

Ecuador
Fortaleza Financiera

MAPFRE ECUADOR COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Calificación

jun.-22	dic.-22	jun.-23
AAA	AAA	AAA

Perspectiva estable

La perspectiva de la calificación es estable y considera el soporte del grupo internacional. La calificación podría verse presionada si es que cambiara la percepción de la calificadora sobre la alta capacidad y voluntad de soporte de su grupo internacional.

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	jun.-22	jun.-23
Prima Neta Emitida	38,592	43,233
Activos	82,965	94,666
Patrimonio	15,487	15,470
Resultados	841	-1,187
Índice Combinado		
Ajustado BWR	99.5%	118.2%
ROAA (%)*	2.2%	-2.7%

* Indicador anualizado

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

Contactos:

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

Valeria Amaya
(5932) 226 9767
vamaya@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió mantener la calificación de fortaleza financiera de Mapfre Ecuador Compañía de Seguros S.A.**, en “AAA” con perspectiva estable. La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista, Mapfre S.A., que tiene una calificación de fortaleza financiera de “A+” en escala internacional. El vínculo con el grupo se evidencia en el uso de marca, apoyo patrimonial, técnico, administrativo y de control de riesgos. Asimismo, la compañía local mantiene vínculos con su accionista a través de los programas de reaseguros y se sujeta a los estándares de mejores prácticas del negocio asegurador establecido para el grupo internacional.

Importante posicionamiento de mercado de seguros. Mapfre Ecuador se ubica en la décima posición del mercado por prima neta emitida de la industria y cuenta con importantes planes de expansión a futuro. La aseguradora presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Multiriesgo, Marítimo, Aviación y Transporte.

Desempeño financiero negativo. Tras dos años de generación de resultados positivos recurrentes, la compañía muestra un desempeño financiero negativo pese al importante crecimiento de la producción retenida, debido al incremento en siniestralidad en sus ramos, principalmente vehículos, y a menores eficiencias operativas en el último semestre. La aseguradora ha tomado varias medidas para controlar la siniestralidad, cuya efectividad se evidenciará en el segundo semestre del año.

Adecuada solvencia patrimonial. Se considera que la solvencia patrimonial de Mapfre es adecuada ya que mantiene holgura frente a los requerimientos normativos y a los riesgos evidenciados.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros se apoya principalmente en su relacionada, Mapfre RE, así como en reaseguradoras internacionales con altas calificaciones crediticias. A la fecha de corte, el programa de reaseguros se considera adecuado y refleja niveles de retención prudentes.

Ambiente de control adecuado. El estilo administrativo, estructura de procesos, controles implementados y operaciones regulares se encuentran alineados con las disposiciones locales e internacionales y representan una fortaleza para la compañía.

Niveles de liquidez menores al promedio del sistema. Los indicadores de liquidez han presentado una reducción, y se mantienen por debajo del promedio del sistema. Esta situación se mitiga por la posibilidad de soporte de su casa matriz a través de financiamiento directo.

CALIFICACIÓN LOCAL

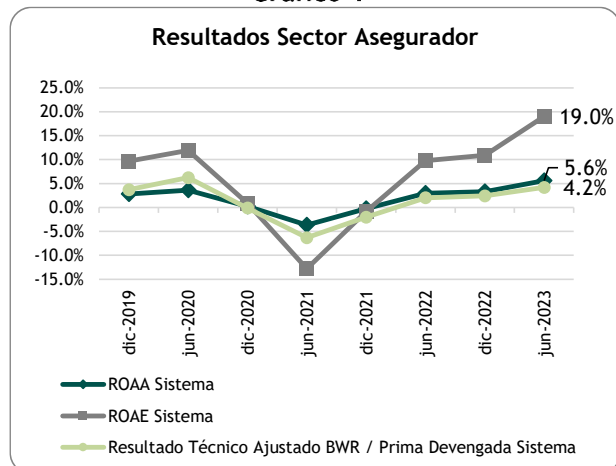
La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar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



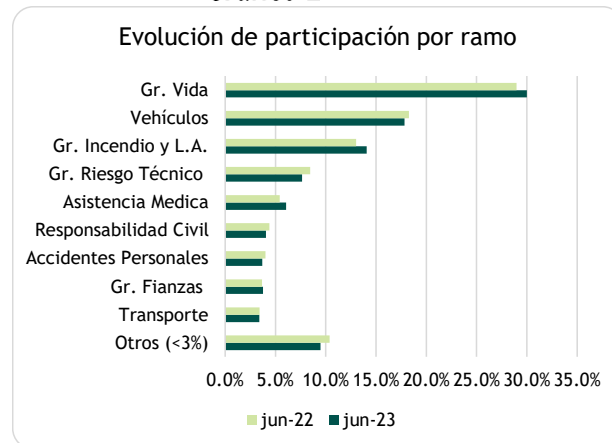
Nota: ROAA y AROAE anualizados para períodos semestrales.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS), Banco Central del Ecuador.
Elaboración: BWR

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



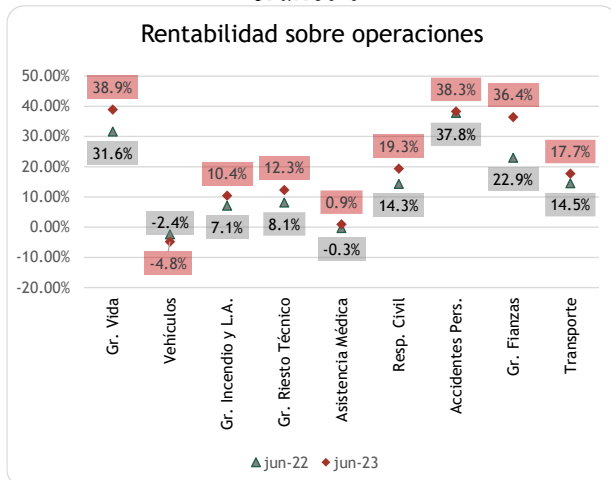
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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.

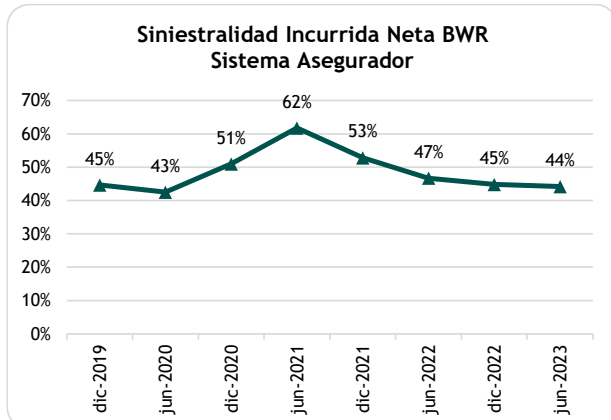
Gráfico 3



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

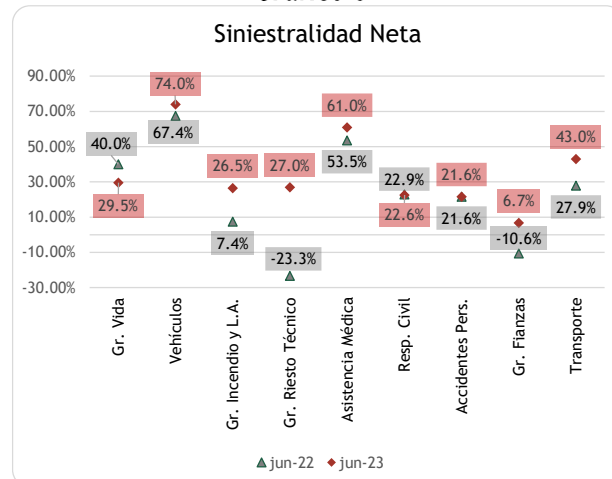


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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/>

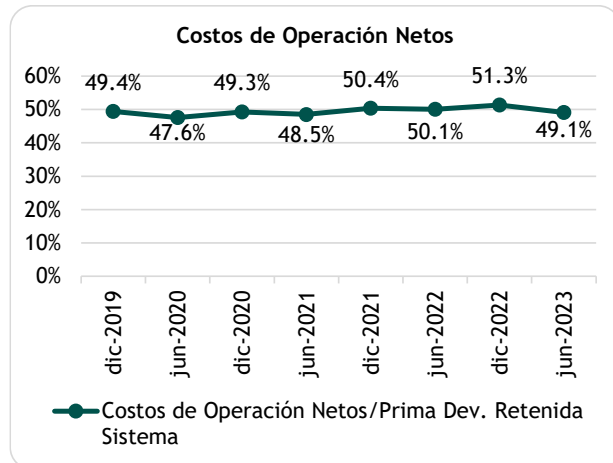
³ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/robo-de-vehiculos-deja-perdida-tecnica-de-10-millones->

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.

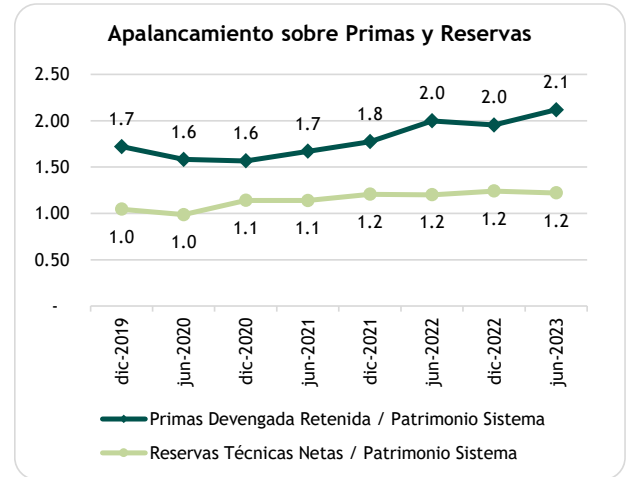
Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, inteligencia de negocios, automatización, inteligencia artificial, entre otros. Cabe recalcar que la nueva Ley Fintech,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

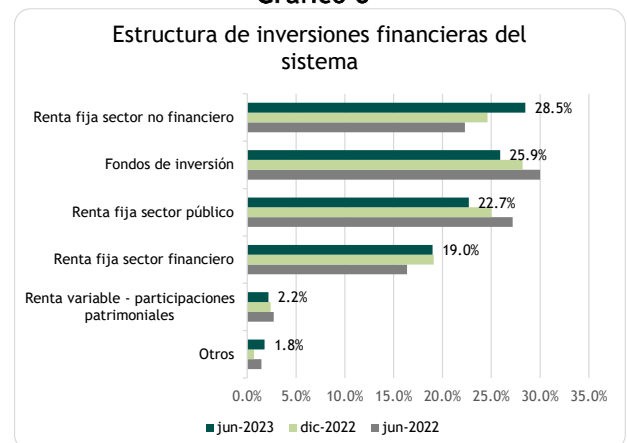


Fuente: SCVS.

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

- 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. 236-55 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

La aseguradora nace en Ecuador bajo la denominación de Atlas Compañía de Seguros en 1984, como una entidad local, y en 2008 una parte importante del paquete accionario es comprado por la matriz española. En 2021 se realizó el cambio de su nombre comercial a Mapfre Ecuador, el cambio de la razón social fue aprobado el 23 de agosto del 2022 por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La compañía se encuentra autorizada para la producción de 28 ramos dentro de seguros generales y de vida.

Mapfre Ecuador tiene como misión desarrollar mejores relaciones con clientes, distribuidores, proveedores, accionistas y la sociedad. Además, espera convertirse en la aseguradora global de confianza promoviendo valores como: solvencia, integridad, vocación de servicio, innovación para el liderazgo y compromiso.

Actualmente, mantiene sucursales y agencias a nivel nacional en Guayas (Matriz), Pichincha, Manabí, Tungurahua y Azuay. Su objeto principal es la ejecución de negocios de seguro y coaseguro respecto a varios tipos de riesgo a nivel local e internacional.

Mapfre ha sido un competidor activo en el mercado asegurador. A la fecha de corte, se ubica en la décima posición del mercado asegurador por prima neta emitida, con una participación del 3.98%. Registra un crecimiento anual en su producción neta del 12%.

En cuanto a su posicionamiento en prima neta emitida por ramo, Mapfre se encuentra de las principales diez aseguradoras a nivel nacional en 17 ramos. Se ubica como el segundo representante del mercado en Multirriesgo, Marítimo, Aviación; la tercera participación más grande en Crédito Interno y Crédito a las Exportaciones. En cuanto a Transporte y Montaje de Maquinaria ocupa el cuarto y quinto lugar respectivamente.

Actualmente, la compañía cuenta con primas emitidas en 24 provincias. La mayor parte de su producción se concentra en Guayas con el 65.3%, seguido de Pichincha con el 20.1%. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica la concentración de Guayas asciende a 91.87%.

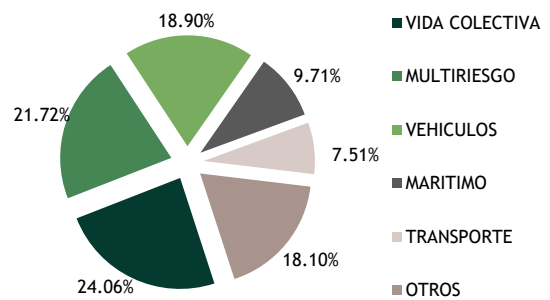
Con respecto a la máxima concentración de la prima emitida los 25 mayores asegurados representan el 30.9% del total emitido y de este, el 16.37% corresponde a un solo asegurado.

Los ingresos por primas se colocan en alrededor del 74.3% por brókeres y canal bancario. El 25.6% de la producción proviene de ventas directas, canales comerciales y otros con representación menor al 5%.

A continuación, se observa la participación de los principales ramos en la prima neta emitida de la compañía, donde se aprecia una diversificación adecuada:

Gráfico 9

Prima Neta Emitida por Ramos Principales



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2023.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

A continuación, se presenta la estructura de propiedad de Mapfre Ecuador. En abril-2023 la participación de un accionista minoritario fue absorbida por los principales y la estructura actualmente se mantiene de la siguiente manera:

Accionista	Nacionalidad	Porcentaje
Mapfre Internacional S.A.	Española	68.5%
Igualada Investments Pte. Ltd.	Singapurense	25.8%
Florentino Briz Muñoz	Ecuatoriana	4.0%
Juan Martin Schotel Hidalgo	Ecuatoriana	1.2%
Otros	Ecuatoriana	0.5%

Fuente: Mapfre Ecuador

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

Soporte Internacional

Mapfre Internacional S.A. cuenta con 90 años de experiencia internacional, se encuentra presente en cerca de 90 países con más de 31 mil empleados en sus diferentes sucursales. Se consolida como la mayor aseguradora española en Latinoamérica; en la región, la aseguradora mantiene presencia en Chile, Uruguay, Argentina, Brasil, Paraguay, Perú, Ecuador, Colombia y Venezuela. Cabe destacar que en Europa la compañía se ubica entre los 15 mayores grupos del mercado por volumen de primas.

Como se identifica en el cuadro de propiedad, el 68.5% de la compañía pertenece a la aseguradora internacional. Esta tiene una calificación de riesgo de fortaleza financiera de A+ con perspectiva estable ratificada por Fitch Ratings en junio de 2023. Esta calificación avala la capacidad del grupo de cumplir con las obligaciones con sus asegurados y solidez para brindar soporte a la operación local.

Debido al tamaño de las operaciones a nivel mundial, Mapfre recopila y analiza vasta información sobre oportunidades, productos, mercados, amenazas y otras tendencias, para la toma de decisiones en mercados globales y en ubicaciones específicas. Esto se considera una ventaja competitiva frente a aseguradoras locales, puesto que permite al grupo aprender sobre el comportamiento de mercado con mayor rapidez y establecer acciones estratégicas con información completa.

Cabe mencionar que la estrategia internacional consiste en responder a la transformación del entorno, manteniendo la competitividad mediante tres pilares: orientación al cliente; excelencia para la gestión técnica y operativa, y cultura y talento.

En este sentido Mapfre tiene acceso a las experiencias de mercados de seguros internacionales. El fuerte vínculo que mantiene la compañía ecuatoriana con su Casa Matriz dentro de sus operaciones regulares se refleja, entre otros aspectos, en el apoyo en diferentes actividades como: tarificación de productos, asesorías en varias áreas (administrativas y técnicas) y en el establecimiento de políticas y procedimientos internos con estándares internacionales, los cuales son distribuidos y socializados en la organización para fortalecer el intercambio de mejores prácticas.

Además de los vínculos reputacionales por el uso de la marca, se aprecian vínculos estratégicos y operativos importantes. Si bien la mayoría de las decisiones administrativas se toman de forma independiente, cada gerencia mantiene una

coordinación continua con sus pares regionales. Mapfre Ecuador reporta a Panamá y a España, dependiendo del departamento. El Gerente General tiene una trayectoria de más de 10 años en distintos países, como parte del grupo Mapfre.

El modelo estratégico de la compañía se maneja de forma global y se transmite a cada administración, en base a las necesidades y directrices internacionales. Asimismo, el manejo de presupuesto y procesos principales se realizan según la planificación de corto, mediano o largo plazo asignada por el grupo.

La operación de Ecuador es importante para el grupo por el potencial de crecimiento que tiene la actividad aseguradora en el país, y el hecho de que la dolarización otorga estabilidad monetaria.

Por los motivos expresados consideramos que, en caso de necesitarlo, Mapfre Internacional tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca y la integración operativa y financiera existente.

Gobierno Corporativo

Mapfre cuenta con un código de buen gobierno corporativo que se orienta a la aplicación de los principios básicos de: cumplimiento de la ley, comportamiento ético, respeto a las preferencias de los grupos de interés, rendición de cuentas y transparencia. Es importante destacar que Mapfre Ecuador mantiene un código de ética y conducta implementado en la organización, que vela por los intereses de todas las partes relacionadas e incluye aspectos importantes de actuación, políticas medioambientales, transparencia, prevención de lavado de activos y otros.

El Directorio de la aseguradora está compuesto por 9 personas entre principales y suplentes, con amplia experiencia en el sector en el que se desarrollan las actividades de la compañía. La continuidad del Directorio se evalúa cada 4 años. El Directorio sesiona con una periodicidad mensual ya sea de forma física o virtual.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas se lleva a cabo en tres modalidades: ordinaria, extraordinaria y universal. La Junta Ordinaria se realiza 1 vez al año, durante los tres primeros meses tras el cierre del ejercicio económico.

Adicionalmente, la compañía cuenta con un Comité de Administración Integral de Riesgos, cuyas sesiones se realizan mensualmente para diseñar y proponer las políticas de administración de riesgo. Otros comités formados por la aseguradora son: comité de retribuciones, comité

de ética, comité de cumplimiento, comité de calificación de inversiones y comité de auditoría.

Calidad de la Administración

La cúpula gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia en el mercado de seguros tanto a nivel nacional como internacional. La compañía cuenta con 129 colaboradores en el país. Los procesos de selección de recursos humanos son robustos dentro de la empresa. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas, gerentes y empleados en general.

Mapfre 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 alcanzar un crecimiento importante de su prima neta emitida, con reformas a nivel de estructura y personal de acuerdo con los requerimientos del grupo internacional. Mapfre tiene políticas consistentes, por lo que buscan permanecer en la región y generar mayor crecimiento en el mercado por medio de diversificación y fortalecimiento de sus planes de producción por diferentes canales (brókeres, canales bancarios y no tradicionales).

La compañía desea potenciar el negocio digital e incorporar nuevos agentes productores de seguros para el incremento del primaje. Cuentan en 2023 con un plan de digitalización por medio de sistemas de cotización, cobranza, carga y gestión de información para agilizar y mejorar la eficiencia de sus canales como el de brókeres. La Administración comentó que este proyecto que se encuentra en desarrollo y esperan esté al 100% de su funcionamiento hasta el último trimestre de 2023.

Adicionalmente han venido implementado un programa de incentivos para los brókeres basado en las primas emitidas y la cobranza efectiva de los nuevos contratos. Este objetivo ha tenido resultados favorables incorporando nuevos brókeres y generando mayor producción. En 2022 se premiaron a corredores en función del plan de incentivos planteado y en 2023 se espera continuar con este tipo de programa que ha resultado favorable para la producción.

La planificación se realiza cada tres años, por lo que la compañía en 2021 estructuró sus objetivos de 2022 a 2024. Cabe destacar que, en medio de la coyuntura, los presupuestos y metas estratégicas se revisan constantemente para identificar oportunidades de crecimiento y mitigar potenciales riesgos.

Los objetivos planteados hasta 2024 son los siguientes:

- Crecimiento en su producción frente a un mercado que no presenta expectativas de crecimiento.
- Incrementar el posicionamiento en el mercado, en base a su conocimiento y experiencia.
- Diversificar el negocio entre negocios corporativos e individuales.
- Incrementar su participación en ramos estratégicos.
- Implementar procesos digitales y transformación tecnológica en sus procesos.
- Potenciar el talento humano en términos de formación y capacitación.

Si bien en el corto plazo los objetivos anteriores presentarán retos importantes, el enfoque hacia el crecimiento de los resultados se considera positivo y, a la fecha de corte, la aseguradora se está encaminando positivamente hacia estos.

Además, la compañía persigue objetivos de rendimiento operativo y rentabilidad que se relacionan con mantener una siniestralidad adecuada, limitar los gastos administrativos y posicionarse en el mercado con cambios estratégicos en algunos ramos, en función de las adaptaciones requeridas en medio de la situación actual y en consideración a las consecuencias de la pandemia.

Mapfre Ecuador mantiene un enfoque de incremento en la participación del ramo de Vida Colectiva, en coordinación con las direcciones regionales y globales. Cabe destacar que el objetivo de la compañía se basa en un crecimiento de la prima retenida, lo cual repercutiría directamente en su línea de resultados netos. En 2022 ha logrado fortalecer su posicionamiento en Vida Colectiva, subiendo 9 puestos en su participación desde junio-2021 (17 vs. 8 en 2022). Se ha observado un mayor dinamismo de la producción de este durante 2022, que a la fecha de corte presenta una participación de mercado de 3.2%.

En términos generales, los crecimientos planificados para la producción corresponden a las estrategias internacionales y a las expectativas

mínimas de los accionistas de la aseguradora. Adicionalmente, se planifica intensificar el crecimiento mediante medios digitales y con mejor posicionamiento de la marca en el mercado local.

El desempeño de 2023 se enfoca en el crecimiento de los ramos de Vehículos, Transporte y Vida Colectiva, y en menor medida Responsabilidad Civil. Mapfre se propone también regularizar la siniestralidad en aquellos ramos que se ha visto elevada durante los últimos años sin disminuir la producción y retención. Es importante mencionar que además del crecimiento de producción, la aseguradora se enfoca en obtener un resultado técnico positivo. Los planes de Mapfre se darían principalmente, gracias a nuevas pólizas negociadas y negocios potenciales.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados de 2020 por KPMG del Ecuador, los de 2021 y 2022 auditados por GrantThornton. Además, se procedió a actualizar y analizar toda la información cualitativa y cuantitativa de 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- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings.

Rentabilidad

Principales Indicadores	dic-2020	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
ROAA	-4.4%	2.59%	1.94%	2.19%	2.27%	-2.69%
ROAE	-19.2%	13.15%	9.66%	10.98%	10.72%	-14.56%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-8.7%	-0.52%	-1.67%	0.18%	-0.37%	-7.91%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	48%	38.24%	49.51%	34.28%	37.17%	44.95%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	64%	36.22%	46.46%	55.95%	52.87%	68.56%
Índice Combinado BWR	122%	101.62%	104.83%	99.53%	100.87%	118.17%
Índice Operativo BWR	117%	95.45%	99.48%	95.61%	97.85%	114.62%

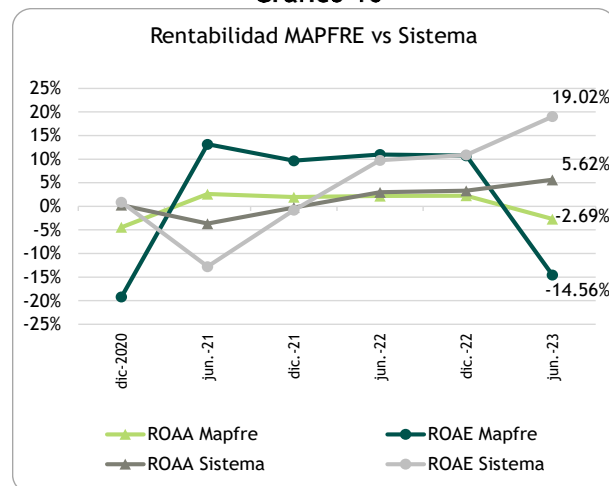
Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

Al cierre de jun-2023, Mapfre presenta un resultado de USD -1.19MM, el más bajo de los últimos dos años. A la fecha de corte, el indicador ROAE de la aseguradora es de -14.56% y se encuentra en 8.3pp debajo al sistema, y un ROAA de -2.69% que también compara de forma

desfavorable con el indicador del sistema (19%). Históricamente Mapfre ha mantenido estos indicadores superiores al sistema, se observa que este comportamiento a partir del cierre del 2022. Este resultado viene dado ya que, a pesar de una mayor producción, los siniestros incurridos netos y los costos de operación netos aumentan en mayor proporción.

Gráfico 10



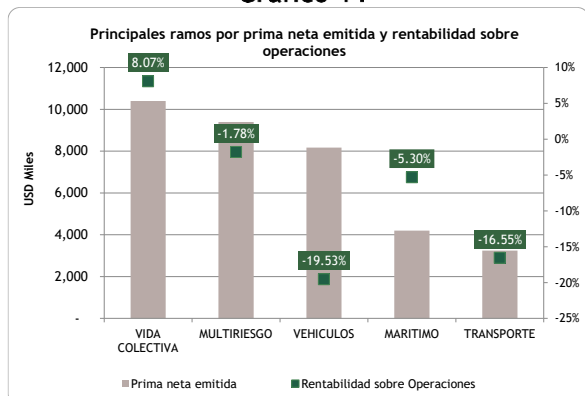
Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

La producción neta en 2023 presentó un crecimiento del 12%, y con USD 43.23MM es el valor más alto producido en el primer semestre de los últimos cinco años. Por otro lado, la prima devengada retenida registra un crecimiento del 25.08%. La diferencia entre estos dos porcentajes se explica por un crecimiento proporcionalmente superior en ramos donde la retención de riesgo es mayor como Vida Colectiva y Vehículos.

En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es Vida Colectiva (USD 840M), que se muestra inferior en 42% al registrado en junio 2022. Le sigue en orden de representatividad sobre los resultados técnicos el ramo de Responsabilidad Civil que asciende a USD 238.7M. En tercer lugar, se encuentra Equipo Electrónico con un resultado técnico de USD 193.4M; en cuarto, Aviación con USD 57.7M y en quinto Crédito Interno con USD 53.7M. Se observa que 17 de los 26 ramos a la fecha de corte consiguieron resultados técnicos positivos. A continuación, se aprecia la relación de PNE y los resultados técnicos de los principales ramos.

Gráfico 11

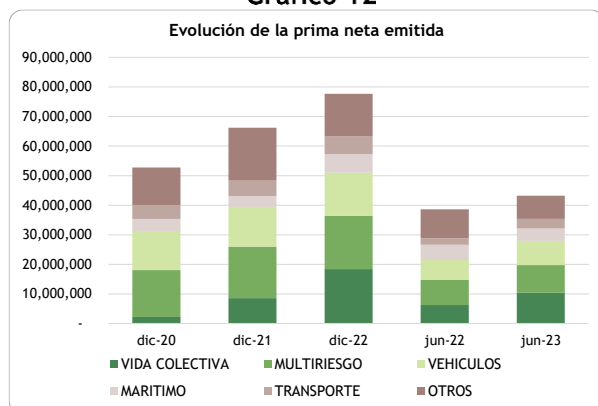


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2023.

A la fecha de corte se evidencia un crecimiento significativo en la producción de los ramos: Vida Colectiva, Vehículos, Transporte y Multiriesgo. En conjunto el crecimiento de estos ramos supera los USD 7.56MM. En total, la aseguradora consiguió crecimientos positivos en 14 de los 26 ramos donde se encuentra activa. En el gráfico a continuación, se observa la evolución de la prima neta emitida de los principales ramos de la compañía.

Gráfico 12



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

A la fecha de corte, Vida Colectiva se ha posicionado como el principal ramo con el 24.06% de participación en la producción neta emitida, según los planes de la aseguradora. Este ramo ha presentado una tendencia creciente durante los últimos períodos a excepción de 2020. Posterior al año de pandemia y según la coyuntura del mercado, desde 2021 el crecimiento de la producción de este ramo ha sido considerable en la producción global de Mapfre. A la fecha de corte la producción neta de Vida Colectiva asciende a USD 10.4MM. Adicionalmente, la rentabilidad de este ramo es positiva y su resultado técnico se registra en USD 840M.

El segundo ramo más importante para la compañía es Multiriesgo, que abarca el 21.72% de la

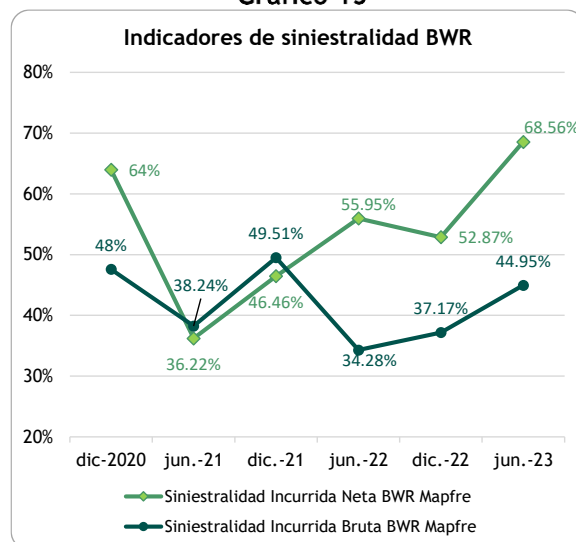
producción neta. Este ramo presenta un crecimiento interanual de 9.71% en su primaje. Sin embargo, según su resultado técnico este ramo si bien mejoró respecto a 2022, registra un valor negativo de USD -167.5M. El resultado técnico negativo del ramo se debe a siniestros puntuales relacionados con las coberturas industriales.

Siguiendo el orden de participación sobre la producción, está el ramo de Vehículos, con el 18.90% de su producción. A la fecha de corte su resultado técnico tiene un fuerte impacto en el resultado total de la aseguradora ya que el mismo asciende a USD -1.56MM. Es importante notar el incremento de la siniestralidad que ha registrado este ramo en 2023, el cual se asocia a un incremento de la delincuencia y del robo de vehículos. El resultado técnico que presenta el sistema en este ramo es de USD -9.29MM.

El cuarto ramo más significativo es el Marítimo, que incrementa su participación sobre la PNE (9.71%). Este ramo presenta una reducción del 19% en su producción en comparación con el mismo periodo del 2022, principalmente por la no renovación de un contrato este año. El resultado técnico del ramo es negativo (USD -222.5M), muy por debajo de USD 487.4 obtenido en jun-2022. Finalmente, el quinto ramo más importante es Transporte, que registra un incremento anual de la prima neta emitida del 48.24%. Este ramo presenta un resultado técnico negativo de USD -537. Gran parte de este resultado es ocasionado por un siniestro cuyo monto asciende a USD 856M.

Existe una adecuada diversificación de la producción, lo cual mitiga riesgos de exposición de la aseguradora.

Gráfico 13



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

Nota: Revisar el Anexo 1 para más información sobre indicadores de siniestralidad BWR.

Los siniestros pagados de Mapfre registran un aumento de 37.6% impulsado especialmente por la de la siniestralidad en los ramos de Vida Colectiva, Transporte y Responsabilidad Civil que en conjunto crecen en USD 2.54MM respecto a jun-2022 en contraste de menos siniestros pagados en el ramo Marítimo USD -1.13MM. La siniestralidad incurrida bruta bajo metodología BWR, que incluye la liberación de reserva de insuficiencia de primas, pasa de 34.3% en jun-2022 a 44.9% jun-2023 y se ubica por encima de los niveles del sistema asegurador (36.6%). Al igual que la siniestralidad bruta, la siniestralidad neta incrementa en 12.6pp a 68.6% debido a mayores siniestros en ramos con alta retención. La diferencia entre la siniestralidad bruta y neta calculadas bajo la metodología BWR se puede explicar porque los ramos en los que se evidencia mayores siniestros pagados son aquellos en los que existe mayores niveles de retención de riesgo como es el caso de Vida Colectiva y Vehículos.

A continuación, se observa el comportamiento de la siniestralidad de la aseguradora frente al sistema, en los cinco ramos más importantes por prima neta emitida:

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VIDA COLECTIVA	31.82%	33.98%	44.00%	29.91%
MULTIRIESGO	27.16%	23.81%	100.52%	45.63%
VEHICULOS	65.67%	77.91%	78.68%	74.02%
MARITIMO	6.74%	14.29%	175.82%	51.95%
TRANSPORTE	83.18%	44.69%	72.83%	43.04%

Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2023

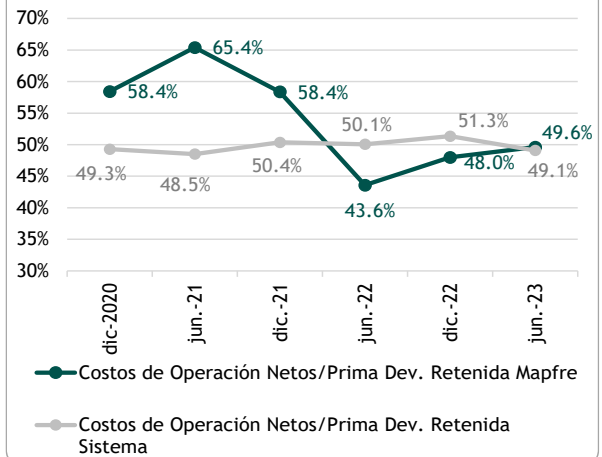
*Los indicadores del cuadro anterior se calculan de acuerdo con la metodología del regulador y difieren de los calculados por BWR. Para una mayor explicación, revisar el Anexo 1.

Los ramos más representativos de la producción, tales como: Vida Colectiva, Multiriesgo Vehículos, Marítimo y Transporte, registran una tasa de siniestralidad neta retenida devengada por encima del sistema, principalmente debido al incremento significativo de siniestros en estos ramos.

Los costos de operación netos, conformados por el neto de comisiones pagadas, gastos administrativos y gastos de adquisición netos de comisiones recibidas, alcanzaron los USD 9.3MM en jun-2023, valores mayores a los de jun-2022 en 42.4%. Estos absorbieron el 49.6% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte, siendo similar que el promedio del sistema (49%).

Gráfico 14

Costo de Operación Netos



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

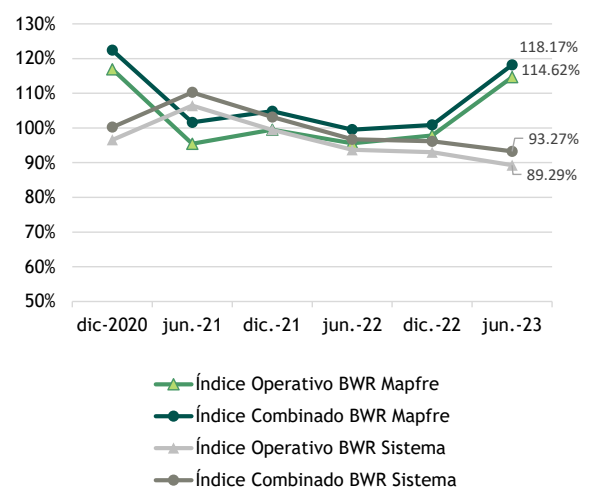
Elaboración: BWR

Los gastos de adquisición incrementaron en 22.8% en el plazo de 1 año, con un peso del 29.4% de la prima devengada retenida. Además, los gastos administrativos incrementaron en 33.6%, principalmente por impuestos municipales, gastos de personal y otros gastos administrativos.

Las comisiones recibidas por reaseguros no presentan variaciones significativas en relación con 2022 y su valor es de USD 3.12MM. Por su parte, las comisiones pagadas crecen en 22.82% de manera interanual y alcanzan los USD 5.49MM.

Gráfico 15

Indices Combinado y Operativo BWR



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice Combinado (calculado bajo metodología de BankWatch) de 118.2%, mostrando menor eficiencia que jun-2022 (99.5%) y que el sistema asegurador (93.3%). Respecto al índice Operativo a la fecha de corte este sube en relación con jun-2022, posicionándose en 114.6% y es menos eficiente que el del sistema (89.3%). Cabe indicar que estos indicadores son más ácidos que los del regulador, puesto que la calificadora incluye dentro del cálculo del resultado técnico otros gastos tales como otras comisiones pagadas; participación de trabajadores en las utilidades; impuesto a la salida de divisas, y otros impuestos y contribuciones distintos al impuesto a la renta. Esto hace que el resultado técnico ajustado por BWR sea de USD -3.39MM, mientras que el indicador del regulador es USD -2.47MM.

Los ingresos financieros suman USD 770M a la fecha de corte y registraron un aumento anual de 26.9%. Esto responde principalmente a intereses por inversiones por las mayores tasas del mercado.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2020	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	94%	97.0%	50.7%	45.7%	53.9%	46.2%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	107%	145.6%	134.6%	126.4%	145.8%	111.3%
Activos Liq. / (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	59%	68.6%	37.1%	36.4%	42.2%	36.3%
Activos Líquidos/ Pasivos (x)	22%	23.6%	17.2%	16.9%	20.1%	16.7%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	35%	39.3%	36.0%	37.9%	43.4%	39.8%

Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

La Administración de Mapfre 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 Comité de Inversiones tras su última actualización en abril de 2023.

El Manual contempla las políticas para inversión divididas en tipos de renta: fija o variable. Para las inversiones de renta fija, la calificación mínima por aprobación previo del comité difiere según el tipo de instrumento, al igual que los cupos de inversión, de la siguiente forma:

TIPO	CALIFICACIÓN	CUPO
Sector Público	N/A	70%
Sistema Financiero	AA	10%
Sector Real	A+	80%

Adicionalmente, se considera un cupo máximo agregado del 20% para facturas comerciales negociables. En cuanto a las inversiones de renta variable, se contemplan cupos de inversión para acciones del catastro público, fondos de inversión y procesos de titularización del 30%, 50% y 15% respectivamente.

La política de inversiones de la compañía cuida la liquidez y precautela las concentraciones por emisor, de modo que establece a su vez un límite máximo de concentración según vencimiento, por lo que las inversiones de más de 5 años no podrán superar para el sector público 25%, sector financiero 10%, real 20% y para facturas comerciales negociables el plazo máximo es de 360 días. Las inversiones se revisan de forma mensual y se elabora un perfil para cada emisor de acuerdo con su perfil, emisión, esquema reputacional y análisis financiero.

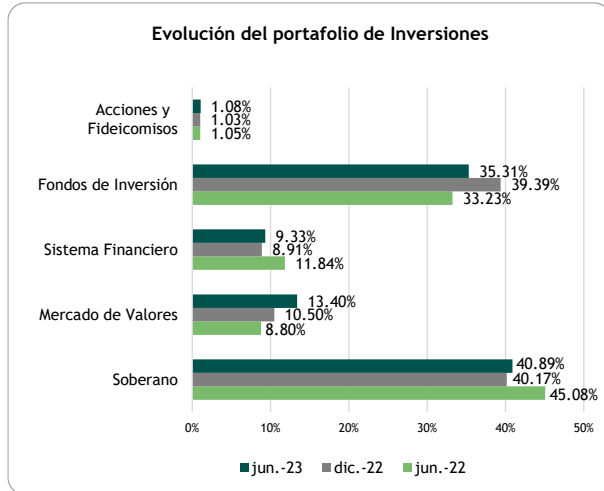
Las inversiones realizadas por la compañía cumplen con la verificación de un análisis de riesgo de los prospectos de inversión, cuando la administración lo solicite.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que está compuesto por un vocal del directorio, el representante legal o su delegado, el funcionario de mayor rango en la revisión de riesgos o su delegado, el Director de Finanzas y Medios y, el Director Técnico. 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.

A la fecha de corte las inversiones financieras de la Compañía representan el 17.82% del total de su activo. Estas sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Mapfre debía presentar USD 17.23MM en inversiones obligatorias. La aseguradora mantiene cerca de USD 19.17MM, por lo que registra un excedente aproximado de USD 1.94MM frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos.

Las inversiones totales de Mapfre presentan un decrecimiento del 7.4% respecto a jun-2022, con un valor de USD 16.9MM. Este decrecimiento se evidencia principalmente por menores inversiones en Bonos de Gobierno.

Gráfico 16



Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

El portafolio de inversiones no presenta un riesgo importante, en consideración de que el 21.41% de las inversiones cuenta con calificación local de AAA- o superior y el 35.31% se encuentra en fondos de Inversión con calificaciones de riesgo de AAA- o superior. Además, el 40.89% se encuentra en títulos de renta fija del gobierno, tanto certificados de tesorería como bonos del Ministerio de Finanzas. En todos los casos, se verifica que la política de inversiones de la compañía se encuentra cumplida.

Calificación	jun.-22	dic.-22	jun.-23
AAA	13.48%	12.14%	15.64%
AAA-	4.94%	5.62%	5.77%
AA+	0.79%	0.31%	0.00%
AA	1.42%	1.34%	1.31%
Soberanos	45.08%	40.17%	40.89%
Fondos de Inversión	33.23%	39.39%	35.31%
Renta variable	1.05%	1.03%	1.08%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

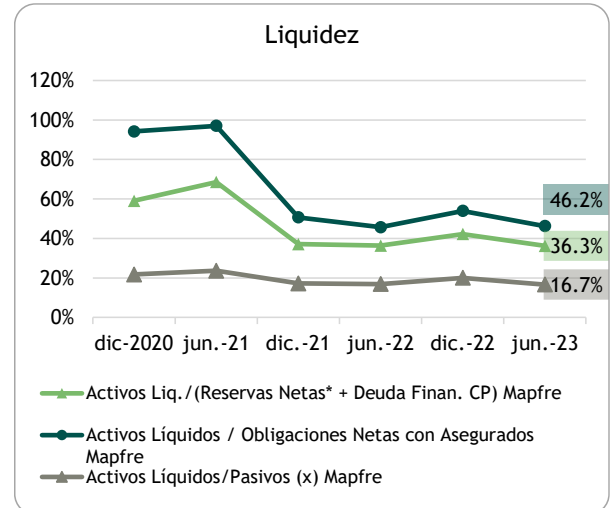
El 73.60% se encuentra colocado en títulos con vencimientos menores a un año, incluyendo las inversiones en fondos de inversión, que ofrecen disponibilidad en el corto plazo. Por otro lado, el 47.75% de las inversiones en bonos del Estado tiene una fecha de vencimiento contractual comprendida entre enero-2024 y diciembre-2026.

A junio-2023, los activos líquidos en incrementan en 15.67% frente al año precedente. Si bien los niveles de liquidez de la compañía se han recuperado, estos ubican por debajo del promedio del sistema asegurador, en todos los casos con coberturas inferiores al 100%, como se aprecia en el gráfico siguiente. Los activos líquidos de la compañía frente a las reservas netas representan el 39.8% a la fecha de corte. Asimismo, se observa

que las obligaciones netas con asegurados no son cubiertas en su totalidad por los activos líquidos.

En caso de ocurrir siniestros de impacto significativo, la liquidez se complementa con los desembolsos de los reaseguradores, en función del programa de reaseguros establecido.

Gráfico 17



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2020	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	5.2	4.38	4.60	5.59	5.35	9.00
Reservas Técnicas Netas * / Patrimonio	159%	133%	170%	202%	180%	235%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	169%	183%	168%	159%	145%	120%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.8	4.0	4.4	5.0	4.5	5.6
Prima Devengada Retenida / Patrimonio	1.53	1.29	1.49	1.93	1.94	2.41

Fuente: Mapfre Ecuador.

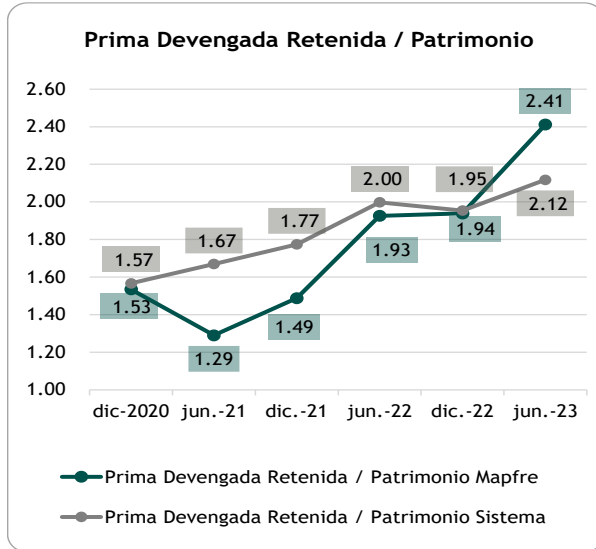
Elaboración: BWR

El patrimonio de la Compañía se muestra similar al de junio-2022, alcanzando los USD 15.5MM.

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. El requerimiento patrimonial a la fecha de corte es de USD 11.11MM y está determinado en función de las primas. El patrimonio técnico reportado a la fecha de corte fue USD 13.31MM, por lo que existe un exceso de USD 2.20MM frente al solicitado por el ente regulador.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 8MM, por lo que cumple con el capital mínimo requerido por ley. En 2023 el patrimonio de la aseguradora representa el 16.34% del total de activos, por debajo de la media del sistema asegurador (29% a la fecha de corte).

Gráfico 18



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.
Elaboración: BWR

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

A la fecha de corte, Mapfre mantiene un préstamo con Mapfre Internacional por USD 1.9MM, con bajo costo financiero, que fue renovado hasta abril-2024.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2020	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	64.6%	72.0%	82.5%	82.6%	69.5%	75.6%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	101.0%	198.8%	177.6%	147.5%	131.4%	110.3%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	52.7%	48.0%	29.7%	29.9%	28.9%	29.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	99.4%	93.8%	124.5%	161.3%	141.2%	184.5%

Fuente: Mapfre Ecuador.
Elaboración: BWR

Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos del Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas realizados por el actuario de planta, quien reporta directamente a la Gerencia Administrativa Financiera. Mapfre realiza al menos anualmente una prueba de adecuación de pasivos para analizar la suficiencia de reservas y necesidades de la aseguradora, de acuerdo con lo requerido por la casa matriz.

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.

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

El total de reservas alcanzó los USD 33.15MM, y reflejó un crecimiento del de 10.15%. Este mayor nivel de reservas se da en su mayoría por da por un crecimiento de reservas de siniestros pendientes de vida y generales.

Con lo expuesto anteriormente, Mapfre registró un nivel de 75.6% en jun-2023 en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 82.6% mostrado en jun-2022. La disminución de este indicador se explica principalmente por una mayor la prima devengada retenida que forma parte del denominador del indicador y responde al crecimiento en ramos de mayor retención. Por otro lado, el numerador ha crecido en una proporción menor (14.6%) y comprende además de las obligaciones mencionadas, las cuentas por cobrar a seguros y primas por pagar que son restadas.

Gráfico 19



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.
Elaboración: BWR

Se aprecia que el patrimonio de la compañía permite afrontar desviaciones no catastróficas de las reservas netas de reaseguros que se puedan presentar. Su indicador se ubica por encima del sistema asegurador. Los riesgos catastróficos se encuentran cubiertos de acuerdo con lo explicado en la siguiente sección.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2020	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
% de Retención de Riesgo	37%	32%	36%	38%	44%	44%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	249%	203%	147%	171%	148%	237%
Días de Cobro a Reaseguradores	112	51	43	87	43	99

Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

Mapfre mantiene contratos de reaseguro mayoritariamente con Mapfre RE, quien registra una calificación de riesgo de Fortaleza Financiera de A+ ratificada por Fitch Ratings en junio de 2023. Adicionalmente Catlin Re Switzerland Ltd., participa desde 01 de enero de 2023 en el contrato de Vehículos Pesados y mantiene una calificación de Standard & Poors de AA- con perspectiva estable, ratificada en marzo-2023 y, Solunion Seguros con participación en los ramos de Fianzas y Crédito cuenta con calificación de A (excelente) con perspectiva estable ratificada por A.M. Best en agosto-2022.

Los contratos proporcionales que mantiene la aseguradora son de cuota parte para Casco de Buques, Casco de Aviación, Vehículos Pesados, Fianzas y Crédito, mientras que existen contratos de excedentes para Incendio y Ramos Técnicos.

Por otro lado, se manejan contratos no proporcionales de exceso de pérdida por riesgo y catastrófico para Vida, Accidentes Personales; exceso de pérdida por riesgo para Fidelidad y Robo, y Vehículos; para los ramos de Robo, Transporte, Responsabilidad Civil y Multirriesgo Hogar se utiliza un contrato no proporcional por siniestro.

El plan de reaseguros de Mapfre Ecuador 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. La máxima retención de la compañía para contratos de reaseguro Operativo (USD 600M en Casco de Buque) representa el 3.50% del patrimonio a la fecha de corte. Se destaca que respecto al seguimiento pasado este nivel de retención respecto al patrimonio ha disminuido. En relación con Riesgos Catastróficos, el máximo nivel de retención asciende a 2.33% (USD 400M).

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 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.

El contrato de reaseguro catastrófico por evento para personas tiene una prioridad de USD 300M y un límite de suscripción de USD 1MM por persona. Por otra parte, el contrato de excedentes de riesgos técnicos cubre los ramos de: avería de maquinaria, pérdida de beneficios por avería, ordenadores y equipo electrónico de bajo voltaje, equipo de contratistas, todo riesgo de construcción y todo riesgo de montaje. La prioridad del contrato es de USD 150M.

En lo que respecta al contrato de excedentes de Incendio y Líneas Aliadas, los ramos cubiertos son: Incendio y Líneas Aliadas, Lucro Cesante, Pólizas Todo Riesgo y Pólizas Multirriesgo Industrial, Comercial y Pymes. Cabe mencionar que este contrato considera límites por evento. Además, la aseguradora cuenta con un contrato de reaseguro de exceso de pérdida catastrófico con una capacidad máxima por evento de USD 55MM.

Los contratos de reaseguro con Mapfre se encuentran vigentes en su gran mayoría hasta el 30 de junio de 2024. Según la Administración, no se descarta hacer cambios dada la coyuntura global y mayores costos en las renovaciones. Cuenta con un plan de menor cesión para los ramos que Mapfre busca mayor retención, pero sin disminuir la cobertura en los demás ramos. Los contratos para Daños (Casco Aviación y Vehículos Pesados), Fianzas y Seguro han sido renovados en 01 de enero de 2023 con vigencia hasta 31 de diciembre de 2023.

La calificadora considera que el programa de reaseguros de Mapfre a la fecha de corte es adecuado; sus contratos se basan en la experiencia global e histórica de la cedente y su reasegurador, los lineamientos de Mapfre Global y la normativa local. Los contratos antes descritos están estructurados de forma técnica, y enfocados a indemnizar reclamos cuyo importe exceda a la prioridad establecida en los mismos.

Gestión de Riesgos

Mapfre implementa la gestión de riesgos de acuerdo con sus procesos vigentes en diferentes aristas. La compañía utiliza RISKMAP para la gestión de riesgos, aplicación que permite el monitoreo y evaluación de todos los procesos de la entidad. Adicionalmente, el análisis de información gerencial para la evaluación de riesgos se realiza mediante Newtron BI para emisión, siniestros, cobranza, técnica, comercial y reaseguros; mediante PowerBI para el área actuarial, generando nuevos modelos de extracción; y, el aplicativo SISPREV para el análisis y prevención de riesgo de fraude por lavado de activos.

El Manual de Gestión de Riesgos de la compañía incluye la administración de riesgos relacionados a: mercado, área financiera, crédito, operación y seguro. La valoración de riesgo se realiza a partir de cuestionarios, de los cuales surge el mapa de riesgos correspondiente para la valoración y ponderación en el gestor antes mencionado. El monitoreo de riesgos se realiza mensualmente a través del Comité Integral de Riesgos de la compañía.

A la fecha de corte la compañía ha detectado 21 riesgos en su mapa de calor y ninguno de ellos calza dentro de las categorías catastrófico o mayor. Una vez realizado el monitoreo y control correspondiente, la compañía determina que su riesgo global es Bajo, el menor en la escala.

Procesos:

La aseguradora cuenta con una herramienta informática para la detección e información de riesgos, que permite la visualización del riesgo por tipo de proceso. Para ello, Mapfre identifica la criticidad de los riesgos mediante la determinación de la probabilidad de ocurrencia de los eventos.

Gestión de Riesgo Operativo:

Dentro de los riesgos operativos, la empresa ha detectado 21 riesgos según su análisis de probabilidad y consecuencia. La ponderación general de criticidad se ubica por debajo del nivel máximo tolerable definido por la compañía y cuentan con planes de acción para disminuir o mitigar los riesgos catalogados como altos.

La gestión de riesgos comprende la elaboración y consecución de planes de acción, los cuales se encuentran vigentes en función de los riesgos detectados. Para evitar la materialización de los riesgos, la compañía ejecuta dichos planes de acción en los diferentes departamentos involucrados.

Riesgo Legal y Regulatorio

Mapfre impuso un Reclamo Administrativo al SRI, el cual fue aceptado parcialmente en 2021, con valor a pagar a favor del fisco de USD 1.85MM incluido recargos, por los reaseguros cedidos al exterior. A la fecha de corte se culminó con el proceso e inició a la etapa judicial con la Corte Nacional de Justicia. Adicionalmente mantienen procesos legales que se encuentran bajo gestión en donde Mapfre actúa en calidad de demandante y demandada, consideramos que no representan un riesgo

sustancial en base a los informes presentados por la compañía.

Riesgo de Suscripción

Mapfre cuenta con políticas de suscripción diferenciadas por ramo 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. Las políticas toman en consideración las condiciones generales y cláusulas particulares para la cotización de primas en los distintos ramos. En general, Mapfre maneja un procedimiento de suscripción estricto.

Las políticas de suscripción por ramo incluyen porcentajes de recargos y descuentos según las características propias de cada contrato. Adicionalmente, se incorpora dentro del proceso la revisión de los índices de siniestralidad históricos e información adicional sobre el asegurado.

La calificadora considera positiva la supervisión que efectúa Auditoría Interna sobre los procesos de suscripción de la aseguradora, para que estas mejoras impulsen los resultados operativos en el corto plazo. Adicionalmente, se considera positivo la intervención del grupo internacional en los procesos de suscripción y administración de riesgos relacionados a este proceso.

Riesgo de Tarificación

El proceso de tarificación de la aseguradora se realiza a partir de un análisis de coberturas y condiciones establecidas por el área técnica de la compañía, con la finalidad de extraer información importante para un análisis y segmentación de su cartera. A partir del análisis técnico, la aseguradora establece los supuestos de gastos, siniestralidad y comisiones para el cálculo de la prima correspondiente.

Las primas determinadas se respaldan en notas técnicas presentadas a la entidad de control. Hemos recibido por parte de la aseguradora los registros de aprobación de las notas técnicas para cada ramo en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Cabe mencionar que el grupo internacional apoya en los procesos de tarificación, mediante su experiencia y conocimiento del manejo de cada ramo.

BALANCE GENERAL	Sistema	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
ACTIVOS								
Caja y bancos	82,445	1,700	279	367	720	277	623	766
Inversiones Financieras	949,027	18,479	18,025	18,306	17,233	17,927	18,225	16,874
Valores Negociables de corto plazo	352,777	4,103	5,246	4,255	2,604	2,512	2,514	2,858
Público	8,311	283	373	697	763	0	0	0
Privado	344,466	3,820	4,873	3,558	1,841	2,512	2,514	2,858
Valores Negociables de largo plazo	313,932	8,691	8,014	8,415	8,974	9,282	8,352	7,885
Público	208,280	7,567	7,105	7,687	7,755	8,089	7,327	6,906
Privado	105,633	1,123	909	728	1,219	1,193	1,025	980
Otras inversiones financieras	18	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,726	0	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	283,201	5,714	4,780	5,654	5,673	6,151	7,372	6,145
Acciones y participaciones	20,660	236	238	188	188	188	188	182
Fondos de Inversión	247,162	5,478	4,542	5,466	5,485	5,963	7,185	5,963
Otros Fondos y Fideicomisos	15,379	0	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-5,031	-28	-14	-18	-18	-18	-14	-14
Préstamos	1,423	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,423	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	420,589	22,555	17,994	18,976	25,795	34,802	32,331	40,769
Vencidas netas de Provisión	76,683	9,391	5,142	4,281	5,164	9,747	5,420	8,021
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	255,292	22,193	28,362	26,246	17,724	20,653	18,030	20,875
Inmuebles y Activo Fijo	177,373	2,699	2,455	2,275	2,349	2,493	3,433	3,960
Otros Activos	317,276	5,063	5,785	5,090	6,867	6,814	9,574	11,423
Activos Diferidos	139,836	372	990	283	990	363	1,135	712
ACTIVO TOTAL	2,202,002	72,690	72,899	71,260	70,687	82,965	82,217	94,666
PASIVOS								
Obligaciones con Asegurados	379,100	24,948	28,584	28,278	19,651	23,715	23,385	25,308
Por Siniestros Avisados	312,326	24,555	28,283	27,951	19,127	22,930	21,641	24,262
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	58,082	296	257	191	254	430	634	715
Primas por pagar a asegurados	8,693	97	45	135	269	355	1,111	331
Otras Reservas Técnicas	377,672	8,134	8,186	5,855	7,140	6,735	7,806	8,173
De Seguros de Vida	143,018	0	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	221,666	5,539	5,590	5,327	6,613	6,188	7,259	7,633
Otras reservas	12,987	2,595	2,595	527	527	547	547	539
Obligaciones Financieras	22,029	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	286,817	16,079	13,447	11,739	16,931	21,915	18,860	24,107
Cuentas por Pagar	103,152	3,181	1,978	3,367	4,033	2,569	4,154	3,296
Otros Pasivos	394,598	5,847	6,959	7,338	7,789	12,544	10,861	18,312
Primas Anticipadas	145,259	123	1,173	118	804	2,660	1,117	2,729
PASIVO TOTAL	1,563,369	58,189	59,154	56,577	55,544	67,478	65,064	79,196
PATRIMONIO								
Capital Pagado	330,672	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	175,355	8,938	8,940	8,943	5,888	5,891	6,838	6,843
Utilidades no Distribuidas	124,606	-2,437	-3,194	-2,260	1,255	1,596	2,314	626
PATRIMONIO TOTAL	638,633	14,501	13,746	14,683	15,143	15,487	17,152	15,470

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
Prima Neta Emitida	1,086,164	31,406	52,741	29,061	66,232	38,592	77,699	43,233
Primas Devengadas	1,084,031	32,910	54,193	29,324	65,210	39,017	77,052	42,858
(-) Prima Cedida	407,948	21,372	33,104	19,854	42,682	24,105	43,795	24,206
Prima Devengada Retenida	676,082	11,538	21,089	9,470	22,528	14,912	33,257	18,653
(-) Siniestros Pagados	410,558	11,877	24,986	13,900	35,289	12,986	28,408	17,866
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	97,866	5,642	12,294	7,785	21,819	5,031	11,059	6,479
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	18,461	227	651	488	860	452	872	501
(+) Reservas de Siniestros Netas	-4,480	-2,425	-1,451	2,198	2,145	-841	-1,106	-1,902
Siniestros Incurridos Netos	298,710	8,432	13,492	3,430	10,466	8,344	17,584	12,788
(-) Gastos de Adquisición	225,137	3,180	6,164	3,147	7,033	4,466	9,438	5,485
(-) Gastos de Administración	186,368	5,433	10,666	5,596	10,838	5,152	12,226	6,885
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	79,616	2,448	4,509	2,550	4,720	3,119	5,703	3,116
Costos de Operación Netos	331,890	6,166	12,320	6,193	13,151	6,499	15,962	9,254
Resultado Técnico Ajustado BWR	45,482	-3,060	-4,722	-153	-1,089	70	-288	-3,389
(+) Ingresos Financieros	33,422	701	1,414	769	1,445	607	1,218	770
(-) Gastos Financieros	6,462	69	258	185	239	23	214	108
(+) Otros	-411	266	648	816	1,721	467	1,719	1,540
Utilidad Antes de Impuestos	72,030	-2,162	-2,919	1,246	1,838	1,121	2,434	-1,187
Impuesto sobre la Renta	11,610	0	0	312	444	280	702	0
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	60,420	-2,162	-2,919	935	1,395	841	1,732	-1,187

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
Resultados Operativos								
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	3.8%	3.1%	3.5%	4.1%	3.9%	3.9%	4.0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	37%	43%	48%	38%	50%	34%	37%	45%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	44%	73%	64%	36%	46%	56%	53%	69%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	21%	10%	11%	11%	11%	11%	12%	13%
Gastos de Administración/Prima Devengada	17%	17%	20%	19%	17%	13%	16%	16%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	53%	58%	65%	58%	44%	48%	50%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4.2%	-9.3%	-8.7%	-0.5%	-1.7%	0.2%	-0.4%	-7.9%
Razón Combinada (Superintendencia)	71%	121%	113%	89%	94%	93%	92%	113%
Índice Combinado BWR	93%	127%	122%	102%	105%	100%	101%	118%
Índice Operativo BWR	89.3%	121.0%	116.9%	95.5%	99.5%	95.6%	97.8%	114.6%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.0%	5.5%	5.5%	6.2%	5.4%	3.9%	3.0%	3.5%
ROAA	5.6%	-6.6%	-4.4%	2.6%	1.9%	2.2%	2.3%	-2.7%
ROAE	19.0%	-27.8%	-19.2%	13.2%	9.7%	11.0%	10.7%	-14.6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	8.9%	-18.7%	-13.8%	9.9%	6.2%	5.6%	5.2%	-6.4%
Capitalización y Apalancamiento								
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.3	4.6	5.2	4.4	4.6	5.6	5.3	9.0
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	1.22	1.85	1.59	1.33	1.70	2.02	1.80	2.35
Reservas Técnicas* / Pasivo	47.85%	56.69%	62.08%	60.09%	47.75%	44.60%	46.23%	41.86%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	162.22%	168.85%	183.37%	168.48%	158.54%	145.43%	119.76%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	95%	48%	118%	60%	92%	45%	71%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.40	4.33	3.84	3.96	4.37	4.98	4.53	5.59
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	211.7%	159.1%	153.4%	129.0%	148.8%	192.6%	193.9%	241.2%
Apalancamiento Financiero	5.9%	12.9%	14.2%	12.7%	13.6%	13.5%	13.5%	17.6%
Apalancamiento Neto	228.3%	254.5%	301.5%	195.4%	325.4%	296.0%	377.9%	358.2%
Inversiones y Liquidez								
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	180%	48%	45%	47%	49%	48%	56%	52%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	166%	63%	94%	97%	51%	46%	54%	46%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	91%	36%	35%	39%	36%	38%	43%	40%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	124.2%	106.5%	145.6%	134.6%	126.4%	145.8%	111.3%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	115.5%	108.7%	142.9%	123.9%	119.9%	133.5%	97.9%
Activos Liq./ (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	87%	44%	59%	69%	37%	36%	42%	36%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	44%	20%	22%	24%	17%	17%	20%	17%
Activo Fijo/Activo Total	8%	4%	3%	3%	3%	3%	4%	4%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	4.41	12.44	14.03	11.92	6.46	10.04	8.86	7.32
Activos Líquidos / Reservas Técnicas		36%	35%	39%	36%	38%	43%	40%
Suficiencia de Reservas de Siniestros								
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	29.7%	81.2%	64.6%	72.0%	82.5%	82.6%	69.5%	75.6%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	67.3%	111.1%	101.0%	198.8%	177.6%	147.5%	131.4%	110.3%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	17.1%	37.8%	52.7%	48.0%	29.7%	29.9%	28.9%	29.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	64.3%	129.9%	99.4%	93.8%	124.5%	161.3%	141.2%	184.5%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos								
% de Retención de Riesgo	62%	32%	37%	32%	36%	38%	44%	44%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	37.8%	23.9%	30.8%	17.4%	20.9%	40.5%	30.9%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	17.6%	34.3%	17.5%	30.7%	12.3%	38.4%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	71%	174%	249%	203%	147%	171%	148%	237%
Días de Cobro a Reaseguradores	148	68	112	51	43	87	43	99
Días de Primas x Cobrar	70	129	123	118	140	162	150	170
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	18%	42%	29%	23%	20%	28%	17%	20%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	8%	8%	6%	3%	3%	4%	5%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	5	3	3	3	3	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 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.