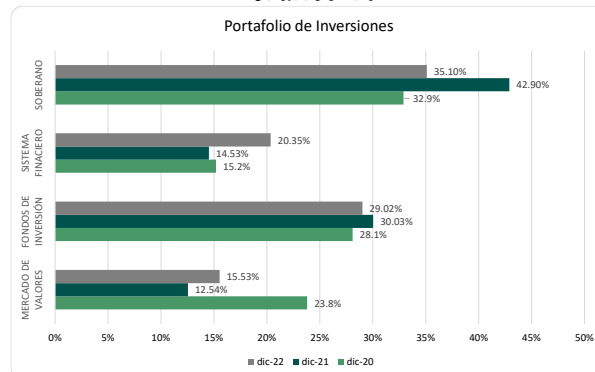
A dic-2022, el requerimiento de inversiones obligatorias llega a USD 7.5MM, y la aseguradora presenta USD 9.9MM, como inversiones admitidas, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 2.4MM.

El portafolio de inversiones financieras con corte dic-2022 es de USD 11.5MM (USD 11.1MM en diciembre-2021), y está invertido en su totalidad a nivel local. Su estructura se considera sana, ya que está compuesto por valores de renta fija de bajo riesgo y fondos administrados. No mantiene inversiones en acciones, ni facturas comerciales, por lo que no se generan riesgos relevantes a la operación.

El portafolio está compuesto en su mayoría por bonos de gobierno (35.10%) y fondos de inversión (29.02%). Los bonos de gobierno son emitidos por el Ministerio de Finanzas, esta concentración viene dada por el cumplimiento de la ley vigente de porcentajes máximos por título dentro del portafolio que permite una mayor holgura en la colocación de estos títulos. Este riesgo se mitiga parcialmente por ser deuda interna que históricamente no ha presentado incumplimientos.

Por su parte, la aseguradora mantiene inversiones en dos fondos administrados que invierten en títulos de renta fija y que tienen un plazo de permanencia mínimo de 30 y 180 días respectivamente. Aunque los fondos administrados no tienen la obligación de contar con una calificación de riesgo, el Fondo de Inversión Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación promedio del activo financiero de AAA y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2023. Por su parte, el Fondo de Inversión Productivo de Fiducia mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en febrero-2023.

Gráfico 16



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2022

Los principales cambios observados en la estructura del portafolio frente a diciembre-2021 son la reducción en inversión de títulos de los bonos de gobierno y a su vez el crecimiento en la participación del sistema financiero.

CALIFICACIÓN	dic-22
Sector Público	35.10%
AAA	15.53%
AAA-	20.35%
Fondos de Inversión	29.02%

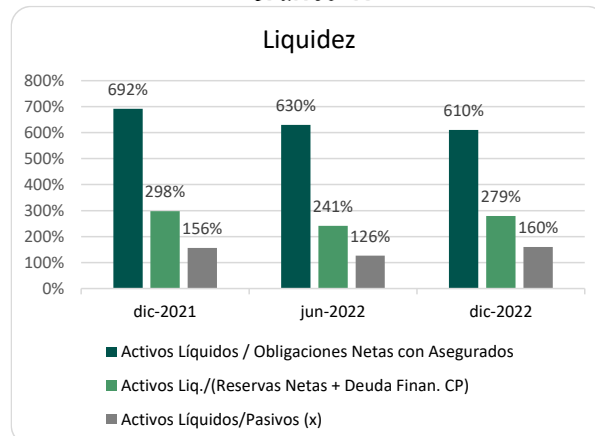
Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2022.

Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

El portafolio de inversiones es exigible en un 64.90% dentro de un año (tomando en consideración los valores invertidos en el fondo de inversión debido a que su permanencia mínima es de corto plazo), lo que demuestra la priorización de la aseguradora por la liquidez y la alta disponibilidad de recursos para cubrir las obligaciones con asegurados reconocidas como reservas.

Gráfico 17



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2022.

Los indicadores de liquidez son altos, y se ubican muy por encima de la media del sistema. Los activos líquidos sobre los pasivos llegan a un 160%, mientras que este indicador para el sistema es del 46.3%. Así mismo, los activos líquidos sobre obligaciones netas con asegurados son de 6.1 veces y en cuanto a reservas netas más deuda financiera de corto plazo este indicador es del 2.79 veces, mostrando holgura en la liquidez con relación a sus obligaciones.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	0.5	0.8	0.5	0.6	0.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	9%	42%	25%	28%	31%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	1718.79%	1394.70%	1423.41%	1435.97%	1307.36%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	0.5	0.8	0.6	0.8	0.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	0.21	0.33	0.28	0.42	0.37

Con corte dic-2022, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 9.6MM. 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 y demuestra fortaleza patrimonial para cubrir riesgos no esperados.

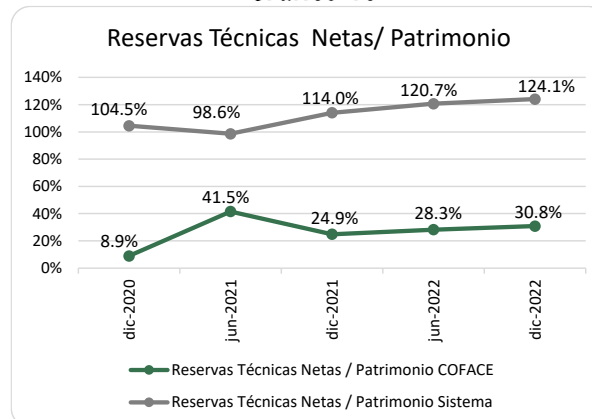
El cálculo de patrimonio técnico reportado a dic-2022 presenta un exceso de USD 8.9MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 738M. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

La Compañía no ha pagado dividendos a sus accionistas y el único movimiento patrimonial relevante ocurrió en el 2015, donde se realizó la capitalización de USD 5.2MM para cumplir con el requisito de capital mínimo.

El indicador de Prima Neta Emitida sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 0.67 veces, indicador inferior a la media del sistema (3.18). Este indicador refleja la sensibilidad del patrimonio frente a errores en el establecimiento de la prima. El indicador refleja una alta capacidad patrimonial para cubrir este riesgo.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 30.84%, mostrando menor riesgo que la media del sistema (124.07%). 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. Adicionalmente, el riesgo de subestimación de reservas de siniestros se considera bajo debido al hecho de que la aseguradora conoce rápidamente si una factura asegurada se encuentra impaga.

Gráfico 18



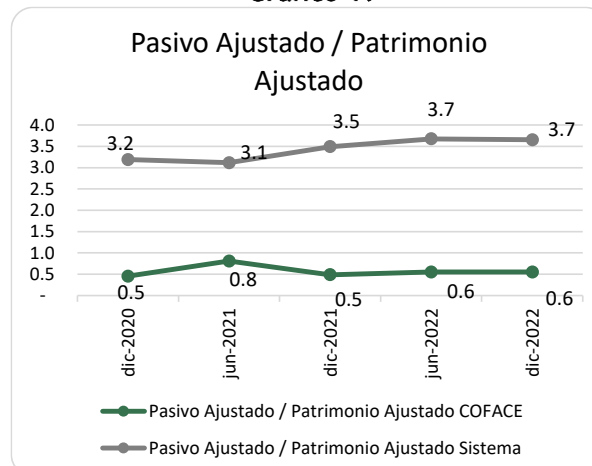
Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2022.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 0.6 veces y refleja un apalancamiento inferior al del sistema, que se ubica en 3.7 veces. La Compañía no mantiene contingentes financieros ni tributarios. El cálculo del patrimonio ajustado se encuentra ajustado por la cuenta de deudores varios y activos diferidos, que alcanzan los USD 214M.

Es importante mencionar que, con corte dic-2022, Coface Sucursal Ecuador S.A. no presenta obligaciones bancarias ni pasivos financieros con compañías relacionadas por lo que no mantiene apalancamiento financiero.

Gráfico 19



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2022.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	3.3%	78.5%	38.9%	25.9%	38.6%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	6.6%	165.4%	124.9%	1043.1%	121.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	36.2%	20.4%	16.9%	10.8%	31.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	0.7%	25.8%	10.7%	10.8%	14.1%

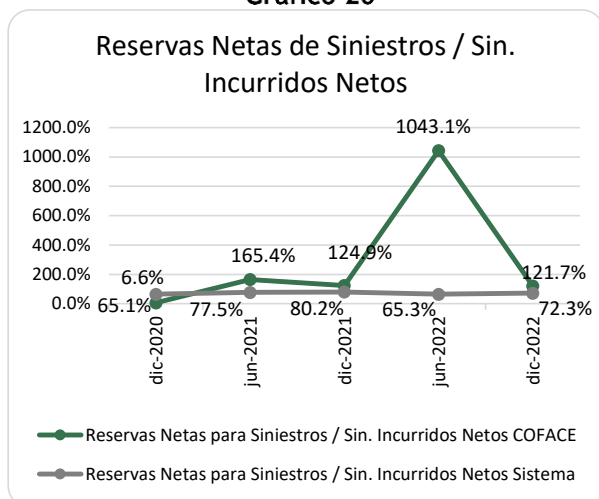
Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos. COFACE mantiene las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y Otras Reservas. Con corte dic-2022 el monto de las reservas técnicas asciende a USD 3.5MM y presenta un aumento del 55.9% (USD 1.25MM) respecto a las reservas presentadas en dic-2021.

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

- Reservas de Riesgo en Curso: crecen un 44.6% (USD 359M) frente a dic-2021 y se ubican en USD 1.2MM.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar) son USD 1.9MM y muestran un incremento interanual del 101.1% (USD 944M).
- Reservas de estabilización por insuficiencia de primas terminan en USD 351M, con una reducción del 19.2% (USD 83M).
- Otras reservas registran USD 95M y muestran un aumento de 46.9% (USD 30M)

Con corte dic-2022, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 1.21 veces. Este indicador se reduce frente al 2021 debido a un incremento de los siniestros incurridos netos (+42%, USD 329M).

Gráfico 20

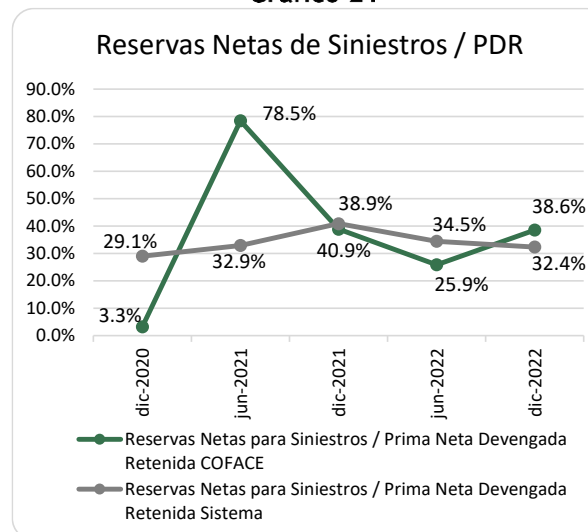


Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2022.

Por otro lado, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Devengada Retenida se mantiene estable, este se ubica en 38.6% a dic-2022 (38.9% dic-2021), mientras que el sistema registra un indicador de 32.4%. 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.

Gráfico 21



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2022.

La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Apoderado General. Estos informes son realizados por el Gerente Financiero y avalados por un actuario con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

Los informes técnicos actuariales de la empresa Vélez y Vélez Enterprise Risk Management S.A. (RISKO) a diciembre 2022 concluyen que, con base en la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
% de Retención de Riesgo	46%	48%	47%	61%	61%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	17%	13%	5%	4%	6%
Días de Cobro a Reaseguradores	213	530	-	-	-

El reasegurador de la compañía es su accionista, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur S.A. de Francia, que a la fecha de corte mantiene una calificación de fortaleza financiera en escala internacional de AA- con perspectiva positiva por Fitch ratificada el 23 de noviembre de 2022.

El programa para el 2022 incluye un contrato proporcional (cuota parte), un contrato no proporcional de exceso de pérdida y un contrato no proporcional *Stop Loss* o de exceso de siniestralidad. La compañía ha decidido aumentar la retención proporcional. A continuación, se explican los contratos vigentes:

- **Contrato cuota parte:** la participación del reasegurador es del 30% en todas las líneas de



negocio, con un límite de EUR 1,700MM para el total agregado de todos los riesgos suscritos por la Sucursal.

- **Cobertura de exceso de pérdida:** La aseguradora mantiene un contrato de exceso de pérdida de hasta USD 28.7MM en exceso de USD 650M.
- **Cobertura de exceso de siniestralidad:** El reasegurador será responsable por la proporción de la pérdida neta máxima en exceso del 70% y dentro de un límite de responsabilidad del 200% del ingreso neto por primas devengadas retenidas del año.

Al analizar el riesgo máximo retenido por la Compañía para operaciones regulares, este corresponde a la retención del contrato por exceso de pérdida con una retención de USD 650M (6.7% del patrimonio a diciembre-2022), que refleja una adecuada cobertura de su programa de reaseguros.

GESTIÓN DE RIESGOS

Al ser una Sucursal, no se encuentra conformado un Comité de Administración Integral de Riesgos. La gestión de Riesgos se encuentra a cargo del Gerente Técnico, que elabora un Informe Semestral que es aprobado por el Apoderado General y enviado al ente de control. Además, es el encargado de la elaboración de la Matriz de Riesgos y de su revisión semestral.

Para el proceso de administración de riesgos COFACE Sucursal Ecuador S.A., cuenta con la herramienta ENABLON, que es utilizada a nivel mundial por las filiales del Grupo. Dentro de esta plataforma se realiza el mapeo de riesgos, el monitoreo de estos y el registro de incidentes operativos.

Adicionalmente, el gerente técnico también tiene como responsabilidad la gestión de cumplimiento, encargada de gestionar la prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos.

Riesgo Operativo: Para administrar el riesgo operativo, la Compañía cuenta con el respaldo internacional que promueve una sana cultura de control interno, planes de contingencia y de continuidad de negocio para sus subsidiarias.

Respecto a los riesgos derivados a fallas en la seguridad y continuidad operativa de los sistemas TI, es importante mencionar que toda la información que maneja la Compañía se encuentra alojada en la base de datos del Grupo en Francia.

Riesgo Legal y Regulatorio: La Compañía no ha identificado riesgos legales o regulatorios de impacto material.

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee un procedimiento de suscripción estricto, alineado a las políticas internacionales del grupo al que pertenece y que mitiga el riesgo derivado de la inclusión de clientes que no se encuentren acorde al apetito de riesgo conservador de la Aseguradora.

La Administración considera que su política de suscripción es estructural e independiente de los ciclos económicos.

Para el proceso de suscripción la aseguradora maneja el sistema Atlas, que es considerado un repositorio de información de más de 80 millones de compañías a nivel mundial. A este sistema acude el suscriptor para realizar el análisis y la exposición a nivel mundial del cliente y de sus deudores.

El proceso inicia con la definición de la suma asegurada con base en la solicitud de crédito del asegurado. Al generarse la solicitud del seguro, existen diversos niveles de aprobación que, dependiendo de sus características, son locales, regionales o a nivel de casa matriz. Además, la Compañía realiza un análisis detallado de los cupos a otorgar para cada cliente del asegurado y se definen dos segmentos: discrecional y monitoreados. El primero se refiere a clientes pequeños con un cupo máximo de USD 10M, mientras que el segmento monitoreado se refiere a clientes más grandes, para los cuales COFACE define cupos individuales.

Para que una factura esté asegurada, el cliente debe subirla al portal denominado CofaNet Essentials, donde sucede todo el proceso de negocio y es el medio de interacción entre el cliente, el bróker y la aseguradora. La herramienta permite monitorear la cancelación de cada factura, y en el caso de un impago se inicia un proceso de recuperación amigable que puede tomar hasta 150 días. En el caso de que exista una recuperación en esta etapa, estos valores son devueltos directamente al cliente. En el caso que exista un incumplimiento, se liquida el siniestro y el asegurado realiza la cesión de la cuenta por cobrar a COFACE, que se encarga del proceso de recuperación de cartera. El momento en que los valores son recuperados, estos se registran como salvamento en el estado de resultados de la Aseguradora.

Riesgo de Tarificación

COFACE utiliza una herramienta denominada PEPS, manejada por el Grupo, que cumple criterios



estadísticos y asegura que las primas cubran factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros.

El Gerente de Suscripción trabaja en conjunto con una consultora actuarial local para la elaboración de notas técnicas, que son aprobadas en México y presentadas al ente de control.

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2020	dic-2020	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022
ACTIVOS							
Caja y bancos	89,115	763	1,325	464	59	907	463
Inversiones Financieras	942,637	9,090	8,650	10,297	11,066	10,112	11,524
Valores Negociables de corto plazo	322,892	3,415	3,368	4,120	2,998	2,202	4,135
Público	16,307	0	0	0	0	0	0
Privado	306,586	3,415	3,368	4,120	2,998	2,202	4,135
Valores Negociables de largo plazo	325,863	3,534	2,849	4,694	4,745	4,510	4,045
Público	220,685	3,534	2,849	4,694	4,745	4,510	4,045
Privado	104,964	0	0	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	214	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,725	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	294,674	2,141	2,433	1,483	3,323	3,399	3,344
Acciones y participaciones	22,641	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	267,266	2,141	2,433	1,483	3,323	3,399	3,344
Otros Fondos y Fideicomisos	4,766	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-5,048	0	0	0	0	0	0
Préstamos	1,531	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,531	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	411,772	2,776	1,504	3,020	1,469	3,444	1,763
Vencidas netas de Provisión	80,318	417	289	316	383	946	619
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	204,927	868	1,606	1,069	452	380	608
Inmuebles y Activo Fijo	176,190	123	138	99	237	215	200
Otros Activos	273,498	632	435	1,212	327	314	293
Activos Diferidos	113,419	85	22	46	37	99	64
ACTIVO TOTAL	2,098,138	14,252	13,658	16,161	13,610	15,372	14,850
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	327,650	2,024	1,665	1,438	934	807	1,878
Por Siniestros Avisados	261,806	1,736	1,388	1,275	911	784	1,637
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	58,470	288	278	162	23	23	241
Primas por pagar a asegurados	7,374	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas Técnicas	384,241	909	783	1,479	1,305	1,740	1,612
De Seguros de Vida	146,634	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	216,227	748	705	979	806	1,286	1,166
Otras reservas	21,380	160	78	501	499	454	446
Obligaciones Financieras	24,368	0	0	0	1	3	3
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	284,669	748	6	2,070	507	654	93
Cuentas por Pagar	121,007	440	698	630	747	936	917
Otros Pasivos	324,107	982	1,015	1,107	895	1,244	700
Primas Anticipadas	117,235	0	0	9	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,466,042	5,103	4,167	6,724	4,389	5,385	5,203
PATRIMONIO							
Capital Pagado	327,161	0	0	0	0	0	0
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Reservas	195,320	426	426	426	426	426	426
Utilidades no Distribuidas	101,615	722	1,064	1,011	795	1,561	1,220
PATRIMONIO TOTAL	632,096	9,148	9,491	9,437	9,221	9,987	9,647

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21	Jun-22	Dec-22
Prima Neta Emitida	2,007,167	2,746	4,802	3,828	5,633	4,243	6,416
Primas Devengadas	1,974,009	2,551	4,600	3,529	5,516	3,725	6,026
(-) Prima Cedida	738,989	1,451	2,585	1,976	2,977	1,636	2,490
Prima Devengada Retenida	1,235,020	1,100	2,016	1,553	2,540	2,089	3,537
(-) Siniestros Pagados	758,012	525	2,038	900	1,882	662	1,366
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	199,184	607	1,280	152	394	244	455
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	43,364	145	252	190	371	288	555
(+) Reservas de Siniestros Netas	-37,926	-985	-494	-178	326	78	-765
Siniestros Incurridos Netos	553,390	757	1,001	737	791	52	1,121
(-) Gastos de Adquisición	403,042	409	679	493	745	553	827
(-) Gastos de Administración	357,636	1,430	2,545	1,500	2,868	1,706	3,040
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	126,584	508	1,335	680	824	875	1,322
Costos de Operación Netos	634,094	1,331	1,889	1,313	2,790	1,383	2,545
Resultado Técnico Ajustado BWR	47,536	-989	-874	-496	-1,041	654	-129
(+) Ingresos Financieros	53,094	250	543	267	557	281	594
(-) Gastos Financieros	14,350	0	0	0	0	1	2
(+) Otros	5,515	386	405	177	219	60	78
Utilidad Antes de Impuestos	91,795	-353	75	-54	-266	994	541
Impuesto sobre la Renta	26,142	0	85	0	4	228	116
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	65,653	-353	-10	-54	-270	766	425

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21	Jun-22	Dec-22
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	0.3%	0.3%	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	38%	53%	50%	25%	21.5%	8%	26.2%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	69%	50%	47%	31.2%	2%	31.7%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	16%	15%	14%	14%	15%	14%
Gastos de Administración/Prima Devengada	18%	56%	55%	43%	52%	46%	50%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	121%	94%	84%	110%	66%	72%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.4%	-38.8%	-19.0%	-14.1%	-18.9%	17.6%	-2.1%
Razón Combinada (Superintendencia)	73%	191%	135%	135%	140%	56%	94%
Índice Combinado BWR	96%	190%	143%	132%	141.0%	69%	103.7%
Índice Operativo BWR	93.0%	167.2%	116.4%	114.8%	119.1%	55.3%	86.9%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.1%	22.7%	27.0%	17.1%	21.9%	13.4%	16.8%
ROAA	3.3%	-5.2%	-0.1%	-0.7%	-2.0%	10.6%	3.0%
ROAE	10.9%	-7.5%	-0.1%	-1.1%	-2.9%	16.0%	4.5%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.3%	-32.1%	-0.5%	-3.4%	-10.6%	36.7%	12.0%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	0.6	0.5	0.8	0.5	0.6	0.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	124.1%	30.7%	8.9%	41.5%	24.9%	28.3%	30.8%
Reservas Técnicas / Pasivo	48.06%	57.47%	58.76%	43.38%	51.02%	47.31%	67.07%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	1850.75%	1718.79%	1394.70%	1423.41%	1435.97%	1307.36%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	857%	471%	608%	363%	478%	273%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.18	0.60	0.51	0.81	0.61	0.85	0.67
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	195.4%	24.0%	21.2%	32.9%	27.5%	41.8%	36.7%
Apalancamiento Financiero	6.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	324.7%	44.9%	32.3%	61.1%	53.7%	54.4%	71.5%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	207%	354%	437%	456%	732%	844%	443%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	167%	376%	11091%	269%	692%	630%	610%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	96%	244%	297%	225%	305%	267%	238%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	108.3%	126.5%	141.1%	151.3%	149.0%	132.6%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	137.0%	137.5%	157.5%	169.8%	160.0%	153.9%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	86%	255%	856%	167%	298%	241%	279%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	46.3%	140%	175%	97%	155.8%	126.5%	160.0%
Activo Fijo/Activo Total	8%	1%	1%	1%	2%	1%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	4.04	7.72	6.62	9.71	7.78	7.06	9.84
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	32.4%	86.6%	3.3%	78.5%	38.9%	25.9%	38.6%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	72.3%	125.7%	6.6%	165.4%	124.9%	1043.1%	121.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	16.2%	39.7%	36.2%	20.4%	16.9%	10.8%	31.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	64.5%	20.8%	0.7%	25.8%	10.7%	10.8%	14.1%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	63%	47%	46%	48%	47%	61%	61%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	87.5%	71.5%	88.2%	65.8%	79.3%	62.3%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	58.8%	25.2%	78.7%	16.2%	59.5%	29.7%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	51%	10%	17%	13%	5%	4%	6%
Días de Cobro a Reaseguradores	128	-	213	530	-	-	-
Días de Primas x Cobrar	74	182	113	142	94	146	99
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	20%	15%	19%	10%	26%	27%	35%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	2%	2%	5%	0%	1%	14%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	5	2	3	3	4	2	4

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador 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.