

Ecuador
Fortaleza Financiera

LIBERTY SEGUROS S.A.

Calificación

jun-2022	dic-2022	jun-2023
AA+	AA+	AA+

Calificación en observación en desarrollo

Perspectiva Estable

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	jun.-22	jun.-23
Prima Neta Emitida	17,205	14,340
Activos	45,942	49,639
Patrimonio	15,202	15,030
Resultados	-6,925	230
Índice Combinado	142.6%	115.2%
Ajustado BWR		
ROA (%)*	-29.3%	0.9%

* Indicador anualizado

Contactos:

Carlos Ordóñez, 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 fortaleza financiera de Liberty Seguros S.A. en “AA+” y la calificación en observación**, debido al proceso de venta anunciado por Liberty Mutual. La calificación se beneficia del soporte del grupo, cuya capacidad se refleja en Liberty Mutual Insurance Company, que cuenta con calificación internacional de “A” con perspectiva. La observación en desarrollo se mantiene hasta que la operación de compraventa a la aseguradora HDI se concrete y se pueda conocer los planes de la futura accionista para la operación local. Mantenemos el reconocimiento de soporte hasta que se resuelva la transacción.

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

Participación de mercado reducida. Por producción, la aseguradora se ubica en el lugar 19 del sistema, con participación de 1.3%.

Rentabilidad negativa por menor producción. En 2023 la gestión para controlar la siniestralidad ha logrado que se registre una pequeña utilidad al cierre del primer semestre, aunque es probable que al cierre de año se registre una pérdida, debido la contracción de su producción neta y a la fuerte siniestralidad registrada en todo el sistema en el ramo de Vehículos.

Indicadores de liquidez adecuados. La liquidez de la empresa mejora y presenta mayor cobertura de obligaciones con asegurados respecto al sistema. Así mismo, mantiene holgura frente a su requerimiento de inversiones obligatorias. Su portafolio de inversiones conserva niveles de seguridad, liquidez y rentabilidad. La evolución de la liquidez en 2023 probablemente se verá influenciada por los resultados de la operación y el pago de la deuda financiera con su casa matriz.

Niveles de capitalización suficiente gracias a capitalización de pasivo. El soporte del grupo se reflejó en 2022 en el traspaso a cuentas patrimoniales de un préstamo por USD 8MM otorgado por su principal accionista, que absorbió el resultado negativo del año 2021. A la fecha de corte, la aseguradora cumple con los indicadores regulatorios de solvencia, y se espera que la holgura existente sea suficiente para absorber los resultados negativos de este año, en caso de darse.

Programa de reaseguros adecuado. La Compañía celebra la mayoría de sus contratos de reaseguros con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company, que mantiene una calificación internacional de riesgo superior al grado de inversión. La máxima retención representaría 6.7% del patrimonio.

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

CALIFICACIÓN LOCAL

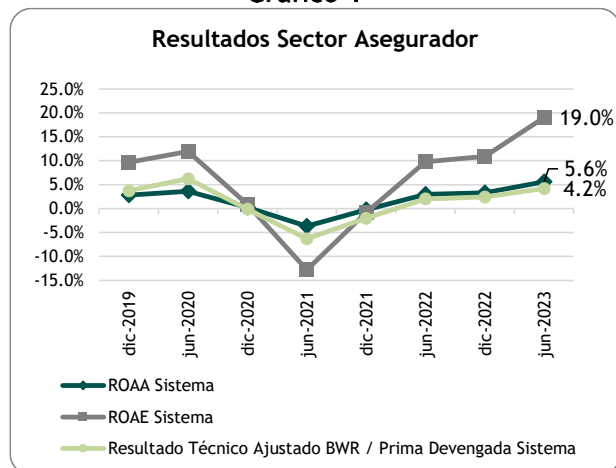
La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar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

ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



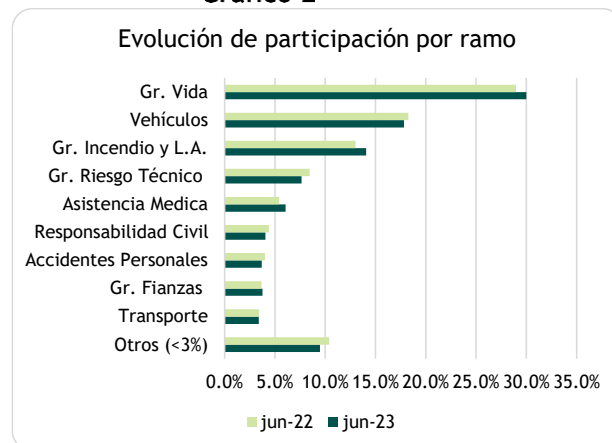
Nota: ROAA y AROAE anualizados para períodos semestrales.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS), Banco Central del Ecuador.
Elaboración: BWR

En el primer semestre del 2023 la tendencia de mejora de la rentabilidad del sistema asegurador continúa, gracias al crecimiento de la producción neta y retenida y a una siniestralidad que en su conjunto ha mantenido una tendencia a la baja, luego de la finalización de la pandemia del COVID-19. El mejor comportamiento, tanto en crecimiento como en resultados, de Vida Colectiva

y de otros ramos, logran compensar en el agregado la fuerte siniestralidad de Vehículos.

El grupo Vida se constituyó desde el año 2020 en el principal ramo medido por producción neta, y sigue incrementando su participación en este semestre. A junio-2023, registra un crecimiento interanual de 15.1%, mientras los ramos generales lo hacen en 9.5%.

Gráfico 2



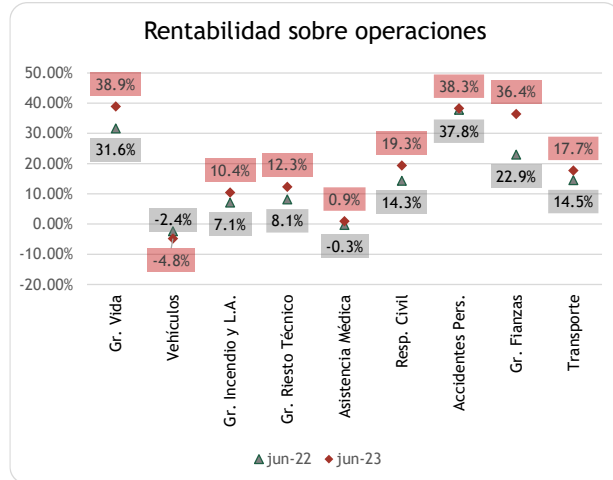
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Dentro de los principales ramos generales, cabe destacar el importante crecimiento de Asistencia Médica (24.1%), el grupo Incendio y Líneas Aliadas (20.0%), el grupo de Fianzas (14.0%) y Transporte (10.4%). Por su parte, la prima neta emitida del ramo de Vehículos incrementa en 8.4%.

El resultado técnico ajustado BWR (que considera comisiones pagadas distintas a brókeres, contribuciones e impuestos directos y participación a trabajadores, entre otros) alcanza USD 45.5MM (USD 47.5MM en dic-2022 y USD 19.4MM en junio-2022). Por su parte, el resultado técnico bajo la metodología del regulador vigente a junio-2023 alcanza USD 199.6 millones, un 35.6% mayor que el mismo período del año precedente.

El ramo de Vida Colectiva, que representa el 29% de la producción neta, aporta con utilidades técnicas por USD 124 millones, que representan el 62.3% del resultado total, mientras que Vehículos registra pérdidas técnicas por USD 9.3 millones. Se aprecia también una recuperación de la rentabilidad de 24 de los 33 ramos generales restantes. De las 28 aseguradoras activas, únicamente 5 presentan utilidad neta negativa.

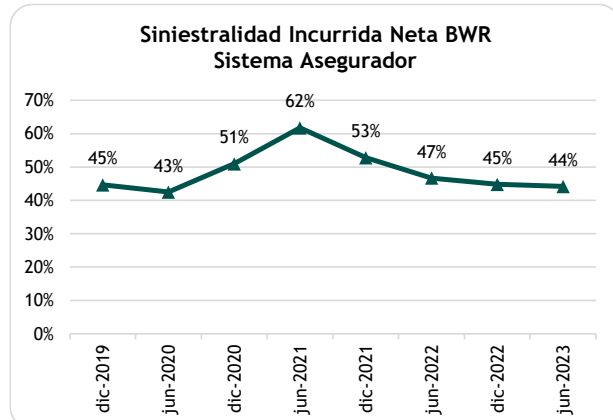
Gráfico 3



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Tanto en términos brutos y netos (luego de la cobertura de reaseguros y salvamentos), en 2022 la siniestralidad del sistema asegurador presenta una ligera disminución. El pico de esta se alcanzó en junio-2021; posteriormente ha disminuido, influenciada especialmente por el fin de la pandemia y la salida del sistema de la aseguradora estatal.

Gráfico 4

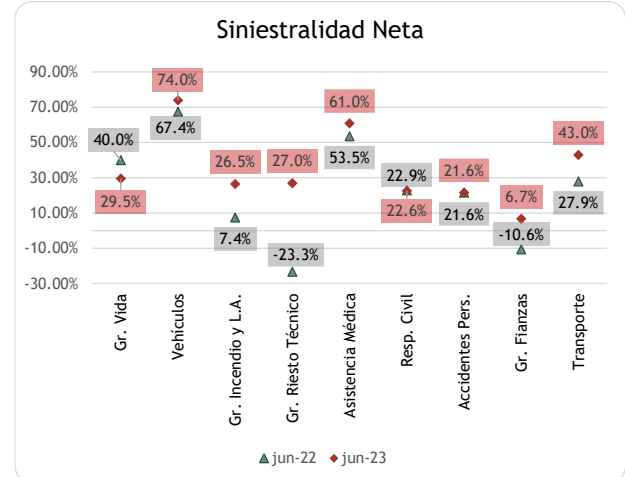


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

La mayoría de los principales ramos que se aprecian presentan un empeoramiento del indicador. No obstante, como se indicó anteriormente, el buen comportamiento del ramo de Vida Colectiva beneficia al indicador promedio

del sistema. En el caso de los ramos generales, la siniestralidad neta se incrementa de 42.7% (junio-2022) a 51.7%.

Gráfico 5



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

El ramo de Vehículos muestra desde el año 2022 mayor siniestralidad, fruto de un mayor costo promedio por la inflación a nivel mundial que se refleja en el incremento del costo promedio de los repuestos¹, a un incremento de la delincuencia y del robo de vehículos² y eventos climáticos, a pesar de los esfuerzos de las aseguradoras por controlar los niveles de siniestralidad. Esta situación ha hecho que algunas aseguradoras limiten el aseguramiento de ciertas marcas y modelos de vehículos³, así como de ubicaciones con alta frecuencia de siniestros.

Otro riesgo que es importante mencionar es el del Fenómeno de El Niño, que es probable que empiece a tener impacto en el último trimestre del 2023, por medio de 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 existe incertidumbre sobre la fuerza que tendrá. Su impacto sobre el sistema asegurador estará vinculado principalmente 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.

¹ <https://www.lahora.com.ec/loja/costos-repuestos-vehiculos-nubes/>

² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/inseguridad-perdidas-seguros-autos/>

³ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/robo-de-vehiculos-deja-perdida-tecnica-de-10-millones-hasta-julio-a-las->

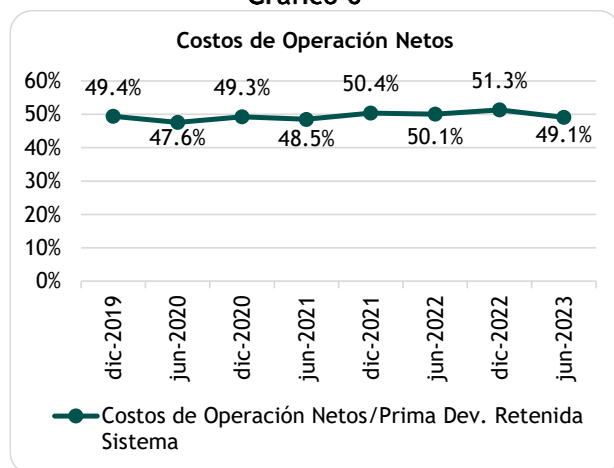
aseguradoras-por-lo-que-ahora-excluyen-modelos-y-marcas-de-sus-servicios-nota/

⁴

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

En lo que respecta a los costos de operación netos, estos disminuyen su peso en 1 punto porcentual, frente al mismo período del año anterior, gracias al crecimiento de producción retenida. No obstante, se aprecia un mayor crecimiento de los gastos de adquisición, que crecen interanualmente en 18.6%. Por otro lado, las comisiones recibidas de reaseguradores de seguros proporcionales crecen en 33.2%.

Gráfico 6



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

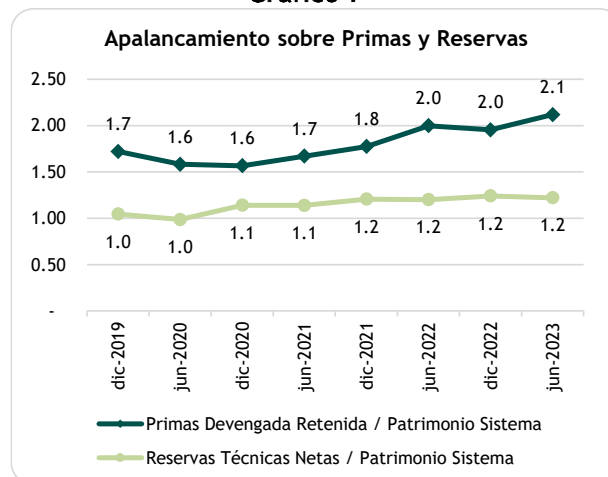
Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, inteligencia de negocios, automatización, inteligencia artificial, entre otros. Cabe recalcar que la nueva Ley Fintech, que entró en vigor en diciembre de 2022, regula actividades relacionadas, servicios tecnológicos del mercado de valores y seguros⁵. 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, los ingresos financieros, provenientes principalmente de la inversión del capital y las reservas, han incrementado su participación y a junio-2023 representan el 4.0% de la prima devengada retenida (3% a junio-2022), gracias al incremento de las tasas pasivas en 2023.

El apalancamiento, tanto frente a la prima devengada retenida como con relación a las

reservas técnicas netas, se mantiene en niveles adecuados.

Gráfico 7

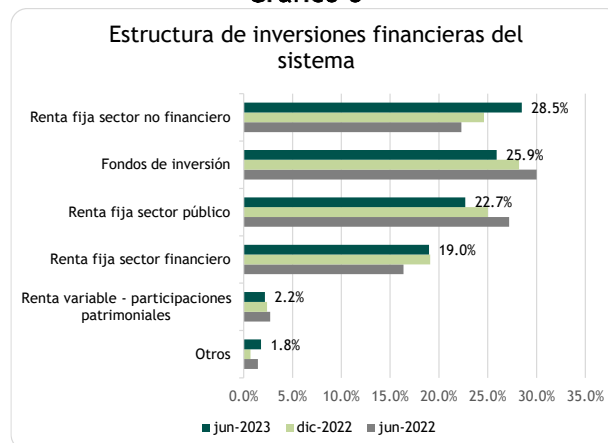


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Con respecto a la liquidez del sistema, esta se mantiene en niveles adecuados y mejora interanualmente, ya que las aseguradoras han privilegiado valores de renta fija de corto plazo (tanto del sector real como financiero) y la inversión en fondos de inversión. El mercado asegurador mantiene en su conjunto un bajo porcentaje de su portafolio invertido en acciones (2.2%).

Gráfico 8



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

La perspectiva del sector asegurador ecuatoriano para 2023, se mantiene todavía el reto de disminuir la siniestralidad del ramo de Vehículos, afrontar los efectos futuros que tenga el fenómeno de El Niño así como los riesgos del entorno macroeconómico y político, que podrían impactar la producción de los ramos más cíclicos.

⁵ <https://corralrosales.com/ley-fintech/>

Al mismo tiempo, el sector ha mostrado este año que tiene un potencial importante de seguir creciendo y diversificándose, aun dentro de escenarios complejos. Así mismo, con el terremoto de Manabí del año 2016 se evidenció una adecuada protección catastrófica a través de los correspondientes programas de reaseguro.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Hechos Relevantes y Subsecuentes Del Sistema

- Mediante resolución SCVS-INS-2023-0017 publicada el 16 de agosto de 2023, se reforma parcialmente la norma para el registro de reaseguradoras e intermediarios de reaseguros no establecidos en el país. Se establece que no se aceptarán solicitudes de inscripción de reaseguradoras domiciliadas en el exterior que tengan calificaciones inferiores a Baa1 DE Moodys, o BBB+ de Standard and Poors, Fitch o A.M. Best.
- Mediante resolución JPRF-S-2023-069, R.O. 346-S del 5 de julio de 2023, se modifica la norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria. Se elimina de forma definitiva la condición de que los portafolios de los fondos de inversión colectivos o administrados considerables como inversión obligatoria no contuvieran más del 25% de su composición en valores emitidos avalados o garantizados por el sistema financiero nacional.
- Mediante resolución SCVS-INS-2023-0012 publicada el 22 de junio de 2023, se expide un nuevo Reglamento de Reclamos Administrativos de Seguros, que regula el conocimiento, sustanciación y resolución del reclamo administrativo de seguros.
- Mediante resolución SCVS-INS-2023-0037255 publicada el 24 de abril de 2023, se incluye en el catálogo de cuentas para las empresas de seguros y compañías de reaseguros, las subcuentas necesarias para identificar las primas pagadas con tarjeta de crédito, que se encuentran por cobrar a las entidades emisoras.
- Mediante resolución SCVS-INS-2023-00037254 publicada el 24 de abril de 2023, se establece la forma en la que, en el catálogo de cuentas para las empresas de seguros y las compañías de reaseguros, se deben registrar las comisiones pagadas a canales alternos de distribución que tengan contrato con las empresas de seguros, así como los pasivos asociados a este rubro. Esta disposición se aplicó desde el 1 de septiembre de 2023.
- 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.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Liberty Mutual vende negocio en América Latina a HDI International

Como parte de estrategia de expansión local en Estados Unidos, el 27 de mayo de 2023 se concretó la venta del negocio latinoamericano (Brasil, Chile, Colombia y Ecuador) de Liberty Mutual a HDI International perteneciente a Talanx Group de Alemania, que cuenta con calificación de fortaleza financiera de A+ otorgada por A.M. Best en diciembre-2022. El nuevo comprador es la tercera aseguradora más grande en Alemania por prima neta emitida y de las mayores en Europa y, con la adquisición de Liberty América Latina se posiciona como la tercera aseguradora en ramos generales de la región, cabe destacar que actualmente cuenta con presencia en los países mencionados a excepción de Ecuador, que entraría al mercado por primera vez. La venta del negocio en América Latina es por alrededor de USD 1,480 millones⁶. La venta del negocio asegurador no incluye la venta de las compañías de reaseguros de Liberty que operan en Brasil, Chile y Colombia.

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

Aprobación de disminución de capital por parte de la Superintendencia

Según resolución No. SCVS-IRQ-DRS-2023-00037845 de 25 de abril de 2023, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la disminución de Liberty Seguros en USD 7,396,624 con el fin de absorber las pérdidas acumuladas de años pasados. Con este cambio el capital suscrito y pagado de Liberty pasó a ser de USD 18,035 miles.

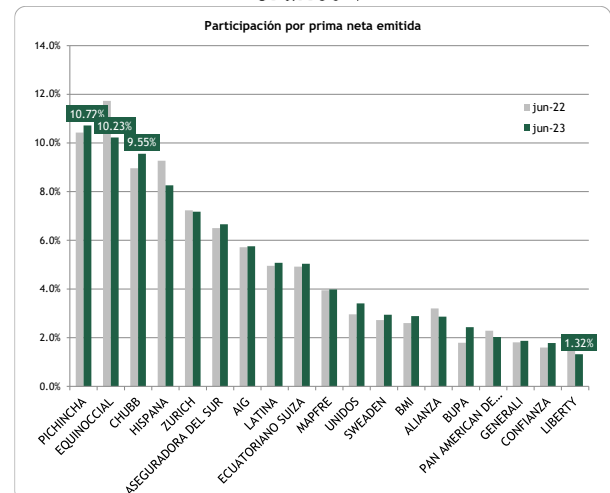
PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

Liberty Seguros se constituyó en Ecuador en 1973 como Panamericana del Ecuador S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros y fue adquirida en 2012 junto con Cervantes S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros por el Grupo de Seguros Liberty Mutual. En 2012 Liberty se fusionó por absorción con Cervantes y el 25 de junio de 2013 cambia su nombre a Liberty Seguros S.A.

La nómina de la institución a junio-2023 está conformada por 143 colaboradores y mantiene sucursales físicas en las principales ciudades del país, Quito y Guayaquil. Adicionalmente, mantiene el servicio de atención remota a clientes de Ambato, Cuenca, Manta y Santo Domingo con personal presente en el sitio.

Gráfico 9



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2023.

Liberty Seguros es una compañía de tamaño modesto, se ubica en el décimo noveno lugar entre las aseguradoras (vida y generales) con una participación del 1.32% en prima neta emitida. La

⁶ Liberty Mutual: <https://www.libertymutualgroup.com/about-lm/news/articles/talanx-becomes-one-top-insurers-latin-america-through-acquisition-companies-liberty-mutual>

empresa participa actualmente en 19 ramos, de los cuales 18 pertenecen a ramos generales, el último corresponde al ramo de Vida Colectiva.

Actualmente, cuenta con primas emitidas en 24 provincias, concentrada principalmente en Pichincha con el 81.0% de participación sobre la prima neta emitida. El resto de participación se distribuye en 23 provincias, de estas destacan Guayas (7.6%) y Azuay (4.6%).

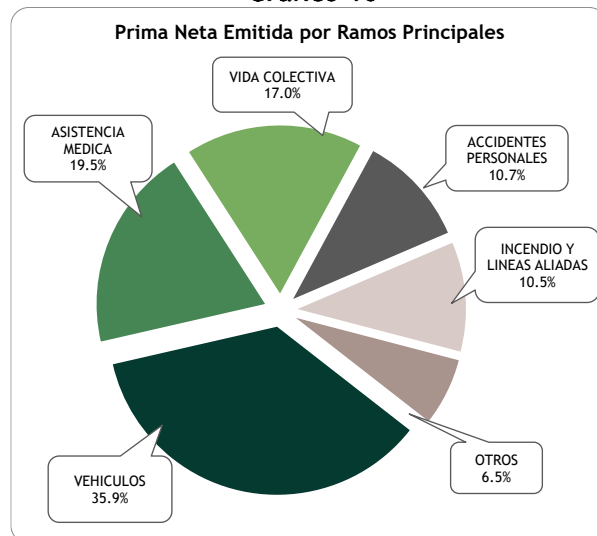
El riesgo por concentración geográfica se considera manejable ya que Pichincha es una plaza económica importante a nivel nacional. Respecto a los canales de distribución, los ingresos por primas se colocan en alrededor del 53.9% por brókeres, el porcentaje restante corresponde principalmente al canal bancario.

A la fecha de corte, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un total de USD 6.61MM de prima emitida, que representan el 46.1% del total de la producción (38.4% en jun-2022). Se aprecia un aumento de la concentración en estos clientes, por su estrategia comercial enfocada a crecer en clientes corporativos en el nuevo ramo de Vida Colectiva y el canal de bancario. Cabe mencionar, que estos clientes pertenecen al sector privado y se concentran un 33% en el ramo Vida Grupo y 23% en banca-seguros.

El detalle de siniestros de mayor cuantía muestra que hasta junio-2023 las 25 mayores indemnizaciones representaron el 4.0% del total de siniestros pagados. El desembolso más alto corresponde al ramo de Transporte que representó menos del 1% del total de siniestros pagados. El ramo más representativos de los siniestros pagados durante el primer semestre de 2023 es Vehículos, que abarca más del 50% del total de siniestros pagados.

La producción neta de Liberty se concentra principalmente en los ramos de Vehículos, Asistencia Médica y Vida Colectiva, que abarcan el 72.3% de la prima neta emitida a la fecha de corte. Respecto a junio-2022, se evidencia una reducción en la participación de mercado de la Aseguradora en sus principales ramos.

Gráfico 10



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2023.

Estructura Accionaria

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

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

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Liberty UK and Europe Holding Limited	Británica	18,035.0	99.999%
Liberty International Latin America Holdings, LLC	Estadounidense	0.1	0.001%

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

Soporte Internacional

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

monitoreo de la gestión y resultados de la Compañía.

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

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

Consideramos que, en caso de necesitarlo, la Casa Matriz tendría capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca, y la integración operativa y financiera existente. El soporte se ve reflejado en la línea de crédito que mantiene el negocio local con Liberty Mutual por USD 10MM, que es de renovación automática anual, y que se espera que se mantenga mientras se resuelve la transacción de compra explicada en hechos relevantes de este informe.

Se destaca sin embargo que, Liberty Mutual Holding Co ha anunciado intenciones de venta de parte de sus operaciones en América Latina como lo hizo con un segmento europeo⁷. Al momento se ha anunciado el cierre de una propuesta con HDI International perteneciente a una de las aseguradoras alemanas más grandes en Europa y América Latina. Se espera la venta se concrete hasta la primera mitad de 2024, siempre que la transacción sea aprobada previamente por los reguladores de cada país.

Cabe indicar que HDI International mantiene una calificación de fortaleza financiera de A+ otorgada por S&P y también por A.M. Best en noviembre-2022 y diciembre-2022, respectivamente y pertenece al grupo Talanx AG, que a su vez mantiene el 50.2% de las acciones del Hannover RE, entidad que mantiene la posición número 3 a nivel mundial como reasegurador. No obstante, la importancia y el nivel de integración que tendrá la aseguradora local con su futuro accionista no se puede conocer en este momento.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

El Grupo Liberty Mutual implementa un modelo operativo para la gestión y administración de sus operaciones a nivel mundial. Acorde al modelo planteado, las directivas de Liberty Seguros en el Mercado Andes que agrupa a Ecuador, Colombia y Chile consolidan cargos, con la finalidad de optimizar recursos e incrementar su representatividad regional ante su casa Matriz.

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

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

Adicionalmente, la compañía cuenta con un actuario calificado responsable de establecer los niveles adecuados de las reservas, cumpliendo con la normativa vigente. También diseña modelos estadísticos para la tarificación de productos, mejorar el servicio al cliente y la gestión operativa del negocio, mitigando riesgos y maximizando los niveles de rentabilidad. El departamento actuarial mantiene reportería y soporte técnico con su casa Matriz.

Desde la segunda semana de junio de 2023 se posicionó un nuevo Gerente General para Ecuador. El nuevo gerente es parte de Liberty, donde ha desempeñado otros cargos de responsabilidad y cuenta con amplia experiencia en el campo. No se esperan cambios en objetivos ni de políticas internas.

⁷ Bloomberg - <https://www.bloomberglia.com/english/liberty-mutual-explains-sale-of-its-1-billion-latam-business/#:~:text=PUBLICIDAD-,Liberty%20Mutual%20is%20joining%20peers%20that%20have%20sold%20businesses%20in,Dutch%20insurer%20NN%20Group%20NV.>

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

Gobierno Corporativo

La aseguradora posee una estructura clara en lo que se refiere al cumplimiento y planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo. Mantiene comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio de la alta gerencia), que apoyan al Directorio en sus decisiones. Las funciones y miembros de los comités son definidos según el Código del Buen Gobierno Corporativo aprobado por el Directorio local y el Código de Conducta dictado por la casa Matriz. La última actualización del Manual de Buen Gobierno Corporativo fue aprobada en marzo de 2023. Como parte de su gestión, el Directorio asegura el cumplimiento de objetivos, aprueba y autoriza la actualización de políticas y supervisa temas sensibles que consideren sus integrantes. Se busca un enfoque que garantice que las operaciones se realicen de forma eficiente.

Se han establecido objetivos a corto y mediano plazo, tanto para las principales áreas inmersas al giro del negocio, como para las áreas de control en vista a la generación de una sólida cultura de riesgos. Como parte del respaldo internacional, se han fijado lineamientos claros para las operaciones en Ecuador que refuerzan los principios fundamentales de gobierno corporativo:

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

Objetivos estratégicos

Liberty Seguros plantea objetivos de corto y mediano plazo, los cuales permitirán la sostenibilidad y crecimiento en sus diferentes líneas de negocio. La aseguradora cuenta con un plan estratégico por 3 años, vigente hasta el 2025, que ha sido diseñado a detalle bajo varios parámetros técnicos propuestos por la Casa Matriz. Este plan detalla cronológicamente actividad/costo y los resultados esperados. La estrategia se centra en cuatro líneas de negocios: seguros de automóviles, líneas de hogar, empresariales PYMES y, salud y vida.

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

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

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

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

Para el 2023, se espera una menor producción que el 2022, dado el plan de la Compañía de depuración con enfoque en rentabilidad. Se aprecia una importante disminución de la siniestralidad, aunque es probable que no se consiga llegar al punto de equilibrio en este año.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. de los años 2020 y 2021. Los estados financieros auditados de 2022 fueron realizados por Ernst & Young. Estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Adicionalmente, se actualizó toda la información cualitativa y cuantitativa a junio-2023.

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

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

Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
ROAA	-13.2%	-13.4%	-29.3%	-14.1%	0.9%
ROAE	-36.7%	-32.1%	-74.2%	-37.6%	3.1%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-22.9%	-21.4%	-38.5%	-24.3%	-13.9%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	60.9%	60.4%	80.3%	64.7%	43.8%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	65.6%	65.8%	87.4%	70.1%	47.3%
Índice Combinado BWR	125.6%	124.2%	142.6%	126.9%	115.2%
Índice Operativo BWR	122.6%	120.0%	138.3%	121.5%	106.6%

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

En el primer semestre de 2023 los beneficios netos contabilizaron USD 230M. El desempeño durante los primeros meses de 2023 presenta una mejora de USD 7.16MM superior al mismo periodo de 2022, este es el primer resultado positivo que presenta la aseguradora desde 2021. A pesar de la contracción de la producción en 16.7% interanual, los siniestros netos caen en mayor proporción (-53.7%) y, junto con mayores ingresos financieros y una liberación de reservas técnicas permiten obtener un resultado neto positivo.

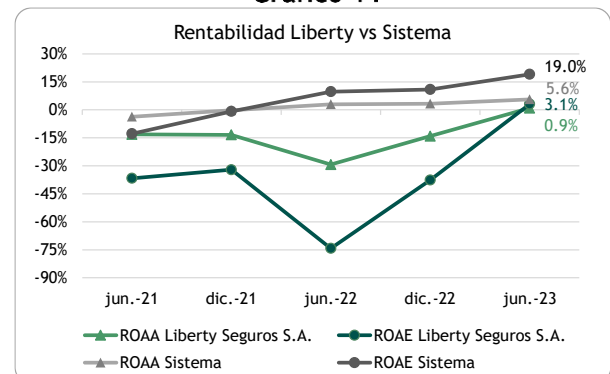
La aseguradora presentó en periodos anteriores dificultades para conseguir resultados positivos recurrentes, debido a la contracción de su negocio. Hasta finales de 2023 la administración espera revertir la tendencia de la producción neta

retenida, con un enfoque hacia Vida mediante canales no tradicionales. Se espera volver a resultados positivos en el mediano plazo sustentados en el buen desempeño de su estrategia operativa y un nivel de siniestralidad controlado, pese al complejo entorno económico.

Sin embargo, la producción neta menor se ve afectada por los ramos de Vehículos, Vida Colectiva e Incendio y Líneas Aliadas, que concentran la reducción de la producción neta. En conjunto estos caen en USD 2.41MM, y representan más del 63% de la producción a junio-2023. Por otro lado, Accidentes Personales y Cumplimiento de Contrato son los únicos ramos que presentan mayor producción, pero el peso de este último es poco representativo. Por su parte, la producción devengada retenida se contrae en 14.6% anual.

Liberty se encuentra aplicando varias estrategias enfocadas en reducir tanto la frecuencia como la severidad de los siniestros, y depurar su cartera. En la primera mitad de 2023, los niveles de siniestralidad han bajado y son similares a los de prepandemia. A nivel general, la siniestralidad presenta una reducción interanual de 23.1% respecto al mismo periodo de 2022. La disminución de siniestros pagados está impulsada por sus ramos de mayor producción Vehículos y Vida Colectiva en menor proporción.

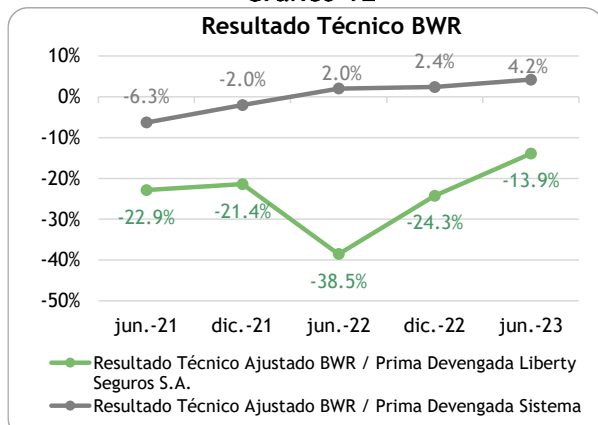
Gráfico 11



Fuente: Liberty Seguros.
Elaboración: BWR.

Los principales indicadores de rentabilidad de Liberty son positivos a la fecha de corte, pero inferiores al sistema. Frente al seguimiento pasado han presentado una mejora, sobre el comparativo anual gracias a la utilidad neta del periodo analizado.

Gráfico 12



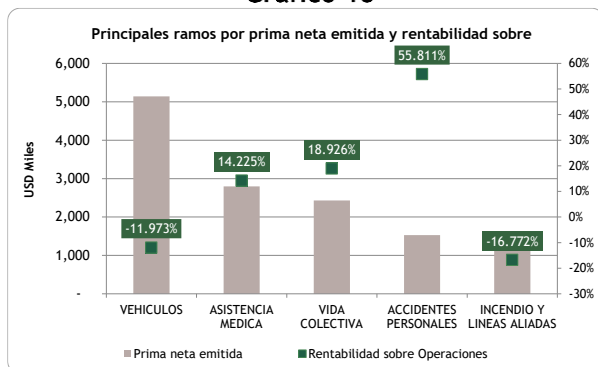
Nota: El resultado técnico ajustado es neto de otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR

Con relación a la rentabilidad por ramos, medida como la relación entre el Resultado Técnico y la prima neta emitida por ramo, en junio-2023 se registra rentabilidad positiva en 13 de sus ramos donde se encuentra operativa. Se destaca que Asistencia Médica y Accidentes Personales, dos de los cinco principales ramos, cuentan con una rentabilidad superior al promedio del sistema en 13pp y 17pp respectivamente.

Gráfico 13

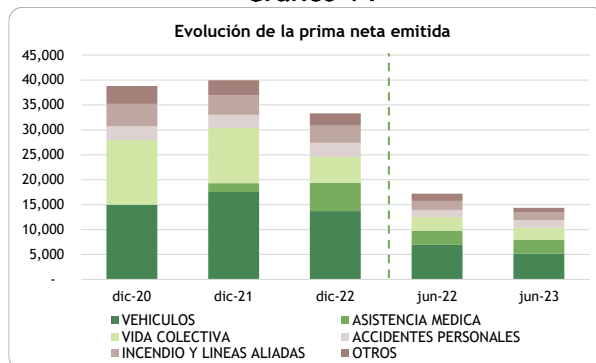


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2023.

En el gráfico a continuación, se observa la evolución de la prima neta emitida de los principales ramos de la compañía. Se ha presentado una reducción de su producción neta, conforme los objetivos de la administración de depurar cuentas con alta siniestralidad y mejorar la suscripción.

Gráfico 14



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

El ramo más representativo por producción neta, Vehículos, ha recibido una estrategia de depuración de pólizas para ajustar la calidad de cartera al apetito de riesgo de la aseguradora. Posterior a la disminución de las restricciones de movilidad derivadas de la pandemia, 2021 y 2022 la siniestralidad incrementó significativamente. Sin embargo, a consecuencia de la depuración mencionada, se evidencia una reducción de siniestralidad de la Aseguradora en este ramo. en línea con el sistema asegurador. A pesar de esto, el resultado técnico se mantiene negativo en USD -615.69M pero que, compara favorablemente frente a 2021 y 2022.

Los ramos de Vida Colectiva y Asistencia Médica, segundo y tercero por producción respectivamente, han reducido su producción neta a la fecha de corte, pero, en siniestralidad y producción retenida devengada se comportaron de manera opuesta. Asistencia Médica incrementó durante el último año su producción debido a una reclasificación desde el ramo de Vida Colectiva. Este ramo presenta mayor prima neta retenida en 8.14% respecto a jun-2022 y sus siniestros pagados incrementaron en 11.33%. El comportamiento de Vida Colectiva, por otro lado, es contrario a lo observado en el mercado, que crece en 15% interanual. La PNE de este ramo decrece en 11.35% pero al registrar menores siniestros pagados (-25.3%) logró mejorar sus indicadores de rentabilidad. El resultado técnico de Vida Colectiva y de Asistencia Médica registra una recuperación conjunta de USD 2MM, ambos ramos consiguen valores positivos superiores a USD 398M en ambos casos.

Por orden de representación sobre la PNE, Accidentes Personales e Incendio y Líneas Aliadas se posicionan como el cuarto y quinto respectivamente en importancia. Accidentes Personales, a diferencia del comportamiento de 17 de 19 ramos que se encuentra activa Liberty, presenta un crecimiento a la fecha de corte en su

producción neta de USD124.9M (9%) respecto a jun-2022; el otro ramo con crecimiento es de baja representatividad en la producción y su crecimiento es de USD 2.89M. A consecuencia de a menores siniestros pagados y mayor producción, Accidentes Personales cuenta con un resultado técnico positivo de USD854M que bajo esta medida es el ramo de mayor peso de la aseguradora. Su quinto ramo, al contrario, decae en producción neta en USD 300M, pero refleja mayores siniestros pagados y costo de siniestro, por lo que su resultado técnico es negativo (USD -253M). El resultado técnico de Incendio y Líneas Aliadas es el tercero más negativo, pero ha mejorado su indicador en USD 568M respecto a jun-2022.

Como se observa a continuación, en 4 de sus 5 principales ramos por producción, Liberty presenta siniestralidad neta inferior al sistema y presenta una mejora respecto al seguimiento pasado. El ramo de Vida Colectiva es el único que presenta una siniestralidad neta mayor.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VEHICULOS	100.85%	77.91%	54.48%	74.02%
ASISTENCIA MEDICA	79.36%	64.87%	44.74%	60.95%
VIDA COLECTIVA	45.37%	33.98%	42.17%	29.91%
ACCIDENTES PERSONALES	3.24%	21.34%	2.87%	21.61%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	17.13%	17.95%	11.12%	30.07%

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

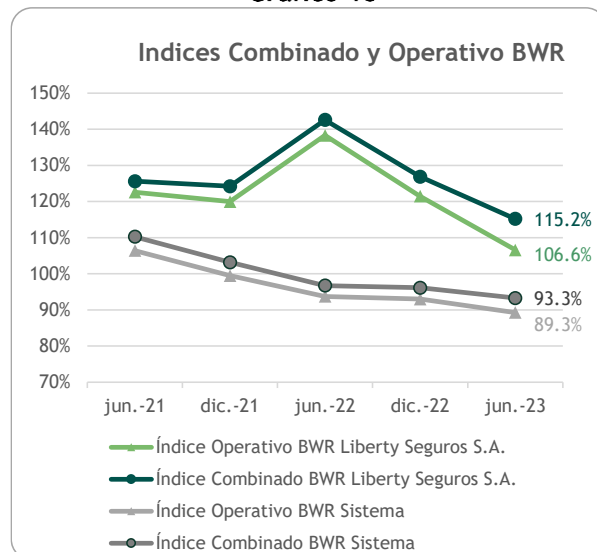
Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2023

Respecto a la eficiencia operativa, los costos de operación netos han mostrado en los últimos años una tendencia a reducirse en mayor proporción a la prima devengada retenida, pero en el periodo de análisis la tendencia se revirtió y su desempeño se deterioró. Esta relación se ubica a la fecha de corte en 67.9% (56.8% en dic-2022); el sistema presentó un mejor desempeño al registrar un 49.1% durante el mismo periodo. Este efecto viene de la contracción en la producción neta y retenida superior al 15% frente a un crecimiento interanual de costos de operación netos en 5%. Por otro lado, los gastos de administración también presentan un crecimiento interanual (18.8%) influenciados por pagos de personal.

Los índices operativo y combinado de Liberty presentan una mejora respecto a 2021 y 2022, tanto anual como semestralmente. Sin embargo, reflejan menor eficiencia operativa frente al promedio del sistema. La diferencia entre los índices operativo y combinado corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones. El aporte de estos ingresos incrementa en más del 94% interanual debido a las mayores las inversiones financieras.

Gráfico 15



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

Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Cabe señalar que las primas por cobrar vencidas se reducen en 2022, estas contabilizan USD 409M y registran una disminución del 22.5% anual y respecto al seguimiento pasado en 18.0%. Este comportamiento en este rubro refleja una mejora en la gestión de cobranza por parte de la aseguradora.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	170%	176%	105%	221%	288%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	149.1%	133.0%	106.3%	102.7%	126.1%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	83%	78%	45%	95%	128%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	45%	51%	33%	46%	58%

Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

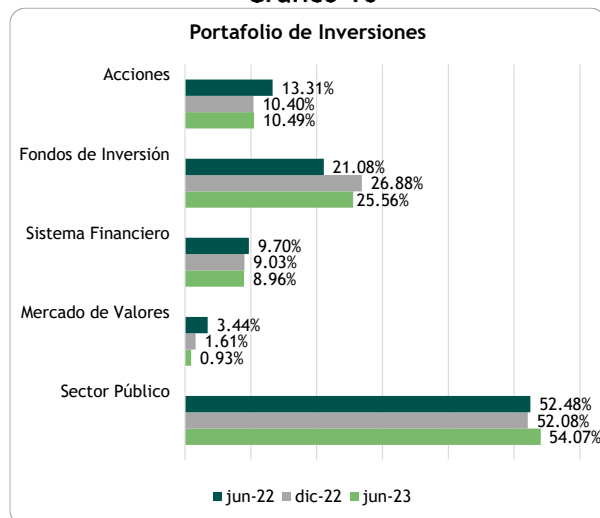
Las inversiones priorizan la seguridad, liquidez y rentabilidad de las inversiones obligatorias y del portafolio en general. Estas deben ser consistentes con las políticas y directrices de Casa Matriz, quien monitorea continuamente los instrumentos del portafolio y autoriza la adquisición de valores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

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio cumpliendo con los requerimientos que dispone la ley. En el primer semestre de 2023, los principales indicadores de liquidez, en su mayoría,

presentan un crecimiento en su comparativa anual y comparan favorablemente con el sistema. Las inversiones obligatorias requeridas por el ente regulador son USD 23.46MM y la Aseguradora cumple con un excedente de USD 6.11MM. Tanto las inversiones obligatorias como las admitidas han presentado crecimiento en el periodo analizado. Cabe indicar que el requerimiento de inversiones obligatorias se benefició de la reducción del capital pagado explicado en la sección *Suficiencia de Capital* de este informe.

El total de inversiones de presenta un incremento de USD 10.98MM (51.22%) respecto a jun-2022. Frente al año precedente, los instrumentos con mayor crecimiento son las inversiones en el sector público y los fondos de inversión, mientras que se contrae la inversión en valores de deuda en mercado de valores. El portafolio se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 16



Fuente: Liberty Seguros
Elaboración: BWR

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

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

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

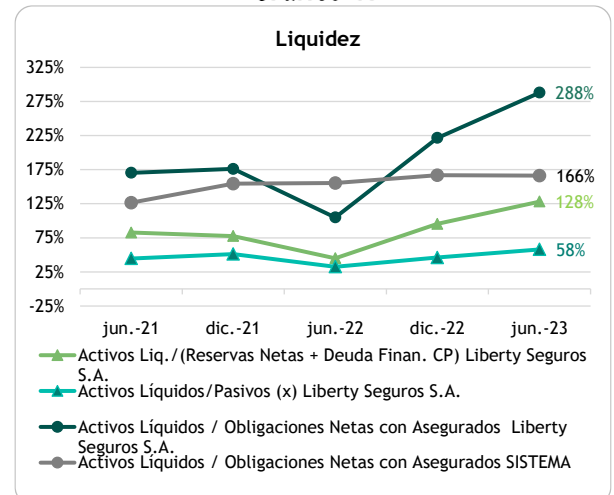
una calificación promedio del portafolio de AAA y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2023, su plazo mínimo de permanencia es de 60 días. Además del Fondo Centenario Renta administrado por Fiducia, que mantiene una calificación promedio de AAA y una calificación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

Calificación	jun.-22	dic.-22	jun.-23
AAA	3.44%	1.61%	0.93%
AAA-	13.48%	12.17%	8.96%
Soberanos	52.48%	52.08%	54.07%
Fondos de Inversión	21.08%	26.88%	25.56%
Renta variable	9.53%	7.25%	10.49%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Liberty Seguros
Elaboración: BWR

Por plazos, el 33.6% del portafolio se encuentra distribuido en el corto plazo, considerando los fondos de inversión exigibles en el corto plazo y títulos principalmente del sector privado y público con plazos por vencer menores a un año. En el largo plazo se coloca el 30.4% orientado principalmente al sector público y obligaciones de sociedades no financieras nacionales. El porcentaje restante corresponde a fondos de inversión que cuentan con plazos mínimos de permanencia entre corto y mediano plazo.

Gráfico 17



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR

Al cierre de año, se aprecia una mejora de la cobertura con los activos líquidos de la Compañía de las obligaciones con asegurados, reservas y obligaciones de corto plazo. Esta variación se impulsa principalmente por el crecimiento de 10.1MM de activos líquidos acompañado por el efecto de la reducción de sus obligaciones con reaseguros. Este indicador compara favorablemente con el sistema, al igual que las

reservas técnicas la cobertura se mantiene en el mismo rango del sistema (58% vs. 44%).

La evolución de la liquidez en 2023 se ha visto influenciada a medida que la aseguradora revirtió sus resultados negativos por medio de la disminución de capital. También la recepción de nuevos recursos por parte del grupo al que pertenece permite afrontar necesidades de liquidez, como ha ocurrido en los últimos años.

Suficiencia de capital

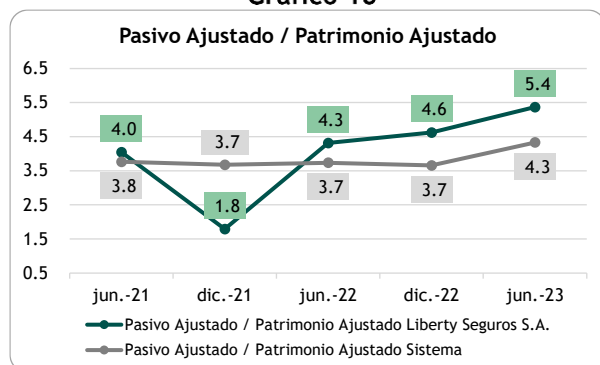
Principales Indicadores	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.0	1.8	4.3	4.6	5.4
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	103%	76%	144%	115%	104%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	148.7%	216.6%	103.8%	177.9%	190.5%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.3	1.8	2.3	2.3	1.9
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.95	1.56	2.20	2.15	1.90

A la fecha de corte, la aseguradora cumple con los indicadores regulatorios de solvencia, los cuales mejoran frente a junio-2022 y a diciembre-2022 y muestran niveles holgados de cobertura. La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

El patrimonio neto de la Aseguradora registra una disminución de 1.13% interanual, con un valor de USD 15.03MM. cabe destacar que la SCVS aprobó la disminución de capital por USD 7.4MM para absorber las pérdidas acumuladas que en el seguimiento pasado llegaban a USD 14.3MM y a junio-2023 son de USD 6.72MM. Posterior a los movimientos de capital en 2022 y 2023, el capital pagado es de USD 18.03 millones.

Se espera que el soporte reflejado en 2022 en aportes de capital se mantenga para mantener la solvencia de la aseguradora en niveles adecuados, en la medida que lo requiera.

Gráfico 18



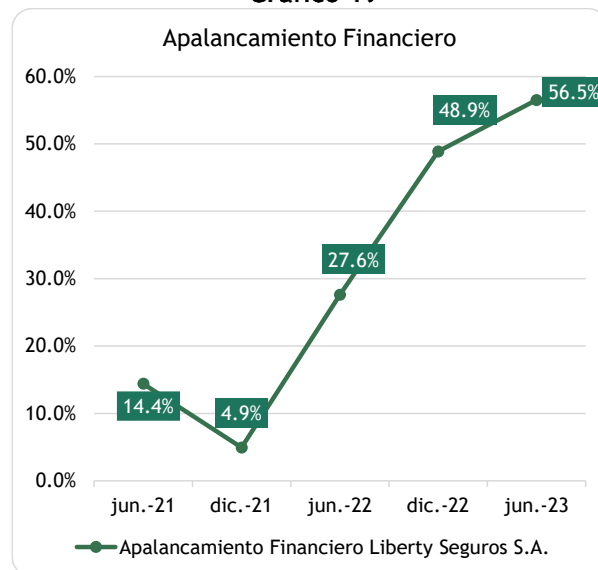
Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

El pasivo ajustado (incluye contingentes) frente al patrimonio ajustado es superior al promedio registrado por el sistema. Cabe indicar que a la

fecha de corte la empresa no mantiene deuda financiera bancaria. Por otro lado, la aseguradora mantiene USD 10MM de obligaciones financieras con Liberty Mutual. El apalancamiento financiero a junio-2023 presenta un crecimiento de 29pp debido a las obligaciones adquiridas con la casa matriz y posiciona el indicador considerablemente por sobre el promedio del sistema asegurador.

Gráfico 19



Fuente: Liberty Seguros S.A.

Elaboración: BWR

Reservas técnicas

Principales Indicadores	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	27.0%	22.1%	28.4%	22.9%	24.4%
Reservas Netas para Siniestros / Siniestros Incurridos Netos	41.1%	33.6%	32.5%	32.6%	51.5%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	17.8%	19.9%	19.0%	20.6%	15.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	52.9%	34.7%	62.8%	49.5%	46.5%

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

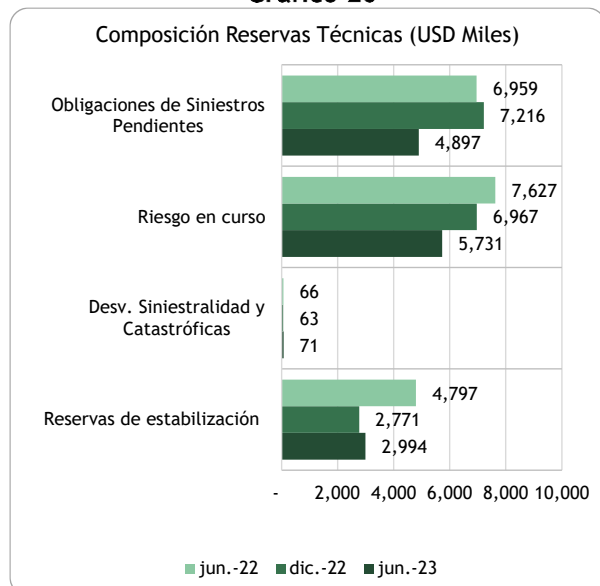
La Aseguradora cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por un actuario calificado interno con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

En el primer semestre de 2023, Liberty liberó reservas técnicas por USD 3.16MM. Si bien la liberación de reservas a junio-2023 es inferior en 1.7% a la registrada el mismo periodo de 2022, la constitución de reservas se contrae en mayor proporción (31.8%) lo que generó la liberación neta.

El total de reservas técnicas registró una caída semestral superior al 59%. La contracción respecto con el seguimiento pasado se debe a la reducción en las reservas de siniestros por liquidar en USD 16.6MM (-60%) y en las reservas de insuficiencia de primas en USD 1.9MM (-73%). Estos movimientos provocan que a junio-2023 las reservas se mantengan debajo de los niveles de 2021 y 2022 de manera general.

La Compañía mantiene una relación de Reservas Netas para Siniestros/Prima Neta Devengada Retenida de 24.4% a junio-2023. En este sentido, se aprecia una disminución del riesgo en relación con siniestros atípicos de 2022. Las obligaciones netas con asegurados y reaseguros presentan una reducción interanual menor que la prima devengada retenida por lo que se genera un indicador más alto. Este aumento refleja una menor flexibilidad, para cubrir siniestros no revelados en dichas reservas con su producción retenida, aunque el porcentaje no es significativo. Por otra parte, el riesgo de una subestimación de reservas se considera bajo tomando en cuenta que los ramos donde la aseguradora opera son de cola corta. En otras palabras, el tiempo entre la ocurrencia de un siniestro y su aviso es relativamente corto.

Gráfico 20

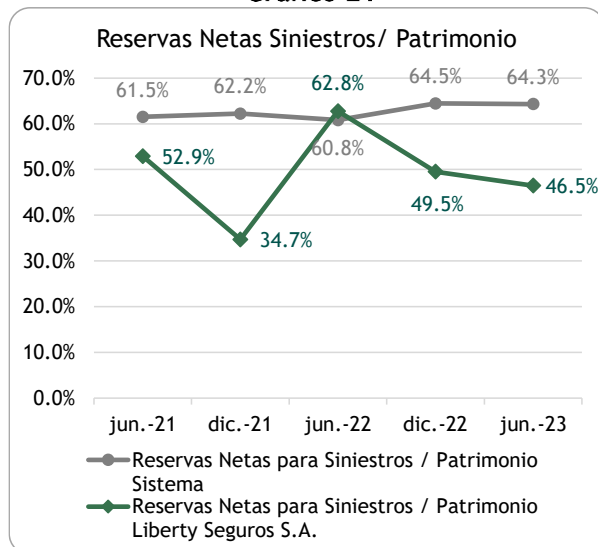


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Los informes técnicos actuariales de la empresa con corte junio 2023 concluyen que, con base en la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Gráfico 21



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

El indicador de reservas netas sobre patrimonio se compara favorablemente al reportado por el promedio de aseguradoras al ser menor durante el mismo periodo de análisis, también presenta una recuperación frente al reportado en jun-2022. Se aprecia que el patrimonio de la compañía es menos sensible a desviaciones no catastróficas de las reservas netas de reaseguros que el sistema. Los riesgos catastróficos se encuentran cubiertos de acuerdo con lo explicado en la siguiente sección.

Retención y reaseguros

Principales Indicadores	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
% de Retención de Riesgo	90%	89%	90%	90%	91%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	7%	6%	4%	3%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	-25	60	85	44	177

La Compañía celebra la mayoría de sus contratos de reaseguros con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company, que presenta fortalezas crediticias con una calificación de fortaleza financiera en escala internacional otorgada por S&P Global Ratings de A en noviembre de 2022, por tanto, el riesgo de reaseguro es bajo. Este reasegurador se encuentra debidamente autorizado para operar en el país y presenta en regla todos los registros de sus contratos ante el regulador. El plan de reaseguros de Liberty se encuentra vigente hasta el 31 de diciembre de 2023.

Liberty mantiene USD 4.02MM en cuentas por cobrar a reaseguros, de los cuales mantiene una provisión de USD 3.94MM. Esta provisión corresponde al 100% del valor de un siniestro ocurrido en 2018 y que se encuentra en litigio.

En el primer semestre de 2023, tomando en cuenta los contratos proporcionales y la cobertura del contrato no proporcional por exceso de pérdida operativo, la retención máxima de riesgo de los ramos generales es de USD 500M más los costos de reinstalación de prima cedida. En el caso de un evento catastrófico, la prioridad se mantiene en USD 1MM, esta exposición representa el 6.7% del patrimonio en junio-2023.

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

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

Gestión de Riesgos

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

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

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

Gestión de Riesgo Operativo

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

El área de riesgos ha estructurado una matriz de riesgos estratégicos que es la base para la toma de decisiones de la alta administración y para poder alinear de mejor manera políticas y procedimientos en la consecución de objetivos. Durante el primer semestre de 2023 se identificaron 177 riesgos de los cuales antes de la implementación de controles, el 7.91% se consideran mayores y el 3.39% graves. Una vez implementados controles no existen riesgos graves, un riesgo considerado mayor que está identificado y bajo monitoreo con menos del 1% de los riesgos; más del 65% se concentra en riesgos leves.

Riesgo Legal y Regulatorio

La Compañía presenta posibles contingentes relacionados a litigios tributarios, que en conjunto representan alrededor del 44.6% del patrimonio neto de junio-2023. De este valor, el 54% tiene posibilidad de éxito medio-alto. En cuanto a cambios regulatorios, la Compañía mantiene un constante monitoreo y análisis que le permita mitigar situaciones de riesgo futuro.

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee políticas y procedimientos formales de suscripción divididos en líneas comerciales, Vehículos, Accidentes Personales y Vida, entre los más importantes. Estos han ido evolucionando y perfeccionándose técnicamente, de acuerdo con las características propias de cada ramo. Dichas adecuaciones mitigan el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados, atendiendo los objetivos organizacionales y apoyando los procesos seguidos en el ejercicio de la actividad, conforme el apetito de riesgo de la aseguradora. Las políticas de suscripción detallan el análisis técnico, estadístico y actuarial que se



utilizan para suscribir pólizas con mejores condiciones de asegurabilidad y tarifas.

Durante el primer semestre de 2023 se identificaron y evaluaron riesgos en el proceso de suscripción que posterior al tratamiento cuentan con riesgo residual leve. El más elevado, que mantiene riesgo residual moderado está relacionado a pólizas emitidas con retroactivas no tenían la autorización técnica y la revisión que no tuvieran siniestros asociados. Para todos estos riesgos el tratamiento propuesto por la Unidad de Riesgos fue el de mitigarlos en los siguientes periodos. Para el segundo semestre únicamente dos riesgos se mantuvieron en estado de riesgo moderado con impactos leves y frecuencia entre rara vez y eventual.

Riesgo de Tarifación

Este proceso se beneficia de los lineamientos y consideraciones de su Casa Matriz en Boston. Además, localmente la empresa cuenta con

personal calificado (actuarios internos y externos) con la experiencia necesaria para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, adaptando de ser necesario nuevas tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización.

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

Resumen Financiero

Liberty Seguros S.A.

BALANCE GENERAL	Sistema	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
ACTIVOS						
Caja y bancos	946	232	15	10	1,263	946
Inversiones Financieras	32,407	25,366	23,174	21,431	32,153	32,407
Valores Negociables de corto plazo	2,903	2,596	1,984	2,079	2,903	2,903
Público	0	0	0	0	0	0
Privado	2,903	2,596	1,984	2,079	2,903	2,903
Valores Negociables de largo plazo	17,822	13,238	12,357	11,983	17,265	17,822
Público	17,522	11,488	11,295	11,246	16,746	17,522
Privado	300	1,749	1,062	737	519	300
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Internacional	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	11,681	9,897	8,832	7,369	11,985	11,681
Acciones y participaciones	3,398	2,761	2,838	2,851	3,343	3,398
Fondos de Inversión	8,283	7,136	5,994	4,518	8,642	8,283
Otros Fondos y Fideicomisos	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	0	-365	0	0	0	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	5,942	9,839	9,861	8,534	7,578	5,942
Vencidas netas de Provisión	1,411	2,021	2,216	1,820	1,721	1,411
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	88	606	900	284	228	88
Inmuebles y Activo Fijo	620	6,791	6,586	6,398	672	620
Otros Activos	9,635	9,961	8,009	9,284	8,109	9,635
Activos Diferidos	2,677	3,154	1,116	2,924	1,081	2,677
ACTIVO TOTAL	49,639	52,794	48,545	45,942	50,002	49,639
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	4,992	6,871	7,804	7,066	7,325	4,992
Por Siniestros Avisados	3,325	3,722	5,751	5,417	4,868	3,325
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	1,643	3,084	1,988	1,608	2,410	1,643
Primas por pagar a asegurados	24	65	64	41	47	24
Otras Reservas Técnicas	8,725	8,885	9,226	12,424	9,737	8,725
De Seguros de Vida	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	5,731	8,555	8,896	7,627	6,967	5,731
Otras reservas	2,994	330	330	4,797	2,771	2,994
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	2,081	3,004	772	2,758	232	2,081
Cuentas por Pagar	2,031	1,697	1,674	1,867	1,828	2,031
Otros Pasivos	16,779	14,822	6,942	6,624	16,080	16,779
Primas Anticipadas	2	130	97	21	8	2
PASIVO TOTAL	34,609	35,280	26,418	30,739	35,204	34,609
PATRIMONIO						
Capital Pagado	18,035	12,221	12,221	12,221	25,432	18,035
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	0	0	0	0	0	0
Reservas	3,713	9,303	17,303	17,303	3,711	3,713
Utilidades no Distribuidas	-6,718	-4,010	-7,397	-14,322	-14,344	-6,718
PATRIMONIO TOTAL	15,030	17,514	22,127	15,202	14,798	15,030

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
Prima Neta Emitida	14,340	19,754	39,944	17,205	33,329	14,340
Primas Devengadas	15,576	19,100	38,949	18,474	35,259	15,576
(-) Prima Cedida	1,292	2,046	4,538	1,749	3,403	1,292
Prima Devengada Retenida	14,284	17,054	34,411	16,725	31,855	14,284
(-) Siniestros Pagados	9,464	12,150	23,786	11,238	21,718	9,464
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	64	444	908	222	485	64
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	718	452	1,032	742	1,507	718
(+) Reservas de Siniestros Netas	1,923	65	-787	-4,336	-2,593	1,923
Siniestros Incurridos Netos	6,760	11,188	22,632	14,609	22,319	6,760
(-) Gastos de Adquisición	3,369	4,338	9,025	3,908	7,716	3,369
(-) Gastos de Administración	6,330	5,981	11,206	5,331	10,407	6,330
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	5	87	117	3	27	5
Costos de Operación Netos	9,694	10,232	20,113	9,236	18,096	9,694
Resultado Técnico Ajustado BWR	-2,170	-4,366	-8,335	-7,120	-8,559	-2,170
(+) Ingresos Financieros	1,782	951	2,043	916	2,292	1,782
(-) Gastos Financieros	554	438	577	202	569	554
(+) Otros	1,172	314	-57	-520	-111	1,172
Utilidad Antes de Impuestos	230	-3,539	-6,926	-6,925	-6,948	230
Impuesto sobre la Renta	0	0	0	0	0	0
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	230	-3,539	-6,926	-6,925	-6,948	230

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	44%	61%	60%	80%	65%	44%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	47%	66%	66%	87%	70%	47%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	22%	23%	23%	21%	22%	22%
Gastos de Administración/Prima Devengada	41%	31%	29%	29%	30%	41%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	68%	60%	58%	55%	57%	68%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-13.9%	-22.9%	-21.4%	-38.5%	-24.3%	-13.9%
Razón Combinada (Superintendencia)	96%	110%	108%	136%	110%	96%
Índice Combinado BWR	115%	126%	124%	143%	127%	115%
Índice Operativo BWR	106.6%	122.6%	120.0%	138.3%	121.5%	106.6%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	8.6%	3.0%	4.3%	4.3%	5.4%	8.6%
ROAA	0.9%	-13.2%	-13.4%	-29.3%	-14.1%	0.9%
ROAE	3.1%	-36.7%	-32.1%	-74.2%	-37.6%	3.1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	1.6%	-20.8%	-20.1%	-41.4%	-21.8%	1.6%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.5	4.0	1.8	4.3	4.6	5.4
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.04	1.03	0.76	1.44	1.15	1.04
Reservas Técnicas / Pasivo	39.57%	44.48%	64.22%	63.27%	48.33%	39.57%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	148.71%	216.57%	103.81%	177.91%	190.55%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	84%	64%	58%	47%	106%
Deuda Financiera / Pasivo	-	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3
Prima Neta Emitida / Patrimonio	1.91	2.26	1.81	2.26	2.25	1.91
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	190.1%	194.7%	155.5%	220.0%	215.3%	190.1%
Apalancamiento Financiero	0.0%	14.4%	4.9%	27.6%	48.9%	56.5%
Apalancamiento Neto	191.2%	204.4%	236.1%	245.9%	317.2%	191.2%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	243%	230%	173%	142%	222%	403%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	174%	170%	176%	105%	221%	288%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	89%	101%	80%	51%	95%	147%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	149.1%	133.0%	106.3%	102.7%	126.1%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	128.5%	111.2%	88.0%	106.2%	138.2%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	77%	83%	78%	45%	95%	128%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	35%	45%	51%	33%	46%	58%
Activo Fijo/Activo Total	1%	13%	14%	14%	1%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	2.47	1.95	2.75	2.83	2.72	2.47
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	24.4%	27.0%	22.1%	28.4%	22.9%	24.4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	51.5%	41.1%	33.6%	32.5%	32.6%	51.5%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	15.9%	17.8%	19.9%	19.0%	20.6%	15.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	46.5%	52.9%	34.7%	62.8%	49.5%	46.5%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	91%	90%	89%	90%	90%	91%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	29.5%	28.3%	39.8%	39.5%	46.1%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	30.5%	31.7%	37.0%	38.6%	57.4%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	1%	7%	6%	4%	3%	1%
Días de Cobro a Reaseguradores	177	-25	60	85	44	177
Días de Primas x Cobrar	75	90	89	89	82	75
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	24%	21%	22%	21%	23%	24%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	4%	4%	3%	2%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	5	4	4	4	4	5

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© BankWatch Ratings 2023.