

Ecuador
Fortaleza Financiera

VAZ SEGUROS S.A.

Calificación

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

Perspectiva estable

La calificación podría verse presionada si es que se evidenciara un deterioro material de sus indicadores de rentabilidad, liquidez o solvencia, o si se observara un deterioro en las coberturas de riesgos que mantiene la compañía.

Definición de Calificación:

La entidad es muy sólida, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que financieramente 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-2022	jun-2023
Prima Neta Emitida	7,953	9,268
Activos	27,278	30,541
Patrimonio	11,402	11,246
Resultados	544	281
Índice Combinado Ajustado BWR	90.7%	100.1%
ROAA (%)*	4.0%	1.9%
ROAE (%)*	9.5%	4.9%

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

*Indicadores anualizados.

Contactos:

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

Silvia López
(5932) 226 9767, Ext. 110
slopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de fortaleza financiera de VAZ Seguros S.A en "AA".

Participación limitada en el mercado de seguros. VAZ Seguros se ubica en la vigésima tercera posición de la industria aseguradora, y en la décimo segunda posición dentro del ramo de vehículos.

Resultados positivos, afectados por mayor siniestralidad. La Compañía logra un crecimiento de su producción, pero la utilidad del ejercicio es afectada por mayores siniestros en el ramo de Vehículos y mayores gastos de adquisición. Sin embargo, ha logrado mantener una siniestralidad menor a la del mercado en el ramo de Vehículos a pesar de que el promedio de mercado y de la empresa muestran una tendencia a incrementarse, debido a la inseguridad que se vive en el país por el aumento de delitos, y también por una mayor inflación que afecta al costo de los repuestos.

Concentración de la producción. Si bien la especialización de la aseguradora desde su creación se ha dado en el ramo de Vehículos, la concentración en dicho ramo le hace más vulnerable a situaciones específicas de dicho sector. La aseguradora mantiene su enfoque hacia conseguir mayor diversificación en el futuro.

Adecuado ambiente de control interno. El estilo administrativo, controles implementados y operaciones regulares en áreas estratégicas se encuentran alineados con las disposiciones legales y sus estrategias anuales. Se observa que el Directorio y altas gerencias están en constante supervisión de las operaciones y riesgos de la empresa.

Adecuado control de portafolio y niveles de liquidez holgados. El portafolio de inversiones refleja un bajo riesgo de crédito y está orientado a resguardar su posición de liquidez. Los niveles de liquidez se mantienen sobre la media del sistema asegurador.

Programa de reaseguros probado y acorde al apetito de riesgo. El programa de reaseguros está contratado con compañías internacionales con alta calificación. El programa de reaseguros mantiene una exposición controlada con respecto a su patrimonio. Sus contratos de reaseguros funcionan correctamente para el apetito de riesgo de la empresa y se considera positivo que la aseguradora ceda los riesgos de los ramos en los cuales posee menor experiencia o menor potencial de diversificación por riesgo.

Sólida solvencia patrimonial. Los indicadores de solvencia patrimonial se consideran sólidos. Actualmente el patrimonio técnico cubre ampliamente el requerimiento legal y es holgado para la operación de la compañía.

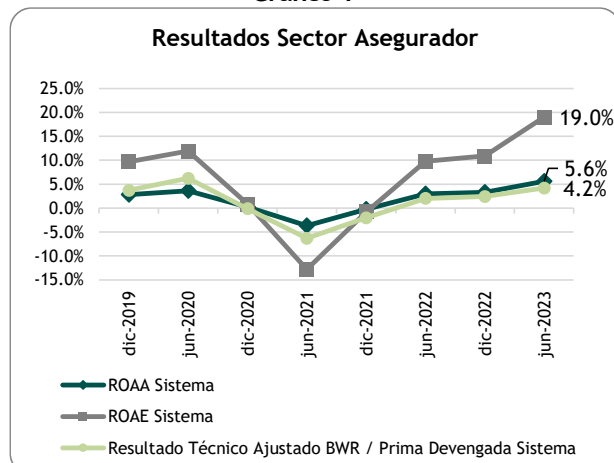
Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual mide el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y de transferencia. La calificación incorpora los riesgos y fluctuaciones del entorno económico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

ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



Nota: ROAA y AROAE anualizados para períodos semestrales.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS), Banco Central del Ecuador.

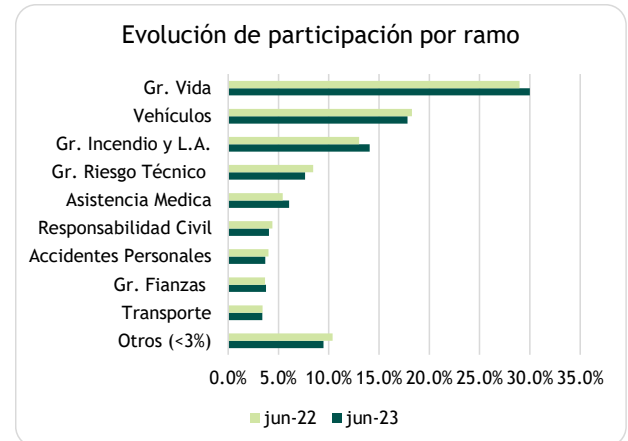
Elaboración: BWR

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.

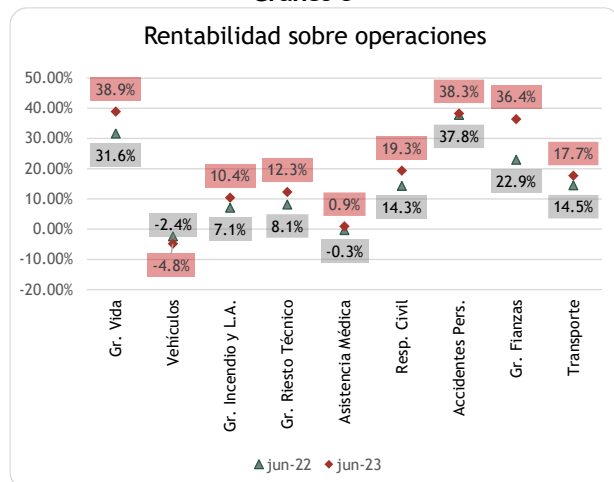
Elaboración: BWR.

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.

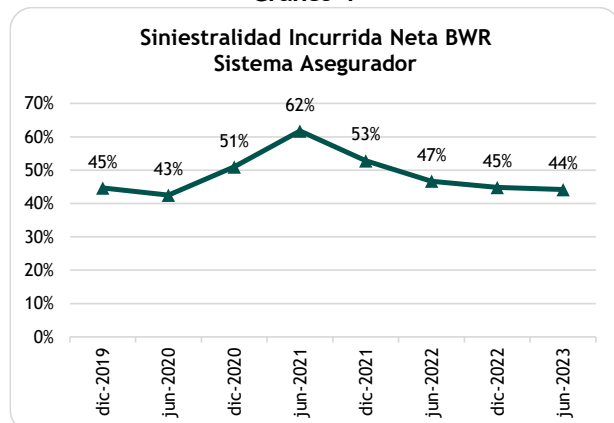
Gráfico 3



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

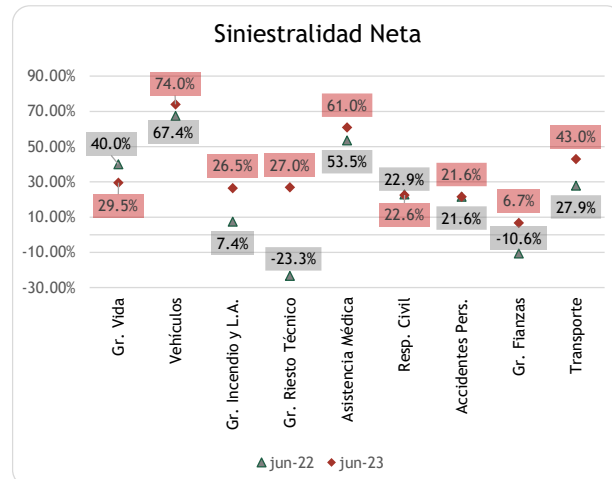


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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/>

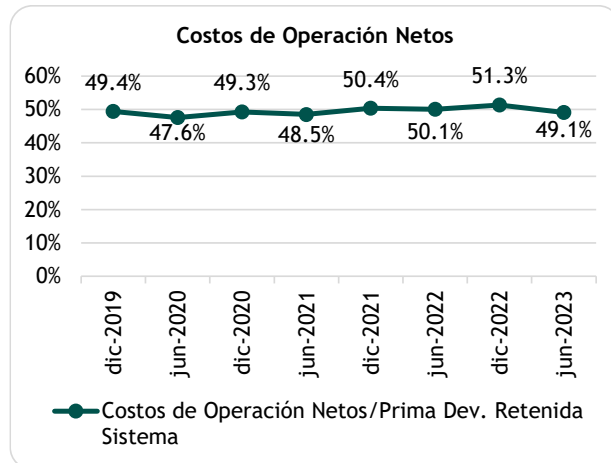
³ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/robo-de-vehiculos-deja-perdida-tecnica-de-10-millones->

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.

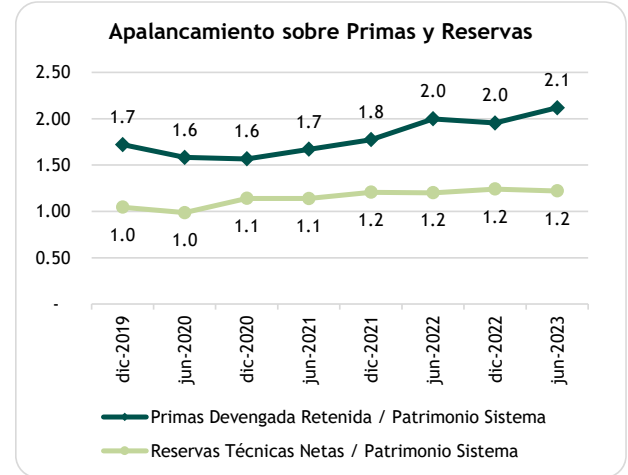
Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, inteligencia de negocios, automatización, inteligencia artificial, entre otros. Cabe recalcar que la nueva Ley Fintech,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

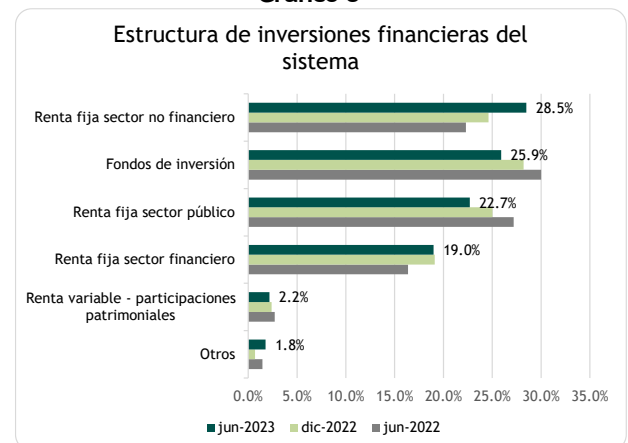
Gráfico 7



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. Al mismo

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

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 Poor's, 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 & Poor's, Fitch o A.M. Best; y la calificación no podrá ser inferior a A3 de Moody's o su equivalente en S&P, Fitch y Best.
- En caso de no cumplir no se aceptarán solicitudes de inscripción. Tampoco se aceptan calificaciones de escala local.
- Según la Resolución JPRF-S-2022-054, R.O. 236 de 24 de enero de 2023 se determina en USD 78 millones el monto hasta el cual se acumulará el patrimonio del Fondo de Seguros Privados.
- Según el artículo único de la Resolución JPRF-S-2022-058, R.O. 236-5S de 24 de enero de 2023 se agrega la Disposición Transitoria Décima que suspende hasta el 30 de junio de 2023 el límite de 25% del portafolio de los fondos en su composición en valores emitidos avalados o garantizados por el sistema financiero nacional.
- Según el Art. 1 de la Resolución JPRF-S-2022-054, R.O. 236 de 24 de enero de 2023 se mantiene para 2023 el monto protegido total de USD 1,500 por asegurado o beneficiario, como cobertura del Fondo de Seguros Privados.
- Según el Art. 2 de la Resolución JPRF-S-2022-054, R.O. 236 de 24 de enero de 2023 se fija la contribución básica sobre el valor de las primas netas de seguros directos correspondientes al ejercicio económico de 2022 en 0.12%. También se designa que la contribución variable ajustada por riesgo CAR será en función de las calificaciones de riesgo asignadas por las calificadoras de riesgo, correspondiente al ejercicio económico 2022. Además, se establece que las contribuciones básica y variable ajustadas por riesgo usarán como base el monto total de las primas netas emitidas de seguros directos del ejercicio económico 2021 y que, las contribuciones serán pagadas en doce cuotas mensuales a partir de enero de 2023.
- Según Resolución JPRF-S-2022-050, R.O. 225 de 9 de enero de 2023 en el Art.4 se derogan las Disposiciones transitorias Octava y Novena sobre el plazo hasta el 31 de diciembre de 2022 el cálculo del monto de inversiones obligatorias donde se descontará de las reservas de riesgo en curso y reserva de vida en grupo y coberturas

adicionales, el 60% del valor de las primas por cobrar, y posterior a este disminuirá el monto de su aplicación en 12,5% cada trimestre.

- Mediante Resolución JPRF-S-2022-050, R.O. 225 de 9 de enero de 2023 se sustituye el Art. 1 del Capítulo VII de la Norma sobre los Segmentos y Porcentajes Máximos de Inversión Obligatoria. Se modificaron en los siguientes segmentos los porcentajes:
 - Hasta 70% en certificados u otros valores emitidos y garantizados por instituciones o entidades del sector público, incluyendo los gobiernos autónomos descentralizados y empresas públicas; y, en los valores producto de un proceso de titularización cuyo originador o beneficiario pertenezca al sector público. Estos deben contar con una calificación de riesgo "A" o superior.
 - Hasta un 10% en depósitos a plazo y obligaciones de largo plazo u otros valores genéricos emitidos por entidades del sistema financiero nacional; se retiran titularizaciones. Estos deben contar con calificación de riesgo de A o superior, del valor o del emisor, según corresponda.
 - Hasta un 80% en obligaciones de largo plazo y papel comercial emitidos por sociedades mercantiles; o valores provenientes de procesos de titularización de contenido crediticio emitidos por fideicomisos mercantiles, sujetos al control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que estén registradas en el Catastro Público de Mercado de Valores o en el Registro Especial Bursátil (REB), originados por sociedades mercantiles, entidades del sistema financiero privado y sistema financiero popular y solidario. Estos deben contar con calificación de riesgo A o superior, del valor o del emisor, según corresponda.
 - Hasta un 20% en Facturas Comerciales Negociables (FCN) y valores inscritos en el REB.
 - Hasta un 30% en acciones de sociedades anónimas
 - Hasta un 50% en cuotas de los fondos de inversión colectivos o unidades de participación de fondos de inversión administrados. Los portafolios de estos fondos no podrán contener más del 25% de su composición en valores emitidos avalados o garantizados por el sistema financiero nacional.
 - Hasta el 15% en valores de participación de procesos de titularización, estos deben contar con una calificación de riesgo de A o superior.

- Según Resolución JPRF-S-2022-050, R.O. 225 de 9 de enero de 2023 se derogan las Disposiciones Generales y son agregadas:

- Para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descontará de las reservas de riesgos en curso y reserva de vida en grupo y coberturas adicionales, el 60% del valor de las primas por cobrar por vencer, de las primas documentadas por vencer y de la cartera por cobrar a tarjetas de crédito no vencida, en el monto relacionado con el financiamiento de primas de seguros, en la proporción retenida. La proporción retenida será el factor resultante de relacionar el total de prima neta retenida y prima neta emitida en los últimos 12 meses.

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

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

máximo de la cobertura establecida en el primer inciso.

- Mediante resolución JPRF-S-2022-039 del 29 de septiembre del 2022, el ente regulador determina los requisitos a cumplir por parte del oficial de cumplimiento suplente en compañías grandes, medianas y pequeñas. Además, indica que los formularios para la prevención de lavado de activos podrán ser físicos, electrónicos o digitales y deberán ser formalizados por cualquier medio reconocido por la ley.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Vazseguros nace el 22 de octubre de 2002 y obtiene la autorización de la entidad de control para su operación, mediante la Resolución SBS-INS-2002-873 el 20 de noviembre de 2002.

La compañía se encuentra autorizada para la producción de seguros generales, con una importante participación en el austro ecuatoriano. Su negocio se encuentra vinculado a las empresas relacionadas por accionistas y, por lo tanto, existe una concentración importante de pólizas en el ramo de vehículos. En los últimos años la empresa se ha enfocado en diversificar su portafolio a través de la ampliación en ramos, clientes y zonas geográficas, tanto para reducir su participación en el ramo automotriz como para diversificar su riesgo en caso de siniestros.

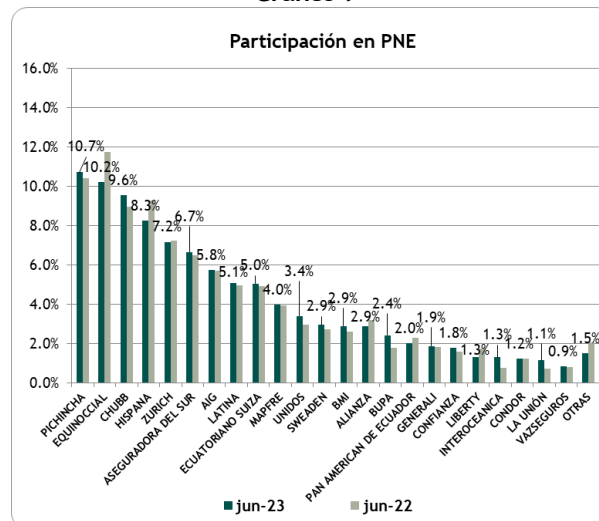
Vazseguros tiene como misión ofrecer seguros confiables, competitivos y respaldados a clientes personales y empresariales, además que propone como parte de su política de calidad el brindar una oferta competitiva en línea con los requerimientos legales y enfocados a la mejora continua.

Actualmente, Vazseguros mantiene sucursales y agencias a nivel nacional en Cuenca (Matriz), Quito, Guayaquil, Machala, y Loja.

En el primer semestre de 2023 la Compañía ocupa la posición vigesimotercera en participación del Sistema por prima neta emitida, si bien este rubro crece interanualmente mantiene su posición frente a los demás participantes del mercado asegurador local.

Entre los períodos 2017 y 2018, Vazseguros tuvo un importante crecimiento en la prima neta emitida, sin embargo, el impacto de la pandemia influyó en el decrecimiento de su producción en los años 2019 y 2020, que logró recuperarse en el año 2022 y a junio-2023, con crecimientos anuales en su producción neta del 8.7% y 16.5%, respectivamente.

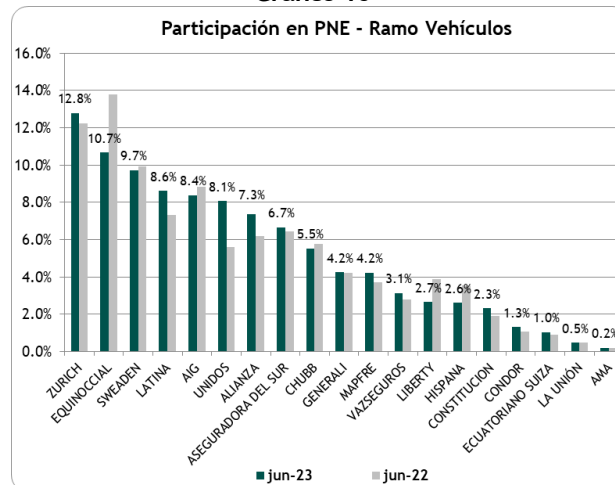
Gráfico 9



Fuente: SCVS. Elaboración: BWR

Vazseguros opera a través de 19 ramos aprobados por el ente de control, el principal para la Compañía es Vehículos y a junio 2023 se ubica en la posición doce frente a los demás participantes del sistema en el mismo ramo. Otros ramos representativos en la operación de la Compañía son: Riesgos Catastróficos, Transporte, Incendio y Líneas Aliadas, y Equipo Electrónico, en las que participa dentro de los quince mayores participantes del mercado.

Gráfico 10



Fuente: SCVS. Elaboración: BWR

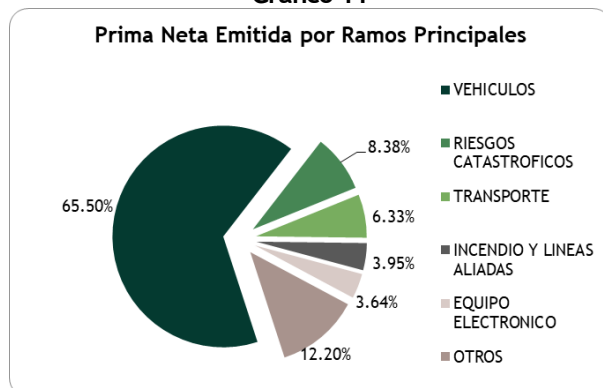
La compañía hasta el año 2019 mostró una concentración en la producción del ramo de vehículos superior al 70%. A partir del año 2020, esta concentración ha disminuido y en promedio es del 65.0%. A junio 2023 el ramo de Vehículos participa con el 65.5% mayor en 3.2pp frente al mismo período de 2022; la estrategia de la Compañía es mejorar la diversificación de su producción y paulatinamente obtener mayor participación en el ramo de Vida, para lo cual han

contratado asesoría externa a fin de obtener un desarrollo técnico del producto que mejore los indicadores de rentabilidad.

A la fecha de corte de análisis, la distribución geográfica de primas se registra en 24 provincias, con mayor participación en Azuay 49.1%, seguido de Pichincha 16.9% y Guayas 13.7%. Los canales de distribución se concentran en los clasificados como Otros y corresponden a nuevas empresas de brókeres que la Compañía maneja, como pate de su objetivo de diversificación en su producción, ya que anteriormente la participación se concentraba en la empresa BYPSA S.A., asesor productor de seguro relacionado al Grupo Vázquez.

A continuación, se observa la participación de los principales ramos en la prima neta emitida de la compañía a junio 2023:

Gráfico 11



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio-2023.

En la concentración de los veinticinco mayores clientes de la Compañía, en el primer semestre de 2023 se registran varias empresas del Grupo Vázquez y su participación en la prima emitida no supera el 10% en el período mencionado.

Estructura de propiedad

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

Accionista	Nacionalidad	%
VAZPRO S.A.	Ecuador	57.25%
VAPCORPORACION CIA. LTDA.	Ecuador	7.89%
FERLE S.A.	Ecuador	6.71%
HOLDING IN FERLE HOLFERLE S.A.	Ecuador	5.35%
PVGMANAGEMENT CIA. LTDA.	Ecuador	3.26%
Otros	Ecuador	19.54%

Fuente: VAZSEGUROS, con corte junio-2023

Vazseguros es una empresa cuencana, forma parte del Grupo Vázquez, que es un grupo empresarial ecuatoriano con más de 80 años de experiencia, conformado por más de 20 compañías en los sectores automotriz, retail, seguros y turismo, entre otros. Actualmente, el Grupo emplea a más de 1800 empleados a nivel nacional y cuenta con

presencia a nivel nacional e internacional en diferentes sectores.

Dentro del grupo económico están compañías reconocidas como Importadora Tomebamba, Corporación Nexum S.A., Toyocosta, Maresa - Autosdelsur, entre otras. Dentro del sector de seguros, a más de la aseguradora en mención, el grupo cuenta con una agencia asesora y productora denominada BYPSA.

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

Gobierno Corporativo

Vazseguros cuenta con un código de buen gobierno corporativo alineado a los requerimientos de la Resolución 385 de la Junta Política Monetaria y Financiera. En resumen, su estructura de gobierno corporativo se enfoca en la mejora continua, con la habilidad de aplicar principios pertinentes para la consecución de objetivos a través de su medición constante.

A la fecha de corte, el Directorio de la compañía está conformado por 14 miembros. Vazseguros mantiene comités de carácter obligatorio por ley y otros complementarios, con base en el criterio de la alta gerencia. El Directorio se apoya en la gestión de estos comités para la toma de decisiones, además de asegurar el cumplimiento de objetivos, aprobar y autorizar la actualización de políticas y supervisar temas sensibles emergentes. La Compañía cuenta con las certificaciones ISO 9001, Mucho Mejor Ecuador y las directrices para la Gestión de Riesgos bajo la ISO 31000; además, está en proceso de certificación de la ISO 27001 para Seguridad de la Información. En los planes a futuro se encuentra plantear la certificación de un plan de continuidad del negocio, bajo los lineamientos de la ISO 22301.

De acuerdo con la estructura de gobierno corporativo descrita, Vazseguros sostiene una estrategia competitiva enfocada en la flexibilidad, personalización y agilidad de servicio al cliente. Como resultado, uno de los principales objetivos de la compañía se encuentra en satisfacer los requerimientos del cliente e incrementar la calidad de su servicio.

Calidad de la administración

La cúpula gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia en el mercado de seguros. La presidencia y vicepresidencia ejecutiva, así como las gerencias comerciales y de suscripción cuentan con profesionales ampliamente preparados en el campo para cumplir con la misión y estrategia de

Vazseguros.

El presidente ejecutivo cuenta con cerca de 15 años de trayectoria en la aseguradora y se ha preparado de forma multidisciplinaria en áreas administrativas, económicas y de seguros. Asimismo, el vicepresidente ejecutivo cuenta con experiencia y preparación técnica en el mercado asegurador. A la fecha de corte, Vazseguros cuenta con 67 colaboradores.

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

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

Objetivos estratégicos

Como parte de los objetivos estratégicos, la compañía busca diversificar su producción de modo que el ramo de Vehículos represente menos del 50% de su prima neta emitida hasta 2025. En el primer semestre de 2023, el ramo de Vehículos representa el 65.5% por lo que se mantiene la tendencia decreciente en el mismo registrada a partir del año 2020. Con los resultados reales hasta agosto 2023, la Compañía registra una concentración del 64% en el ramo de vehículos, por lo que avanza en la consecución del objetivo mencionado.

Adicionalmente, la compañía busca y ha logrado incrementar la actividad comercial en sucursales fuera de la provincia de Azuay, teniendo resultados especialmente favorables en las provincias de Pichincha y Guayas.

Como parte de su estrategia de diversificación, la Compañía recibió la aprobación para el ramo de Vida en Grupo a finales del año 2019 e inició su comercialización en el año 2020. La compañía ha realizado un estudio a través de asesores externos para evaluar la reactivación de la comercialización del ramo tras su desaceleración durante la pandemia. La Compañía ha estructurado el manejo del ramo de Vida a través de la contratación del Gerente, que cuenta con amplia experiencia previa, y estará en la ciudad de Quito, mientras que la parte técnica y de suscripción se realizará en la ciudad de Cuenca. El lanzamiento del producto con nuevas características se realizará en el mes de octubre 2023 y operará a través de una herramienta tecnológica desarrollada en el exterior que será utilizada por los brókeres. El

ramo se comercializará en Vida Colectiva con enfoque corporativo y también a través de cooperativas e instituciones financieras.

Vazseguros plantea metas anuales a través de una planificación estratégica en los ejes de producción, rendimiento operativo, cartera y servicio-utilidad. En lo que respecta a sus objetivos de producción, la compañía espera alcanzar en 2023 un crecimiento sostenido de alrededor del 15% que le permita superar los USD 20MM de prima emitida. Con los resultados obtenidos por la Compañía hasta el mes de agosto 2023, se ha superado en 16.3% el presupuesto de prima neta emitida llegando a USD 12.5MM por lo que se espera superar el monto originalmente presupuestado, ya que la Compañía considera que la producción del último trimestre apoyará los resultados.

Otros objetivos planteados hasta el 2023 son los siguientes:

- Reformular el negocio de vehículos livianos y potenciar vehículos pesados.
- Digitalización y automatización de procesos.
- Obtener una morosidad en primas entre 12%-15%.
- Obtener un ROE de 15%.
- Alcanzar un índice Herfindahl de asesores de seguros en matriz y agencias entre 1000 - 1300 puntos, con la finalidad de evitar concentraciones.

La Administración ha impulsado la consecución de los objetivos de diversificación, teniendo como base una buena suscripción y depuración de cartera.

Por otra parte, la compañía persigue objetivos de rendimiento operativo y rentabilidad que se relacionan con mantener una siniestralidad neta menor al 48% y limitar los gastos administrativos sobre prima neta emitida por debajo de 31%. Hasta agosto 2023, con resultados reales la meta de siniestralidad es del 57.4% principalmente por el ramo de Vehículos en la categoría de livianos por las condiciones del entorno que afectan la operación del sector asegurador. En cuanto al objetivo de gastos administrativos sobre prima neta emitida, el resultado real a agosto 2023 es del 28%.

Vazseguros mantiene un proceso de revisión de su cartera con la finalidad de mantener controlada la morosidad y cuidar la liquidez de la empresa. Además, promueve una cadena de servicio-utilidad que cumpla con niveles de satisfacción del 90% tanto para promotores internos, como para asesores de seguros y clientes finales.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

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

Para el presente análisis también se utilizó información cualitativa y cuantitativa con corte a junio-2023.

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

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

Evaluación Financiera

Rentabilidad

Principales Indicadores	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023
ROAA	2.6%	2.9%	4.0%	3.8%	1.9%
ROAE	5.9%	6.5%	9.5%	9.2%	4.9%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	2.5%	2.8%	5.7%	3.4%	-0.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	48.6%	47.8%	40.9%	42.3%	49.0%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	56.9%	56.5%	45.5%	50.4%	57.4%
Índice Combinado BWR	96%	96%	91%	94%	100%
Índice Operativo BWR	90%	90%	85%	89%	94%

Fuente: VAZSEGUROS

Elaboración: BWR

En el primer semestre de 2023, la Compañía registra una utilidad neta de USD 281M, con un decrecimiento del 48.3% frente al mismo período del 2022. Este resultado se debe principalmente al incremento de los siniestros en el ramo de Vehículos, que ha afectado tanto a la Compañía como al sistema asegurador en su conjunto, a partir del año 2022, debido principalmente a la coyuntura que vive el país en temas de inseguridad.

Por otro lado, la utilidad de la Compañía a junio 2023 también es inferior a períodos prepandemia, debido al incremento de participación en ramos de daños con mayor cesión proporcional y dentro del ramo automotriz en el segmento de vehículos pesados. La Compañía espera obtener en el año 2023 una utilidad neta por USD 600M, y al mes de agosto 2023 el resultado real es de USD 340M.

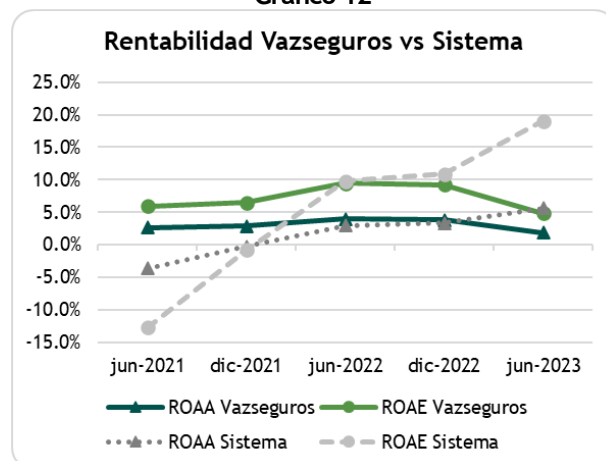
En el período analizado la producción neta crece 16.5% interanualmente por las variaciones positivas en los ramos de Vehículos, y del grupo de

Incendio y Líneas Aliadas. El crecimiento interanual en la producción neta con mayor desempeño a junio de 2023 está en los ramos de: Vehículos 22.4%, Riesgos Catastróficos 17.8% e Incendio y Líneas Aliadas 17.2%.

El ramo de Vida Colectiva tiene un crecimiento del 3.8% frente a junio 2022, la Compañía espera posicionar a este ramo como uno de los principales en su producción, con la restructuración del producto a través de una consultoría externa internacional, que le permita mejorar su rentabilidad y apoyar a que la concentración en el ramo de Vehículos sea menor al 50% en el largo plazo.

Los indicadores de rentabilidad decrecen, producto de la disminución de los resultados de la Compañía en el período analizado. El ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) baja al 1.9% (4.0% junio 2022), y el ROAE (Retorno sobre Patrimonio Promedio) al 4.9% (9.5% junio 2022),

Gráfico 12



Fuente: VAZSEGUROS. Elaboración: BWR

ROAA: Retorno sobre Activos Promedio; ROAE: Retorno sobre Patrimonio Promedio.

El resultado técnico más importante para la Compañía a la fecha de corte está en el ramo de Equipo Electrónico (USD 126M), seguido de los ramos de Riesgos Catastróficos (USD 109M) y Equipo y maquinaria de contratistas (USD 85M). El ramo de Vehículos tiene un resultado técnico negativo por el crecimiento de la siniestralidad derivado del encarecimiento de los repuestos automotrices, mayores siniestros por el clima y mayor inseguridad en el país. El resultado técnico, que incluye los costos de operación netos de la Compañía, a junio 2023 registra un resultado negativo en los siguientes ramos: vehículos, rotura de maquinaria, responsabilidad civil, bancos e instituciones financieras y lucro cesante a consecuencia de incendio.

El ramo de Vehículos representa el 65.5% de la

producción neta a junio 2023, concentración que tiende a reducirse a partir del año 2020 como parte de los objetivos de diversificación de la Compañía. Le siguen los ramos de Riesgos Catastróficos que participa con el 8.4% de la producción, Transporte con el 6.3%, e Incendio y Líneas Aliadas el 3.9%.

El ramo de Vida Colectiva contribuye el 1.4% de la producción neta, una vez que la Compañía decidió disminuir la producción de este ramo por la alta siniestralidad que mostraba en períodos anteriores, sin embargo, una vez que se empieza a comercializar con las nuevas características del producto se espera que tenga una importante contribución en los resultados de la Compañía.

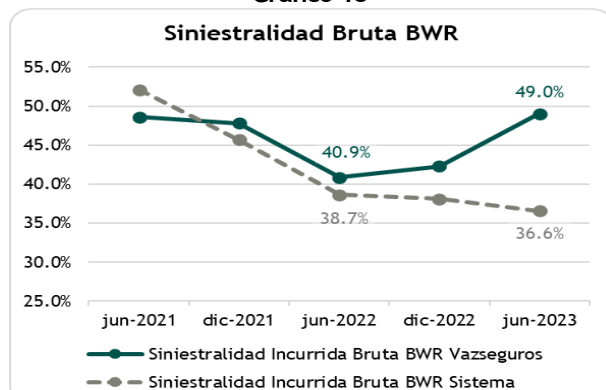
El resultado técnico ajustado por la Calificadora determina un resultado negativo de USD 8M a junio 2023, decrecimiento importante frente al mismo período 2022, influenciado por mayores cesiones a reaseguros y siniestros pagados en el período.

Los siniestros pagados a junio 2023 crecen el 30.1% interanualmente, como resultado del incremento en la siniestralidad del ramo de Vehículos que representa el 78.9% del total de este rubro. A junio-2023, el indicador de siniestros pagados frente a prima neta emitida de Vazseguros llega al 63.1%, frente al 77.9% del promedio del sistema asegurador.

También contribuye en la siniestralidad el importante crecimiento de siniestros pagados en el ramo de Incendio y Líneas aliadas en comparación interanual, y en menor proporción la variación de los correspondientes a Equipo Electrónico, y Responsabilidad Civil.

La siniestralidad incurrida bruta (calculada por BankWatch) pasa de 40.9% en junio-2022 a 49.0% en junio-2023, con una tendencia interanual creciente. La siniestralidad incurrida neta sigue la misma evolución, incrementando de 45.5% (junio 2022) a 57.4% a la fecha de corte.

Gráfico 13



*Revisar el Anexo 1 para más información sobre los indicadores de siniestralidad BWR.

Fuente: VAZSEGUROS y SCVS. Elaboración: BWR

A continuación, se observa el comportamiento de la siniestralidad de la aseguradora frente al sistema, en sus ramos más importantes:

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VEHICULOS	63.08%	77.91%	60.02%	74.02%
TRANSPORTE	52.38%	44.69%	71.52%	43.04%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	50.37%	17.95%	29.58%	30.07%
EQUIPO ELECTRONICO	46.82%	31.96%	26.79%	28.93%
RESPONSABILIDAD CIVIL	57.39%	23.06%	75.55%	22.55%

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

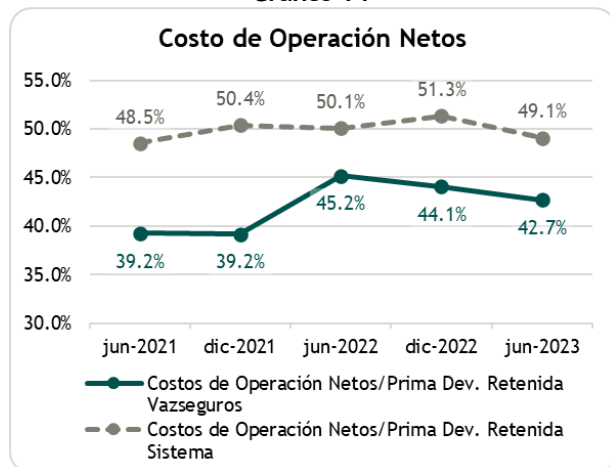
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio-2023

La Compañía en el Ramo de Vehículos distribuye su participación entre livianos y pesados. Los vehículos livianos incrementan levemente su participación frente al año precedente a 65% (64% en 2022, 68% en 2019). La proyección es mantener una distribución similar a la registrada en el primer semestre de 2023, con participación del 35% en vehículos pesados (buses) donde la siniestralidad es diferente y presenta un negocio más rentable. Si bien los vehículos pesados se consideran más susceptibles a una alta severidad, esto se mitiga con el programa de reaseguros y una adecuada gestión de siniestros.

Los costos de operación netos, conformados por comisiones pagadas, gastos administrativos y gastos de adquisición, netos de comisiones recibidas, contabilizan USD 2.4MM a junio 2023 y absorbieron el 42.7% de la prima devengada retenida, indicador que se ubica por debajo del sistema asegurador local. En el período de análisis, los gastos de adquisición frente a la prima devengada son del 16.6% (15.6% a junio 2022) por el crecimiento en las comisiones pagadas, ya que dentro de sus canales de distribución la participación de la empresa relacionada Bypsa disminuye y se posicionan nuevos brókeres con mayores comisiones porque la Compañía los considera con potencial para apoyar la diversificación en su producción de ramos.

Gráfico 14

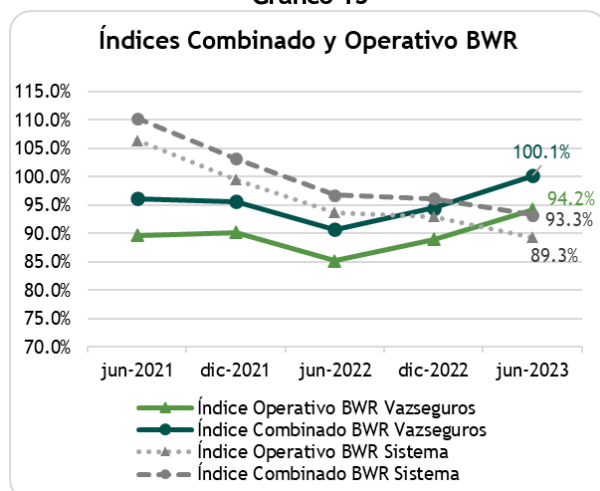


Fuente: VAZSEGUROS y SCVS
Elaboración: BWR

En comparación al sistema, la Compañía registra mejor eficiencia operativa, con un menor costo de operación en 6.4pp hasta junio 2023. Los gastos administrativos crecen en 0.7%, variación poco representativa en el primer semestre de 2023 frente al mismo período de 2022.

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice combinado (calculado bajo metodología de BankWatch) del 100.1%, por encima del registrado en junio 2022 (90.7%) como resultado del incremento de los siniestros incurridos netos explicados anteriormente. Por otra parte, los ingresos financieros suman USD 345M a junio 2023 con un crecimiento interanual del 19.4%, por la fluctuación de las tasas de interés en el mercado y los cambios en la composición del portafolio de inversiones.

Gráfico 15



Fuente: VAZSEGUROS y SCVS.
Elaboración: BWR

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	257%	223%	259%	224%	221%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	109%	117%	117%	118%	112%
Activos Liq. / (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	151%	129%	142%	120%	119%
Activos Líquidos / Pasivos (x)	70%	65%	66%	62%	56%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	171%	145%	151%	132%	130%

*n/d : no se dispone de datos correspondientes a este periodo

Fuente: VAZSEGUROS. Elaboración: BWR

La Administración de Vazseguros cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio dando cumplimiento con los requerimientos de ley, y en función del apetito de riesgo de la Compañía. Estos criterios se formalizan en el “Manual de políticas y procedimientos para gestión de inversiones”, el mismo que fue aprobado por el Directorio tras su última fecha de publicación el 30 de junio de 2023.

El manual de inversiones contempla una pérdida esperada máxima en relación con el capital de la compañía según el nivel de riesgo que se asigne a las diferentes inversiones. Además, se establecen límites de inversión en renta fija en cuatro ejes: sector público, sector privado, instituciones financieras y emisiones de facturas comerciales o papeles inscritos bajo el Registro Especial Bursátil. De igual forma, la aseguradora cuenta con límites establecidos para las inversiones de renta variable y bienes inmuebles.

La política de inversiones de la compañía cuida la liquidez y precautela las concentraciones por emisor, de modo que establece límites por nivel de riesgo y adicional un límite máximo de concentración por emisor del 10%, exceptuando papeles emitidos por el Ministerio de Finanzas y el Banco Central del Ecuador. Además, la compañía establece una calificación mínima equivalente a “A” o superior para sus inversiones.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que es un organismo colegiado interno. El Directorio dentro de sus responsabilidades designa a los miembros del Comité de Calificación de Inversiones, dentro de los cuales son considerados los siguientes cargos: Presidente del Comité de Administración Integral de Riesgos (delegado por el Directorio), Delegado del Directorio, Representante Legal, Responsable de la Unidad de Riesgos, Asesor Legal, Secretario del Comité, y Miembro Buen Gobierno Corporativo.

El comité da seguimiento a la evolución de la estructura del portafolio de inversiones, revisa que las políticas de inversión estipuladas por los requerimientos de cumplimiento de inversiones

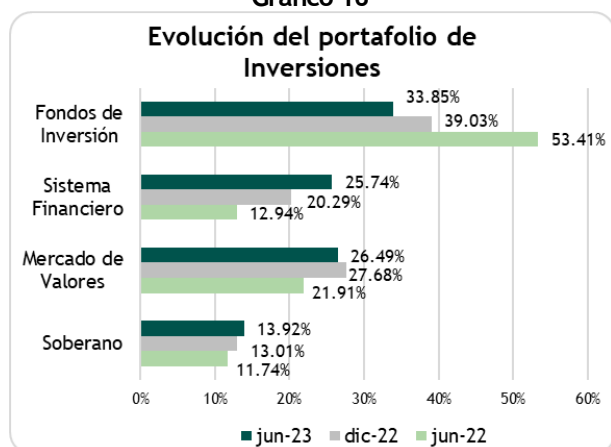
obligatorias y las normas internas de la organización se apliquen.

La evaluación del riesgo de las inversiones se realiza mensualmente y la aseguradora realiza provisiones de deterioro sobre las emisiones en default o en riesgo según corresponda.

A junio 2023 las inversiones financieras representan el 39.1% del activo total, similar estructura a la que registró en el mismo período de 2022. Las inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas de la aseguradora. De acuerdo con el reporte presentado al Ente de Control, a la fecha de corte de análisis la Compañía debía presentar USD 10.73MM en inversiones obligatorias, sin embargo, mantiene USD 11.97MM en este rubro, lo que genera un excedente de USD 1.24MM frente a lo requerido por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos.

El portafolio de inversiones financieras se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 16



Fuente: VAZSEGUROS. Elaboración: BWR

En el período de análisis, al igual que lo observado a diciembre 2022, presenta una tendencia decreciente en el portafolio de Fondos de Inversión nacionales y mayor concentración en el sistema financiero y el portafolio catalogado como soberano.

La distribución por calificaciones del portafolio mantiene una importante composición en la categoría de calificación local “AAA-” o superior con el 36.36%, participación mayor a la registrada a junio 2022 (21.74%) en el rango de calificación mencionado, por lo que el portafolio de inversiones no presenta un riesgo importante. El 12.02% está en la categoría de calificación local de “AA-” o superior.

En cumplimiento con la política de inversiones de la Compañía, no se registran inversiones con calificaciones inferiores a “A”, sin embargo, el

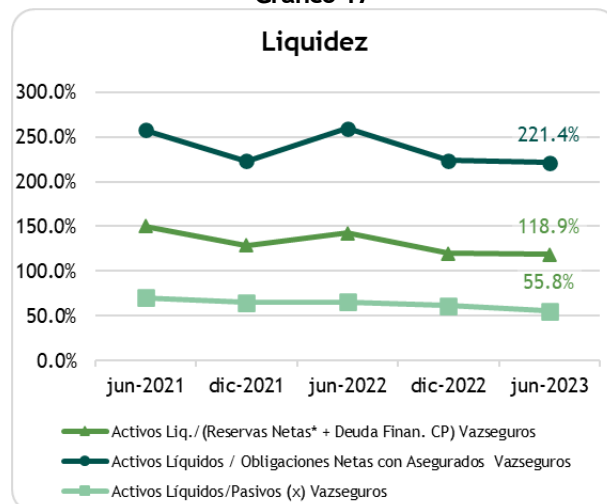
3.85% del portafolio pertenece a dos emisores del mercado de valores que en años anteriores incumplieron con su pago, por lo que se registran provisiones por USD 485M, que cubren totalmente su valor en libros.

Calificación	jun-22	dic-22	jun-23
AAA	13.26%	9.75%	12.87%
AAA-	8.48%	19.46%	23.49%
AA+	7.22%	5.21%	4.39%
AA	5.02%	9.59%	7.63%
AA-	0.00%	0.00%	0.00%
D	0.87%	3.96%	3.85%
Soberanos	11.74%	13.01%	13.92%
Fondos de Inversión	53.41%	39.03%	33.85%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

El 33.85% del portafolio de inversión está en fondos de inversión locales, con calificación de riesgo AAA. Los dos fondos principales están orientados hacia depósitos a plazo del Sistema Financiero y obligaciones del Mercado de Valores. El restante 13.92% del portafolio corresponde a bonos de deuda interna del Ministerio de Finanzas.

El portafolio de inversiones de la aseguradora está orientado a resguardar su posición de liquidez, por lo que el 92.67% es exigible en plazos menores a un año.

Gráfico 17



Fuente: VAZSEGUROS. Elaboración: BWR

El indicador de activos líquidos frente a los pasivos es del 55.8%, a pesar de disminuir 9.9pp en comparación interanual, se mantiene sobre el del sistema (43.6%). La Compañía mantiene una composición estable en sus activos líquidos y en el semestre analizado la cobertura de liquidez disminuye por una estructura mayor en pasivos de obligaciones con asegurados (por siniestros avisados) y obligaciones por reaseguros cedidos.

Igual comportamiento se observa en el indicador de activos líquidos respecto a obligaciones netas con

asegurados (221.4%) con mejor desempeño para la Compañía en el primer semestre de 2023 frente al resultado del sistema (166%).

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2.3	1.9	1.9	1.9	2.4
Reservas Técnicas Netas * / Patrimonio	65%	69%	64%	75%	80%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	370%	367%	368%	359%	315%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	0.94	0.90	0.88	0.88	1.02

Fuente: VAZSEGUROS y SCVS.

Elaboración: BWR.

A junio 2023, el patrimonio de la Compañía disminuye 1.4% interanualmente por pago de dividendos.

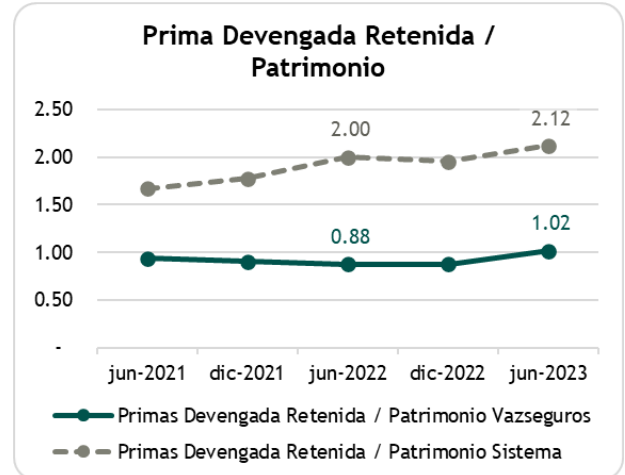
El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía; el requerimiento patrimonial a junio 2023 es USD 3.58MM. El patrimonio técnico reportado a la misma fecha de corte es de USD 11.27MM, por lo que existe un exceso de USD 7.69MM frente al solicitado por el ente regulador, lo cual refleja la sólida posición patrimonial de la aseguradora.

El capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 8MM a junio 2023, por lo que cumple con el capital mínimo requerido por ley. La Compañía actualmente cumple holgadamente con este requisito y demuestra fortaleza patrimonial para cubrir riesgos no esperados.

El patrimonio de la Compañía representa el 36.8% de los activos totales a junio 2023, por encima del porcentaje obtenido del sistema asegurador (22.3%).

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

Gráfico 18



Fuente: VAZSEGUROS y SCVS; Elaboración: BWR

A la fecha de corte, la compañía no registra apalancamiento financiero.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	38.7%	42.8%	38.7%	44.6%	41.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	68.0%	75.8%	85.1%	88.6%	72.9%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	19.8%	21.8%	21.3%	22.6%	21.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	37.8%	40.1%	35.3%	40.2%	43.2%

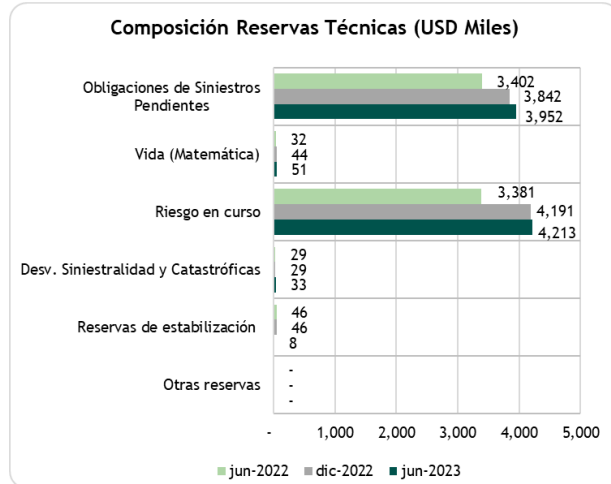
Fuente: VAZSEGUROS y SCVS

Elaboración: BWR

Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos del Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas realizados por actuarios independientes a la organización, previamente avalados por el ente regulador.

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

Gráfico 19



Fuente: VAZSEGUROS y SCVS.

Elaboración: BWR con corte junio-2023

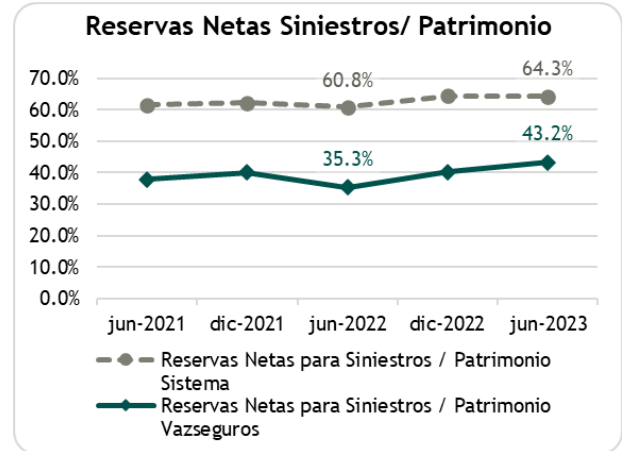
De acuerdo con el informe actuarial de reservas técnicas, no existen diferencias materiales entre los saldos de reservas de Vazseguros con sus requerimientos calculados. Estos documentos son revisados y aprobados por la Compañía.

Las reservas técnicas a junio 2023 contabilizan USD 8.26MM con un incremento de 19.9% interanual, por las variaciones en las reservas de riesgo en curso y para obligaciones de siniestros pendientes.

En las reservas de riesgo en curso por primas no devengadas (incremento de 24.6%) al existir una mayor producción de primas de la Compañía en el ramo de vehículos. En la reserva de obligaciones de siniestros pendientes que varía principalmente por el incremento de siniestros por liquidar (14.5%) provocado por la siniestralidad del ramo de Vehículos.

Por lo expuesto anteriormente, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Neta Devengada Retenida a junio 2023 tiene un resultado de 41.9%, mayor en 3.2pp frente al mismo período de 2022. Esto refleja una baja sensibilidad del patrimonio a errores en la estimación de sus reservas técnicas de siniestros.

Gráfico 20



Fuente: VAZSEGUROS y SCVS.

Elaboración: BWR

Se aprecia que el patrimonio de la Compañía es sólido para afrontar desviaciones no catastróficas de las reservas netas de reaseguros que se puedan presentar, y los riesgos catastróficos se encuentran cubiertos de acuerdo con lo explicado en la siguiente sección según el programa de reaseguro vigente.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023
% de Retención de Riesgo	64%	64%	61%	63%	62%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	29%	25%	31%	26%	38%
Días de Cobro a Reaseguradores	204	225	270	227	283

Fuente: VAZSEGUROS y SCVS.

Elaboración: BWR

El plan de reaseguros de Vazseguros considera parámetros de exposición de riesgos apegados al buen gobierno y sanas prácticas corporativas. Así, se mantienen las estructuras de los contratos de reaseguros no proporcionales con el objetivo de dispersar el riesgo y usar eficientemente el capital de reaseguro.

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

Los contratos de exceso de pérdida operativo tienen una prioridad por riesgo de USD 30M para Vehículos y USD 200M para Incendio y Líneas Aliadas. Este último valor representa el 1.78% del patrimonio de la aseguradora, porcentaje que refleja una cobertura adecuada. Para los ramos de

vida y accidentes personales se mantiene un contrato con prioridad de USD 20M.

Adicionalmente, se mantiene un contrato de reaseguro de exceso de pérdida catastrófico para los ramos de Incendio, Riesgos Técnicos y Vehículos, con una prioridad de USD 50M y un límite de USD 6.78MM.

Las contrapartes de los contratos de reaseguros catastróficos son principalmente las empresas Patria RE y Navigators RE. La primera cuenta con una calificación “BBB+” con perspectiva estable otorgada por Fitch Ratings actualizado a mayo 2023 y la segunda mantiene una calificación de fortaleza financiera de “A+” ratificada por A.M. Best, actualizada en agosto 2023.

Para la segunda capa de los contratos no proporcionales de Accidentes Personales y Vida Colectiva participa Hannover Re, que cuenta con calificación internacional de fortaleza financiera de “A+” perspectiva estable por parte de Fitch Ratings a julio 2023. En el reaseguro operativo de Incendio y Líneas Aliadas participan las reaseguradoras QBE Europe SA/NV (A+ por Standard & Poor’s) a mayo 2023 y Austral Reaseguradora (A- por AM Best) en abril 2023.

Por otro lado, Vazseguros cuenta con contratos proporcionales tipo cuota parte a través de los cuales la aseguradora cede entre el 40% y el 90% de la prima y el riesgo de los ramos de Incendio, Terremoto, Ramos Técnicos, Transporte, Fidelidad, Responsabilidad Civil, Robo, Garantías Aduaneras, Responsabilidad Médica, Vehículos pesados y Vida Colectiva. En estos contratos participan las reaseguradoras Scor, Patria, Reaseguradora del Ecuador, Navigators y Austral (Hannover solo en Vida Colectiva).

La calificadora considera que el programa de reaseguros de Vazseguros a la fecha de corte es adecuado; sus contratos se basan en la experiencia global e histórica de la cedente y su reasegurador. Los contratos antes descritos están estructurados de forma técnica, y enfocados a indemnizar reclamos cuyo importe exceda a la prioridad establecida en los mismos, y ceder una parte mayor en negocios donde la compañía no tiene suficiente experiencia o posibilidad de diversificación debido a su tamaño.

Gestión de Riesgos

La compañía cuenta con manuales de políticas y procedimientos para la gestión de riesgos, que se encuentran incorporadas con la normativa ISO 9001. Vazseguros efectuó una actualización del “Manual del Sistema de Evaluación y Gestión de Riesgos”, cuya última actualización y aprobación se realizó

el 30 de junio de 2023.

La compañía pretende incorporar una cultura de riesgos e integrar a los procesos involucrados para un óptimo manejo de la gestión de riesgos de la aseguradora. El monitoreo de riesgos se realiza mensualmente a través del Comité de Administración Integral de Riesgos de la compañía. Vazseguros implementa la gestión de riesgos de acuerdo con su mapa de procesos, el mismo que involucra a los procesos gobernantes, de valor y de apoyo.

La aseguradora cuenta con una herramienta informática para la detección e información de riesgos, que permite la visualización del riesgo por tipo de proceso y fecha de reporte.

Gestión de Riesgo Operativo

A junio 2023, los resultados de la auditoría interna fueron satisfactorios y los informes de auditoría y manuales de gestión de riesgo fueron aprobados por el Directorio oportunamente.

A la fecha de corte, la compañía gestiona riesgos importantes en el departamento de desarrollo e innovación, que se relacionan con la confidencialidad de la información y la potencial generación de reportes con información errónea. Existen riesgos moderados identificados por la compañía que cuentan con sus respectivos planes de acción.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus administradores e informes de auditoría de terceros profesionales, a junio 2023 Vazseguros no registró situaciones que se consideren un incumplimiento significativo de normas legales.

Riesgo de Suscripción

La compañía cuenta con un “Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración del Riesgo de Suscripción” que considera normas básicas de suscripción en lo que respecta al conocimiento del riesgo, la evaluación de las condiciones, el riesgo moral, la suma asegurada, las coberturas y la tasa a aplicar. La política de suscripción se encuentra detallada por cada grupo de ramos, en función de las condiciones específicas de cada uno de ellos. En general, Vazseguros maneja un procedimiento de suscripción estricto y definido para cada ramo.

Generalmente las aseguradoras de menor tamaño pueden presentar mayores riesgos de suscripción debido a que las empresas de mayor participación tienen mayor posibilidad de escoger los riesgos que asumen y/o en su tarificación. Por otro lado, la experiencia de suscripción de Vazseguros, reflejada en una siniestralidad adecuada frente al



sistema, manifiesta la buena calidad de los clientes captados gracias al acceso a los canales masivos del grupo, así como una política de baja retención de riesgos en otros ramos. En función del crecimiento de la aseguradora y la diversificación de ramos y canales que alcance, se deberá evaluar su capacidad de mantener una adecuada suscripción en condiciones de negocio distintas.

Riesgo de Tarificación

El proceso de tarificación de la aseguradora

ecuatoriana se realiza con una empresa de servicios actuariales, en base a información estadística relevante y modelos de tarificación aprobados por la entidad de control.

La implementación de tarifas depende tanto de las tasas del mercado como de la experiencia de la aseguradora, así como de las recomendaciones del reaseguro y la evaluación de las notas técnicas.

Resumen Financiero

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023
ACTIVOS						
Caja y bancos	82,445	616	433	409	586	353
Inversiones Financieras	949,027	11,109	10,855	10,713	11,592	11,949
Valores Negociables de corto plazo	352,777	2,586	2,260	2,510	4,017	5,258
Público	8,311	0	0	0	0	0
Privado	344,466	2,586	2,260	2,510	4,017	5,258
Valores Negociables de largo plazo	313,932	2,881	3,209	2,710	3,347	2,966
Público	208,280	532	1,192	1,315	1,571	1,731
Privado	105,633	2,349	2,017	1,395	1,776	1,236
Otras inversiones financieras	18	0	0	0	0	0
Internacional	2,726	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	283,201	6,075	5,887	5,984	4,714	4,210
Acciones y participaciones	20,660	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	247,162	6,075	5,887	5,984	4,714	4,210
Otros Fondos y Fideicomisos	15,379	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-5,031	-433	-501	-491	-486	-485
Préstamos	1,423	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,423	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	420,589	7,135	7,577	7,502	8,669	8,507
Vencidas netas de Provisión	76,683	1,141	882	1,130	1,030	1,138
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	255,292	1,949	2,097	2,676	2,335	3,048
Inmuebles y Activo Fijo	177,373	1,319	3,466	3,427	3,396	3,456
Otros Activos	317,276	4,433	2,989	2,550	2,806	3,229
Activos Diferidos	139,836	2,519	629	785	782	863
ACTIVO TOTAL	2,202,002	26,562	27,419	27,278	29,383	30,541
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	379,100	3,342	3,730	3,586	4,000	4,067
Por Siniestros Avisados	312,326	2,941	3,125	3,311	3,773	3,896
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	58,082	233	451	120	99	90
Primas por pagar a asegurados	8,693	168	155	155	128	82
Otras Reservas Técnicas	377,672	3,156	3,528	3,459	4,281	4,272
De Seguros de Vida	143,018	50	26	32	44	51
De Riesgo en Curso	221,666	3,106	3,502	3,381	4,191	4,213
Otras reservas	12,987	0	0	46	46	8
Obligaciones Financieras	22,029	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	286,817	2,817	2,995	3,112	3,133	3,843
Cuentas por Pagar	103,152	1,073	1,186	1,181	1,428	1,232
Otros Pasivos	394,598	5,047	4,425	4,539	4,604	5,880
Primas Anticipadas	145,259	2,322	2,619	3,045	3,068	3,345
PASIVO TOTAL	1,563,369	15,435	15,864	15,876	17,446	19,294
PATRIMONIO						
Capital Pagado	330,672	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	175,355	2,780	2,857	2,857	2,965	2,965
Utilidades no Distribuidas	124,606	347	698	544	972	281
PATRIMONIO TOTAL	638,633	11,127	11,555	11,402	11,938	11,246

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023
Prima Neta Emitida	1,086,164	7,631	16,403	7,953	17,833	9,268
Primas Devengadas	1,084,031	8,001	16,400	8,068	17,125	9,239
(-) Prima Cedida	407,948	2,780	5,953	3,078	6,666	3,528
Prima Devengada Retenida	676,082	5,221	10,448	4,990	10,459	5,711
(-) Siniestros Pagados	410,558	3,841	7,641	3,728	7,482	4,824
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	97,866	915	1,945	1,024	1,974	1,250
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	18,461	145	354	195	424	292
(+) Reservas de Siniestros Netas	-4,480	-191	-557	237	-188	3
Siniestros Incurridos Netos	298,710	2,972	5,899	2,272	5,273	3,279
(-) Gastos de Adquisición	225,137	1,177	2,492	1,261	2,952	1,529
(-) Gastos de Administración	186,368	1,637	3,507	1,809	3,712	1,846
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	79,616	765	1,908	816	2,054	936
Costos de Operación Netos	331,890	2,049	4,091	2,254	4,610	2,439
Resultado Técnico Ajustado BWR	45,482	200	458	463	577	-8
(+) Ingresos Financieros	33,422	363	670	289	603	345
(-) Gastos Financieros	6,462	20	106	12	23	6
(+) Otros	-411	-65	-40	11	182	74
Utilidad Antes de Impuestos	72,030	478	983	752	1,339	406
Impuesto sobre la Renta	11,610	131	208	207	258	125
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	60,420	347	775	544	1,080	281

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	0.9%	1.02%	0.8%	0.89%	0.9%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	37%	49%	47.8%	40.9%	42.3%	49.0%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	44%	57%	56%	46%	50%	57%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	21%	15%	15%	16%	17%	17%
Gastos de Administración/Prima Devengada	17%	20%	21%	22%	22%	20%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	39%	39%	45%	44%	42.71%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4.2%	2.5%	2.8%	5.7%	3.4%	-0.1%
Razón Combinada (Superintendencia)	71%	92%	92%	84%	88%	94%
Índice Combinado BWR	93%	96%	96%	91%	94%	100%
Índice Operativo BWR	89.3%	89.6%	90.2%	85.1%	88.9%	94.2%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.0%	6.6%	5.4%	5.6%	5.5%	5.9%
ROAA	5.6%	2.6%	2.9%	4.0%	3.8%	1.9%
ROAE	19.0%	5.9%	6.5%	9.5%	9.2%	4.9%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	8.9%	6.7%	7.4%	10.9%	10.3%	4.9%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	n/d	2.3	1.9	1.9	1.9	2.4
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	122%	0.65	0.69	0.64	0.75	0.80
Reservas Técnicas */ Pasivo	47.85%	41.01%	44.78%	43.40%	46.73%	42.80%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	370.00%	366.56%	368.15%	359.32%	314.69%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	214%	111%	229%	114%	197%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.40	1.37	1.42	1.40	1.49	1.65
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	211.7%	93.8%	90.4%	87.5%	87.6%	101.6%
Apalancamiento Financiero	5.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	228.3%	108.3%	159.7%	107.0%	168.5%	131.5%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	n/d	324%	277%	291%	268%	265%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	n/d	257%	223%	259%	224%	221%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	n/d	171%	145%	151%	132%	130%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	108.6%	117.1%	117.2%	117.7%	111.5%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	121.8%	110.4%	112.1%	110.4%	111.4%
Activos Liq./(Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	n/d	151%	129%	142%	120%	119%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	n/d	70%	65%	66%	62%	56%
Activo Fijo/Activo Total	8%	5%	13%	13%	12%	11%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	4.41	4.46	4.75	5.26	5.68	4.80
Activos Líquidos / Reservas Técnicas		171%	145%	151%	132%	130%
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	29.7%	38.7%	42.8%	38.7%	44.6%	41.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	67.3%	68.0%	75.8%	85.1%	88.6%	72.9%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	17.1%	19.8%	21.8%	21.3%	22.6%	21.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	64.3%	37.8%	40.1%	35.3%	40.2%	43.2%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	62%	64%	64%	61.3%	63%	61.9%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	34.1%	37.1%	34.1%	29.5%	30.5%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	249.0%	109.0%	167.3%	76.5%	97.4%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	71%	29%	25%	31%	26%	38%
Días de Cobro a Reaseguradores	148	204	225	270	227	283
Días de Primas x Cobrar	70	168	166	170	175	165
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	18%	16%	12%	15%	12%	13%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	nd	0%	1%	1%	2%	1%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	5	2	2	2	2	2

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

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

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

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

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

Siniestros pagados: El indicador de la SCVS incluye como parte de los siniestros pagados a los salvamentos 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.