

Ecuador
Fortaleza Financiera

VAZ SEGUROS S.A.

Calificación

dic-2022	jun-2023	dic-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	dic-2022	dic-2023
Prima Neta Emitida	17,833	19,455
Activos	29,383	31,143
Patrimonio	11,938	11,737
Resultados	1,080	772
Índice Combinado		
Ajustado BWR	94.5%	101.4%
ROAA (%)*	3.8%	2.5%
ROAE (%)*	9.2%	6.5%

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 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. La aseguradora ha realizado ajustes en condiciones de suscripción y en su cartera para contrarrestar esta situación.

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 por lo cual pueden soportar desviaciones coyunturales en los resultados del ejercicio. Actualmente el patrimonio técnico cubre ampliamente el requerimiento legal y es holgado para la operación de la compañía.

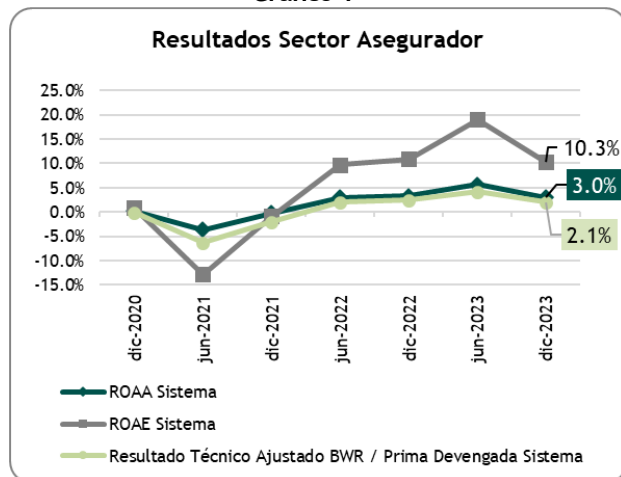
Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual mide el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y de transferencia. La calificación incorpora los riesgos y fluctuaciones del entorno económico 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).

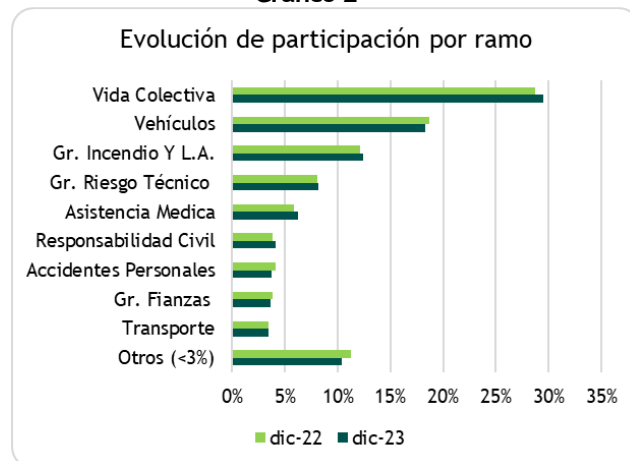
Elaboración: BWR

En el año 2023 la tendencia de mejora de la rentabilidad del sistema asegurador continua pero más lentamente, gracias al crecimiento de la producción neta y retenida y pese a una siniestralidad creciente fruto de la mayor inseguridad a nivel país. El mayor volumen de facturación, el aporte de los resultados del ramo de Vida Colectiva y el crecimiento de los ingresos

financieros logran compensar en el agregado la fuerte siniestralidad del ramo 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 diciembre-2023, registra un crecimiento interanual de 12.15%, mientras los ramos generales lo hacen en 8.71%.

Gráfico 2



Fuente: SCVS.

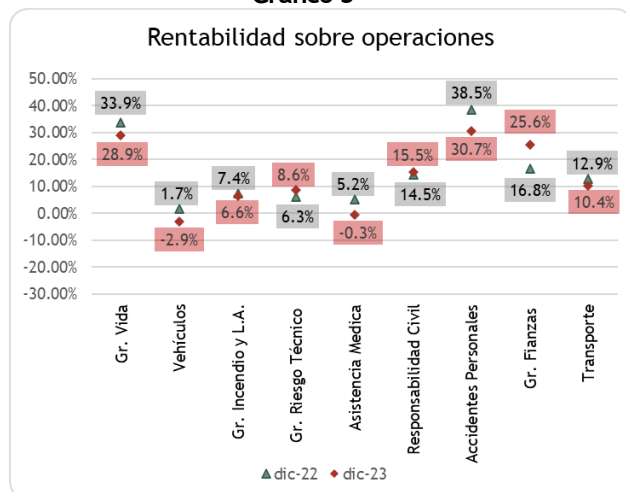
Elaboración: BWR.

Dentro de los principales ramos generales, cabe destacar el importante crecimiento de Asistencia Médica (17.9%), Responsabilidad civil (16.6%), el grupo Incendio y Líneas Aliadas (12.5%), el grupo de Fianzas (5.6%) y Transporte (8.9%). Por su parte, la prima neta emitida del ramo de Vehículos incrementa en 7.5% y se mantiene como el segundo ramo más importante medido por su producción neta.

El resultado técnico ajustado BWR (que considera comisiones pagadas distintas a brókeres, contribuciones e impuestos directos y participación a trabajadores, entre otros) alcanza USD 45.28MM (USD 47.5MM en dic-2022). Por su parte, el resultado técnico bajo la metodología del regulador vigente a diciembre-2023 alcanza USD 299.2 millones, un -8.6% menor que el mismo período del año precedente, principalmente por la reclasificación de las comisiones pagadas a canales alternos de distribución, que anteriormente no formaban parte del cálculo oficial del resultado técnico.

El ramo de Vida Colectiva, que representa el 29.54% de la producción neta, aporta con utilidades técnicas por USD 190.5 millones, que representan el 63.7% del resultado total, mientras que Vehículos registra pérdidas técnicas por USD -11.6 millones. Se aprecia también una recuperación de la rentabilidad de 30 de los 33 ramos generales restantes. De las 28 aseguradoras activas, únicamente 6 presentan utilidad neta negativa. Como hecho subsecuente en el mes de febrero 2024 una de las aseguradoras activas entró en liquidación forzosa al no hacer frente al pago de una indemnización incurriendo en el inciso quinto del artículo 42 de la ley general de Seguros.

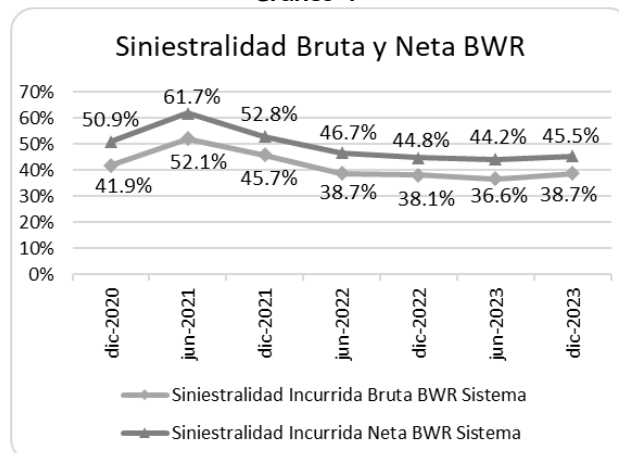
Gráfico 3



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Tanto en términos brutos y netos (luego de la cobertura de reaseguros y salvamentos), en 2023 la siniestralidad del sistema asegurador presenta un repunte. Históricamente el pico de esta se alcanzó en junio-2021; posteriormente disminuyó hasta el año 2022 influenciada especialmente por el incremento de la inseguridad e inflación a nivel mundial.

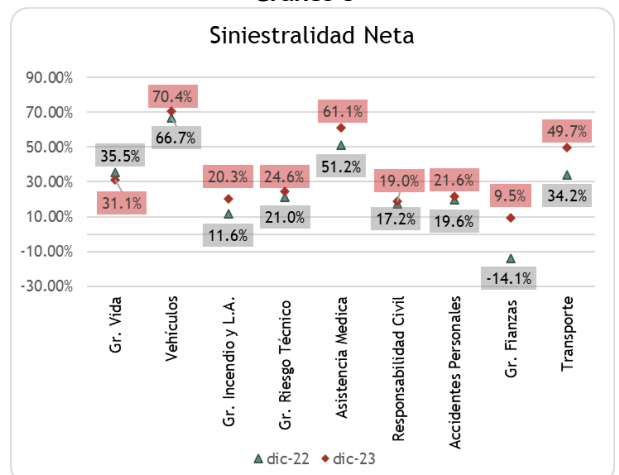
Gráfico 4



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 crecimiento y control de la siniestralidad del ramo de Vida Colectiva beneficia al indicador promedio del sistema. En el caso de los ramos generales, la siniestralidad neta se incrementa de 43.96% (diciembre-2022) a 49.2%.

Gráfico 5



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

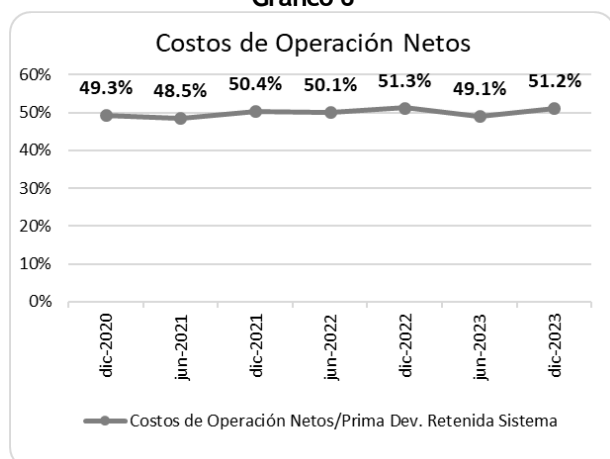
El ramo de Vehículos muestra desde el año 2022 mayor siniestralidad, fruto de un mayor costo promedio por la inflación a nivel mundial que se refleja en el incremento del costo promedio de los repuestos, a un incremento de la delincuencia y del robo de vehículos¹ y eventos climáticos, a pesar de los esfuerzos de las aseguradoras por controlar los niveles de siniestralidad. Esta situación ha hecho que algunas aseguradoras

¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-seguros-robos-inseguridad/>

limiten el aseguramiento de ciertas marcas y modelos de vehículos², así como de ubicaciones con alta frecuencia de siniestros. En el primer trimestre del año 2024 varias aseguradoras incrementaron la prima, inclusive en algunos casos hasta llegar al 6% del valor total del auto, en comparación con el 2% a 3% que se manejaba a inicios del año 2023. El valor del deducible también incrementó del 10% al 15% del valor del siniestro.³

En lo que respecta a los costos de operación netos, su peso frente a la producción devengada retenida disminuye en 0.14 puntos porcentuales frente al mismo período del año anterior, gracias al crecimiento de producción retenida. No obstante, se aprecia una expansión de los gastos de adquisición, que crecen interanualmente en 17.1%. Por otro lado, las comisiones recibidas de reaseguradores de seguros proporcionales crecen en 28.3%.

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.

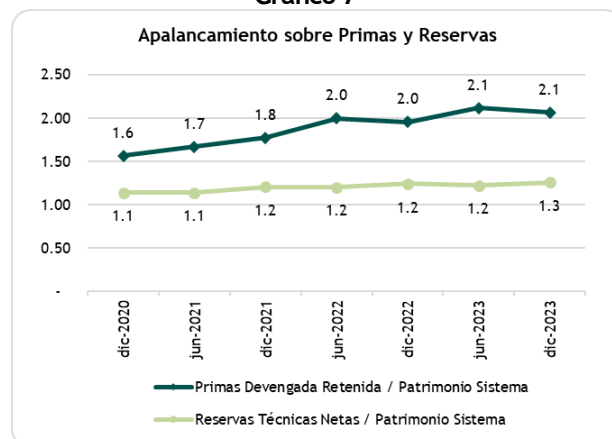
La ley *insurtech* que entró en vigor en el año 2022 establece responsabilidades para las empresas que brindan este servicio, así como medidas de protección a sus usuarios. Las inversiones en este ámbito tienen el potencial de generar fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en el mercado asegurador, además de mejorar los tiempos de respuesta e incrementar la eficiencia

de gastos. Algunas aseguradoras han lanzado concursos para este tipo de empresas en los cuales se dará financiamiento para acelerar su desarrollo.

Por último, los ingresos financieros, provenientes principalmente de la inversión del capital y las reservas, han incrementado su participación y a diciembre-2023 representan el 5% de la prima devengada retenida (4% a diciembre-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.

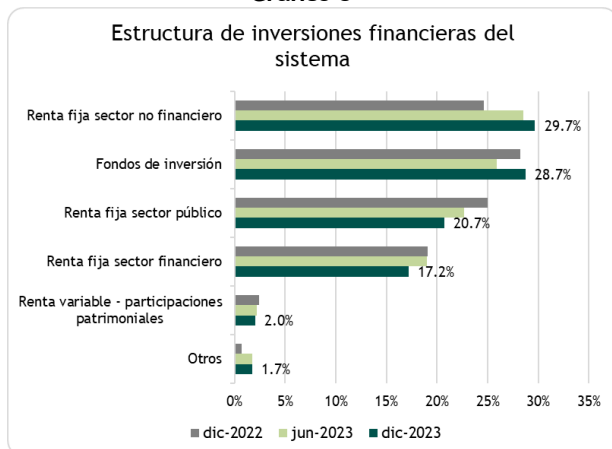
Elaboración: BWR.

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 <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/>

³ <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/aseguradoras-vehiculos-aumentan-restricciones-incremento-robos-YA7103643>

Gráfico 8



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

La perspectiva del sector asegurador ecuatoriano para 2024, mantiene todavía el reto de disminuir la siniestralidad del ramo de Vehículos, afrontar los efectos residuales 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 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 JPRF-S-2024-0106 del 15 de abril de 2024, se incorpora la Norma para Microseguro, aplicable a las compañías de seguros, asesores productores de seguros y canales alternos de distribución. Su objetivo es establecer un marco regulatorio que promueva servicios de seguros para la población cuyos ingresos mensuales son iguales o menores que un salario básico unificado y se encuentran por sobre la línea de pobreza definida por el INEC.
- Mediante resolución SCVS- INC-DNCDN-2024-0005 publicada el 29 de marzo de 2024, se expide los lineamientos para la elaboración del informe de cumplimiento de auditoría externa, en materia de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos para los sectores: societario, mercado de valores, seguros y reaseguros.
- Mediante resolución SCVS-INS-2024-00302 del 08 de febrero de 2024, se dispone la liquidación forzosa de ORIENTE SEGUROS S.A. por el incumplimiento de pago ordenado en la

Resolución No. SCVS-INS-2022-00008839 del 20 de noviembre de 2022 conforme lo señalado en el quinto inciso del artículo 42 de la Ley General de Seguros. Durante el proceso de liquidación en todos los actos y contratos en lo que intervenga ORIENTE SEGUROS S.A., se deberá agregar después de su denominación las palabras “EN LIQUIDACIÓN”.

- Mediante resolución JPRF-S-2023-094 del 29 de diciembre de 2023, se ajusta la contribución ordinaria por prima fija al fondo de seguros privados para el año 2024 al 0.06% para el año 2024.
- Mediante resolución JPRF-S-2023-092 del 22 de diciembre de 2023, se aumenta el monto protegido total por asegurado o beneficiario por parte del Fondo de Seguros Privados para el año 2024, de USD 1,500 a USD 2,000.
- Mediante resolución JPRF-S-2023-084 del 16 de octubre de 2023, se reforma las normas de prudencia técnica financiera y reservas técnicas, que incluye las definiciones de: “seguros masivos” y de “proceso de instrumentación”. Adicionalmente se reforma el proceso de instrumentación de las pólizas, que no podrá superar el plazo de 45 días.
- 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 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 básicas y variables 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.

- 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 modifican 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. Establecía también que 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, aunque esta condición fue suspendida en el mismo mes y posteriormente eliminada por la Resolución JPRF-S-2023-069.

- 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 transitorias octava y novena, así como las disposiciones generales de la Norma sobre los Segmentos y Porcentajes Máximos de Inversión Obligatoria, 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 empezó a aplicar luego de la reforma al Catálogo Único de Cuentas efectuada en abril-2023, que permite identificar el saldo de la cartera de primas financiadas con tarjeta de crédito.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Vazseguros fue constituida 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.

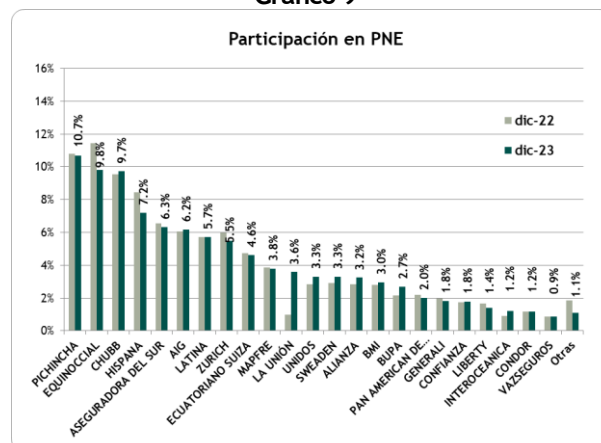
La compañía se encuentra autorizada para la producción de seguros generales y vida colectiva, con una importante participación en el austro ecuatoriano. Su negocio se encuentra vinculado a las empresas relacionadas por accionistas y, por lo tanto, existe una concentración importante de pólizas en el 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.

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

A diciembre 2023 la Compañía ocupa la posición vigesimotercera en participación del Sistema por prima neta emitida, si bien este rubro crece anualmente 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 los años 2022 y 2023, con crecimientos anuales en su producción neta del 8.7% y 9.1%, respectivamente.

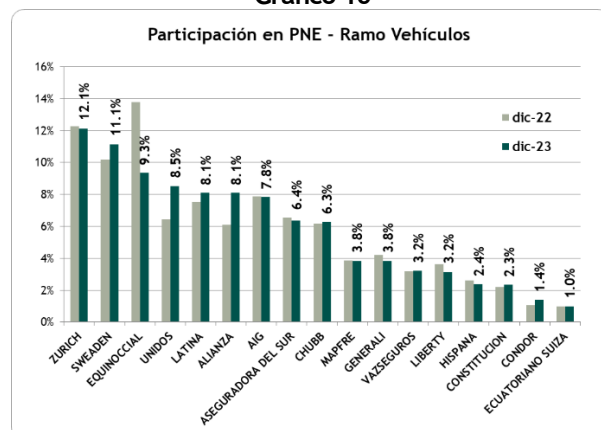
Gráfico 9



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 diciembre 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 y Equipo Electrónico, en las que participa dentro de los quince mayores participantes, y en el ramo de Incendio y Líneas Aliadas se ubica en la dieciochoava posición.

Gráfico 10



Fuente: SCVS. Elaboración: BWR

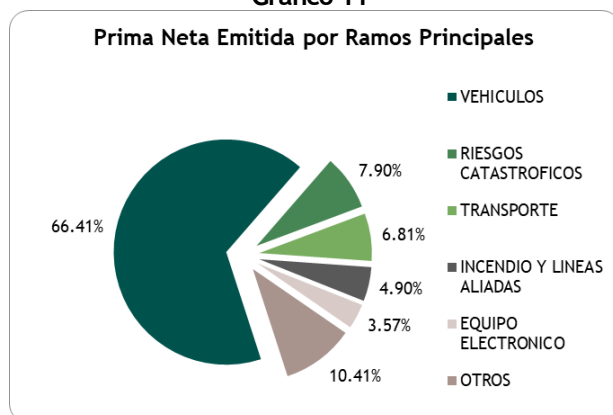
La compañía hasta el año 2019 mostró una concentración en la producción del ramo de vehículos superior al 70%. A partir del año 2020, esta concentración ha disminuido y en promedio es del 65.9%. A diciembre 2023 el ramo de Vehículos participa con el 66.4% menor en 0.7pp frente al

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 y Generales.

A la fecha de corte de análisis, la distribución geográfica de primas se registra en 24 provincias, con mayor participación en Azuay 46.4%, seguido de Pichincha 18.2% y Guayas 14.9%. Los canales de distribución se concentran en los clasificados como Otros y corresponden a nuevas empresas de brókeres que la Compañía maneja, como parte 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 diciembre 2023:

Gráfico 11



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

En la concentración de los veinticinco mayores clientes de la Compañía, a diciembre 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 diciembre-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 66 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 60% de su prima neta emitida. En el año 2023, el ramo de Vehículos representa el 66.4% por lo que se mantiene la tendencia decreciente en el mismo registrada a partir del año 2020.

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 estructurado el manejo del ramo de Vida a través de la contratación del Gerente, que cuenta con amplia experiencia previa. El lanzamiento del producto con nuevas características opera a través de una herramienta tecnológica desarrollada en el exterior que será utilizada por los brókeres.

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 2024 un crecimiento de alrededor del 10% que le permita llegar a USD 21.29MM de prima neta emitida. El presupuesto para el año 2023 era llegar a una prima neta emitida por USD 20.4MM y el resultado real fue de USD 19.45MM por lo que cumplió el 95.4% del presupuesto.

Otros objetivos planteados para el 2024 son los siguientes:

- Obtener una morosidad en primas entre 10%-14%.
- Obtener un ROE de 13%.
- Alcanzar un índice Herfindahl de asesores de seguros en matriz y agencias entre 1000 - 1500 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 del 50% y limitar los gastos administrativos sobre prima neta emitida del 15%.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma auditora BDO para 2021 y 2022, y por la firma Pricewaterhouse Coopers para el año 2023. 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.

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

Indicadores de Rentabilidad					
Principales Indicadores	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
ROAA	2.9%	4.0%	3.8%	1.9%	2.5%
ROAE	6.5%	9.5%	9.2%	4.9%	6.5%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima					
Devengada	2.8%	5.7%	3.4%	-0.1%	-0.9%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	47.8%	40.9%	42.3%	49.0%	48.1%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	56.5%	45.5%	50.4%	57.4%	58.0%
Índice Combinado BWR	95.6%	90.7%	94.5%	100.1%	101.4%
Índice Operativo BWR	90.2%	85.1%	88.9%	94.2%	95.5%

Fuente: VAZSEGUROS

Elaboración: BWR

En el año 2023, la Compañía registra una utilidad neta de USD 772M, con un decrecimiento del 28.6% 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 a la coyuntura que vive el país en temas de inseguridad.

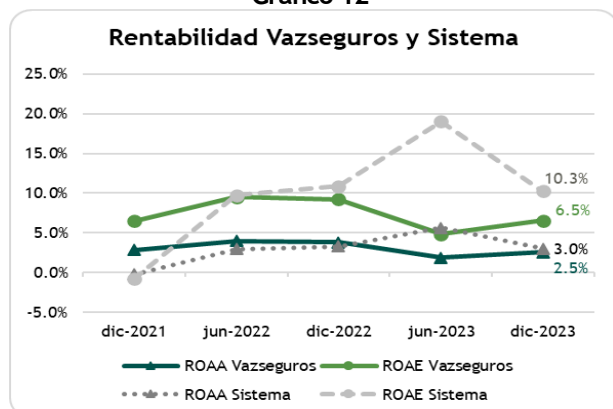
Por otro lado, la utilidad de la Compañía en el año 2023 también es inferior a períodos prepandemia, debido al incremento de participación en ramos de daños con mayor cesión proporcional y dentro del ramo automotriz en el segmento de vehículos pesados.

En el período analizado la producción neta crece anualmente 9.1% por las variaciones positivas en los ramos de Vehículos, el grupo de Incendio y Líneas Aliadas, y Riesgos catastróficos. El crecimiento anual en la producción neta con mayor desempeño del año 2023 está en los ramos de: Incendio y Líneas Aliadas 53.8%, Lucro cesante a consecuencia de Incendio y Líneas Aliadas 17.8%, Riesgos Catastróficos 17.4% y Vehículos 8.02%.

El ramo de Vida Colectiva tiene un crecimiento anual del 3.8%, mientras que Accidentes Personales decrece anualmente el 10.4%, la Compañía espera posicionar a estos ramos dentro de su producción para disminuir paulatinamente la participación del ramo de Vehículos debido a su alta siniestralidad.

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 2.5% (3.8% año 2022), y el ROAE (Retorno sobre Patrimonio Promedio) al 6.5% (9.2% año 2022).

Gráfico 12



Fuente: VAZSEGUROS. Elaboración: BWR

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

El resultado técnico ajustado por BWR a diciembre 2023 decrece anualmente el 63.6% y se contabiliza USD 471M, variación que se relaciona con mayores cesiones a reaseguros y siniestros pagados en el período. El resultado técnico, que incluye los costos de operación netos de la Compañía, en el año 2023 registra un resultado negativo en los siguientes ramos: Vehículos, Rotura de Maquinaria y Vida Colectiva; mientras que, en los ramos de

Equipo Electrónico, Riesgos Catastróficos, Equipo y maquinaria de contratistas, Responsabilidad Civil, Incendio y Líneas Aliadas, el resultado técnico es positivo, pero se contrae frente al período 2022 por mayores siniestros pagados.

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 ramo de Vehículos representa el 66.4% de la producción neta del año 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 7.9% de la producción, Transporte con el 6.8%, e Incendio y Líneas Aliadas el 4.9%.

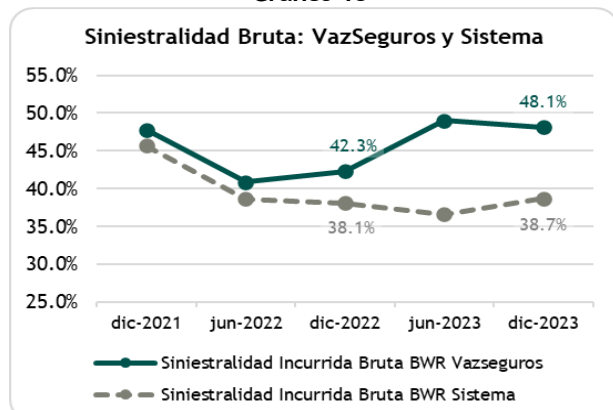
El ramo de Vida Colectiva contribuye el 1.4% de la producción neta, una vez que la Compañía decidió disminuir la producción de este ramo por la alta siniestralidad que mostraba en períodos anteriores, sin embargo, una vez que se empieza a comercializar con las nuevas características del producto se espera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

Los siniestros pagados a diciembre 2023 crecen anualmente el 25.5%, por el incremento en la siniestralidad del ramo de Vehículos que representa el 81.3% del total de este rubro. A diciembre 2023, el indicador de siniestros pagados frente a prima neta emitida de Vazseguros llega al 48.5%, frente al 39.6% del promedio del sistema asegurador.

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

La siniestralidad incurrida bruta (calculada por BankWatch) pasa de 42.3% en diciembre-2022 a 48.1% en diciembre-2023. La siniestralidad incurrida neta sigue la misma evolución, incrementando de 50.4% (diciembre-2022) a 58.0% 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	59.36%	75.97%	59.59%	70.37%
TRANSPORTE	38.31%	45.66%	55.43%	49.73%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	33.12%	19.78%	30.65%	21.87%
EQUIPO ELECTRONICO	44.73%	40.43%	30.08%	40.12%
RESPONSABILIDAD CIVIL	55.73%	24.83%	69.03%	18.97%
TOTAL	48.51%	39.57%	55.50%	41.80%

*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 diciembre-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). Los vehículos pesados (buses) participan con el 35% (36% año 2022) del ramo de Vehículos, su 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.

La elevada siniestralidad en el ramo de Vehículos determina que la Compañía realice cambios en la suscripción a mediados del año 2023, entre las principales: revisión de tasas técnicas para lograr una suscripción por riesgo diferenciado, aumento de deducibles sobre todo para robo total y eliminación del beneficio por dispositivo instalado, eliminación de cobertura por robos totales ocurridos en la “zona roja” del país, enfoque en programas de seguros y flotas vehiculares más que en autos individuales.

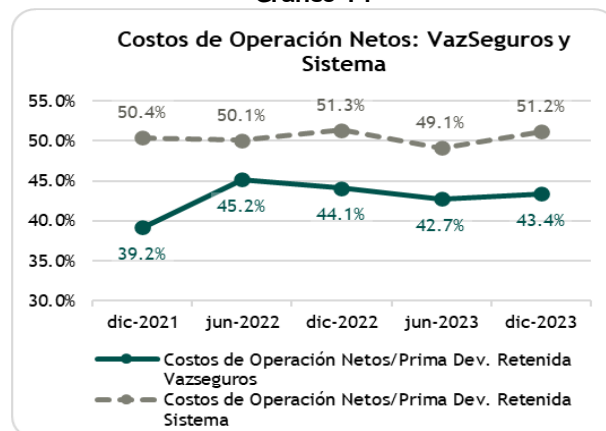
Los costos de operación netos, conformados por comisiones pagadas, gastos administrativos y

gastos de adquisición, netos de comisiones recibidas, contabilizan USD 5.3MM a diciembre 2023 y absorbieron el 43.4% de la prima devengada retenida, indicador que se ubica por debajo del sistema asegurador local.

Las comisiones recibidas disminuyen anualmente 5.9%, estas provienen de los reaseguros y la variación corresponde a menores comisiones recibidas por la elevada siniestralidad y también por el tipo de contrato de vehículos pesados la Compañía recibió comisiones acumuladas y en el período 2023 se estabilizaron a su modelo anual.

En el período de análisis, los gastos de adquisición frente a la prima devengada son del 17.0% (17.2% a diciembre 2022) por el crecimiento en la prima devengada, que logra cubrir la variación que tienen 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

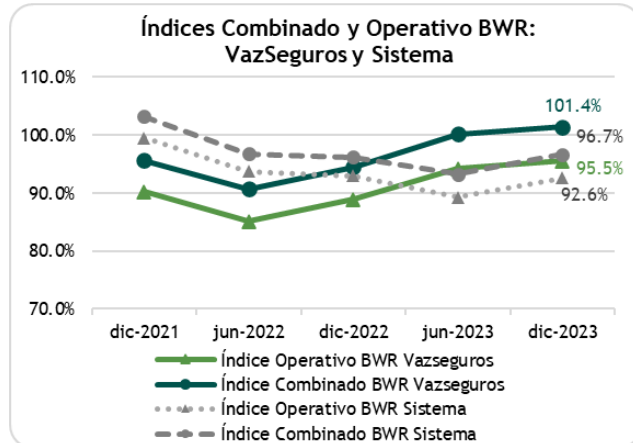
Elaboración: BWR

En comparación al sistema, la Compañía registra mejor eficiencia operativa, con un menor costo de operación en 7.8pp en el período de análisis. Los gastos administrativos crecen en 4.4%, variación que se produce por los rubros de gastos varios como honorarios profesionales, arriendos, y otros gastos por adecuaciones de oficinas en Quito y Cuenca, y servicios prestados por asistencia de vehículos pesados, guardianía, botón de pago Paymentez, entre los principales.

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice combinado (calculado bajo metodología de BankWatch) del 101.4%, por encima del registrado en diciembre 2022 (94.5%) por el incremento de los siniestros incurridos netos y costos de operación netos explicados anteriormente. Por otra parte, los

ingresos financieros suman USD 726M a diciembre 2023 con un crecimiento anual del 20.5%, 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

Indicadores Inversiones y Liquidez					
Principales Indicadores	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	223.1%	259.3%	223.7%	221.4%	216.2%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	117.1%	117.2%	117.7%	111.5%	108.9%
Activos Liq. / (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	129.0%	142.3%	119.9%	118.9%	121.8%
Activos Líquidos / Pasivos (x)	65.1%	65.7%	61.5%	55.8%	62.4%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	145.3%	151.3%	131.7%	130.4%	129.0%

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 máximos de

inversión de renta fija y variable en función de la normativa vigente y en ningún caso la participación por emisor en el portafolio de las compañías de seguros y reaseguros podrá exceder 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.

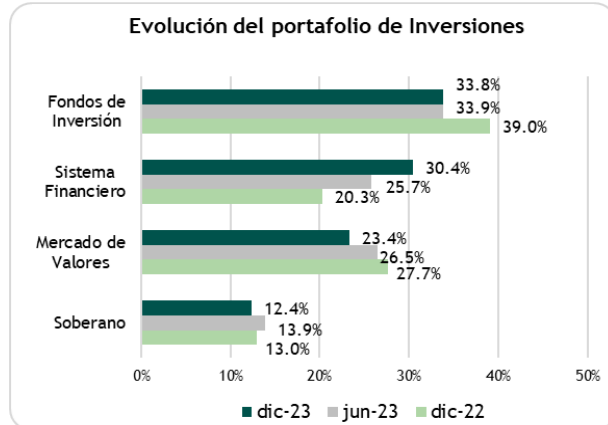
El comité da seguimiento a la evolución de la estructura del portafolio de inversiones, revisa que las políticas de inversión estipuladas por los requerimientos de cumplimiento de inversiones obligatorias y las normas internas de la organización se apliquen.

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 diciembre 2023 las inversiones financieras representan el 39.1% del activo total, inferior en 0.3pp a la estructura 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 10.56MM en inversiones obligatorias, sin embargo, mantiene USD 11.50MM en este rubro, lo que genera un excedente de USD 941M 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 el portafolio de inversiones incrementa su participación en las correspondientes al sistema financiero local ya que la Compañía modifica la composición del portafolio para tener mayor rendimiento debido al incremento de las tasas de interés pagadas por estas entidades. De acuerdo con los reportes de la Compañía, el rendimiento del portafolio incrementa de 6.63% (dic.-2022) a 8.45% (dic.-2023).

La distribución por calificaciones del portafolio mantiene una importante composición en la categoría de calificación local “AAA-” o superior con el 39.02%, participación mayor a la registrada a diciembre 2022 (29.21%) en el rango de calificación mencionado, por lo que el portafolio de inversiones no presenta un riesgo importante. El 11.01% 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 3.78% del portafolio pertenece a dos emisores del mercado de valores con calificación “D” que en años anteriores incumplieron con su pago, por lo que se registran provisiones por USD 485M, que cubren totalmente su valor en libros.

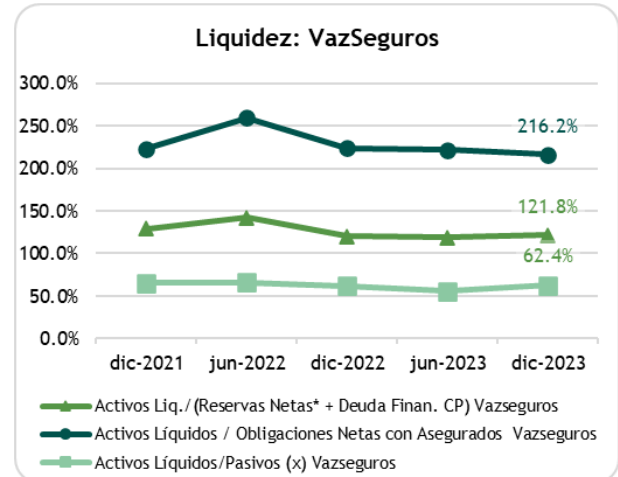
Calificación	dic-22	jun-23	dic-23
AAA	9.75%	12.87%	9.22%
AAA-	19.46%	23.49%	29.80%
AA+	5.21%	4.39%	6.85%
AA	9.59%	7.63%	4.16%
AA-	0.00%	0.00%	0.00%
D	3.96%	3.85%	3.78%
Soberanos	13.01%	13.92%	12.37%
Fondos de Inversión	39.03%	33.85%	33.82%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

El 33.82% 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 12.37% 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 95.7% 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 62.4%, crece 0.9pp en comparación anual, se mantiene sobre el del sistema (44.2%). Los activos líquidos de la Compañía crecen a diciembre 2023 por la variación de las inversiones en instrumentos de renta fija a corto plazo, por lo que en el período analizado la cobertura de liquidez incrementa, para cubrir los pasivos de obligaciones con asegurados (por siniestros avisados) y obligaciones por reaseguros cedidos.

El indicador de activos líquidos respecto a obligaciones netas con asegurados (216.2%) con mejor desempeño para la Compañía en el año 2023 frente al resultado del sistema (160.5%).

En el período analizado la cuenta de Deudores por primas crece el 17.5% anual, y de acuerdo con los reportes de la Compañía, la variación corresponde a un cambio normativo contable que traslada la cartera de tarjetas de crédito de otros activos a la cuenta deudores por primas.

Suficiencia de Capital

Indicadores Capitalización y Apalancamiento					
Principales Indicadores					
	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	1.9	1.9	1.9	2.4	2.0
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	69%	64%	75%	80%	85%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	367%	368%	359%	315%	311%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	0.90	0.88	0.88	1.02	1.04

Fuente: VAZSEGUROS y SCVS.

Elaboración: BWR.

A diciembre 2023, el patrimonio de la Compañía disminuye anualmente 1.7% por el pago de dividendos.

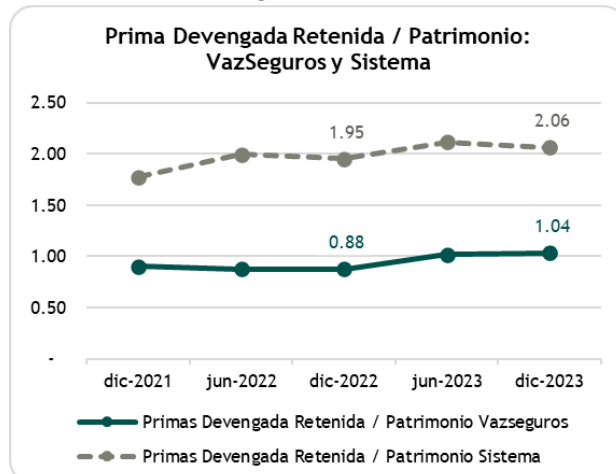
El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía; el requerimiento patrimonial a diciembre 2023 es USD 3.78MM. El patrimonio técnico reportado a la misma fecha de corte es de USD 11.75MM, por lo que existe un exceso de USD 7.97MM 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 diciembre 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 37.7% de los activos totales a diciembre 2023, por encima del porcentaje obtenido del sistema asegurador (28.2%).

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

Suficiencia de Reservas de Siniestros					
Principales Indicadores	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
Reservas Netas para Siniestros / Prima					
Neta Devengada Retenida	42.8%	38.7%	44.6%	41.9%	45.4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	75.8%	85.1%	88.6%	72.9%	78.3%
Reservas de Siniestros brutas / Prima					
Devengada	21.8%	21.3%	22.6%	21.6%	25.8%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	40.1%	35.3%	40.2%	43.2%	47.7%

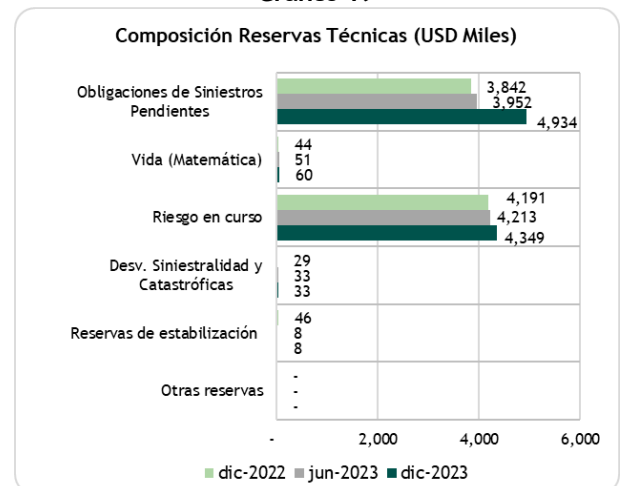
Fuente: VAZSEGUROS y SCVS

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. Los informes de auditoría interna y externa al 31 de diciembre de 2023 no han identificado excepciones sobre la suficiencia de reservas técnicas de acuerdo con los riesgos actuales y futuros de la Compañía, así como los métodos técnicos usados para calcularlas.

Gráfico 19



Fuente: VAZSEGUROS y SCVS.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2023

De acuerdo con el informe actuarial de reservas técnicas del cuarto trimestre de 2023, no existen diferencias materiales entre los saldos de reservas de Vazseguros con sus requerimientos calculados. Estos documentos son revisados y aprobados por la Compañía. En la auditoría de los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2023, los auditores externos no han identificado excepciones sobre la suficiencia de reservas técnicas, de acuerdo con los riesgos actuales y futuros de la empresa, así como la idoneidad de los métodos técnicos usados para calcularlas.

Las reservas técnicas a diciembre 2023 contabilizan USD 9.38MM con un incremento de 15.1% anual, por las variaciones en las reservas de riesgo en curso y para obligaciones de siniestros pendientes, por la variación en la producción de la Compañía, al igual que los siniestros principalmente en el ramo de Vehículos en el período analizado.

En las reservas de riesgo en curso por primas no devengadas (incremento de 3.8%) 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 (34.6%) 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 diciembre 2023 tiene un resultado de 45.4%, mayor en 0.8pp 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

Retención y Reaseguros					
Principales Indicadores	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
% de Retención de Riesgo	63.7%	61.3%	62.6%	61.9%	63.3%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	24.5%	31.3%	25.6%	38.3%	32.1%
Días de Cobro a Reaseguradores	225	270	227	283	213

Fuente: VAZSEGUROS y SCVS.

Elaboración: BWR

A diciembre 2023 la Compañía tiene el 63.3% de retención de la prima neta emitida, de acuerdo

con la metodología de la calificadoradora, variación que corresponde a mayor retención de prima neta emitida principalmente en el ramo de Vehículos que es el más importante en producción para la Compañía. De acuerdo con los reportes de la Compañía, el riesgo de severidad de vehículos se controla a través de un exceso de pérdida específico que viene acompañado de un deducible agregado anual.

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.

La Compañía mantiene los siguientes contratos de reaseguros con Compañía Reaseguradora del Ecuador, Reaseguradora Patria S.A., Austral Resseguradora S.A., Hannover Ruck SE; bajo la modalidad de cobertura de exceso de pérdida por riesgo para los ramos de: Incendio, Líneas Aliadas, Terremoto, Maremoto, Pólizas multiriesgo y Lucro Cesante; con un valor de USD 600M de retención máxima, que representa el 5.11% del patrimonio de la aseguradora. Bajo la modalidad no proporcional por exceso de pérdida operativo por riesgo y exceso de pérdida catastrófico por evento, para los ramos de: Vida Colectivo/Grupo, Vida Desgravamen Hipotecario y/o Prendario, Vida Individual, Accidentes Personales; con un valor de USD 1.15MM de retención máxima y USD 130M de cesión.

Adicionalmente, mantiene contratos con Reaseguradora Patria S.A., Austral Resseguradora S.A., Scor Reinsurance Company, Navigators Insurance Company, Hannover Ruck SE, Compañía Reaseguradora del Ecuador S.A. Ecuare, y Odyssey; bajo la modalidad de exceso de cuota parte y facultativo obligatorio, para la mayor parte de ramos en los que opera y con valores de retención que fluctúan entre USD 500M y USD 30M, de acuerdo con las condiciones establecidas con las compañías de reaseguros.

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

La compañía Hannover Re, cuenta con calificación internacional de fortaleza financiera de “AA-” por parte de Standard & Poor’s a julio 2023; y Austral Reaseguradora (A- por AM Best) en abril 2023.

Scor Reinsurance Company, tiene una calificación de “A” en escala internacional, otorgada en marzo 2023; Odyssey Reinsurance Company mantiene una calificación “A+” en escala internacional otorgada por A.M. Best en julio 2023; Allianz Global Risks US Insurance Company tiene una calificación de “AA” en escala internacional otorgada por Standard & Poor’s en junio 2023. La empresa local Reaseguradora del Ecuador tiene una calificación de “AAA” otorgada por PCR en junio 2023.

La calificadoradora 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 diciembre 2023, de acuerdo con el informe sobre la estructura de control interno, se detallan recomendaciones categorizadas como “Otras deficiencias OD” que no son significativas pero que ameritan la atención de la Administración de la Compañía. Estas recomendaciones se relacionan con la revisión del ambiente de tecnología e infraestructura de la Compañía como: ausencia de centro de datos alterno, gestión de ciberseguridad, documentación de políticas y procedimientos de tecnología y seguridad de información, y obsolescencia en lenguaje de desarrollo del sistema Core. Varios de estos tienen planes de acción que se implementarán en el año 2024 y a largo plazo hasta el año 2029.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus administradores e informes de auditoría de terceros profesionales, 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	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
ACTIVOS						
Caja y bancos	90,652	433	409	586	353	302
Inversiones Financieras	1,007,141	10,855	10,713	11,592	11,949	12,169
Valores Negociables de corto plazo	364,501	2,260	2,510	4,017	5,258	5,889
Público	15,428	0	0	0	0	0
Privado	349,073	2,260	2,510	4,017	5,258	5,889
Valores Negociables de largo plazo	316,872	3,209	2,710	3,347	2,966	2,485
Público	194,037	1,192	1,315	1,571	1,731	1,565
Privado	122,225	2,017	1,395	1,776	1,236	920
Otras inversiones financieras	609	0	0	0	0	0
Internacional	2,776	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	326,522	5,887	5,984	4,714	4,210	4,279
Acciones y participaciones	20,451	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	290,592	5,887	5,984	4,714	4,210	4,279
Otros Fondos y Fideicomisos	15,478	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-4,790	-501	-491	-486	-485	-485
Préstamos	1,261	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,261	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	494,675	7,577	7,502	8,669	8,507	10,143
Vencidas netas de Provisión	95,414	882	1,130	1,030	1,138	1,162
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	304,609	2,097	2,676	2,335	3,048	3,110
Inmuebles y Activo Fijo	185,718	3,466	3,427	3,396	3,456	3,406
Otros Activos	258,627	2,989	2,550	2,806	3,229	2,013
Activos Diferidos	133,815	629	785	782	863	956
ACTIVO TOTAL	2,341,422	27,419	27,278	29,383	30,541	31,143
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	454,651	3,730	3,586	4,000	4,067	5,045
Por Siniestros Avisados	380,248	3,125	3,311	3,773	3,896	4,911
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	64,581	451	120	99	90	56
Primas por pagar a asegurados	9,822	155	155	128	82	78
Otras Reservas Técnicas	380,695	3,528	3,459	4,281	4,272	4,417
De Seguros de Vida	139,939	26	32	44	51	60
De Riesgo en Curso	227,064	3,502	3,381	4,191	4,213	4,349
Otras reservas	13,692	0	46	46	8	8
Obligaciones Financieras	22,855	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	313,665	2,995	3,112	3,133	3,843	3,661
Cuentas por Pagar	134,080	1,186	1,181	1,428	1,232	1,122
Otros Pasivos	373,382	4,425	4,539	4,604	5,880	5,163
Primas Anticipadas	165,392	2,619	3,045	3,068	3,345	3,345
PASIVO TOTAL	1,679,328	15,864	15,876	17,446	19,294	19,407
PATRIMONIO						
Capital Pagado	327,672	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	202,824	2,857	2,857	2,965	2,965	3,042
Utilidades no Distribuidas	123,597	698	544	972	281	694
PATRIMONIO TOTAL	662,094	11,555	11,402	11,938	11,246	11,737
Resumen Financiero						
ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
Prima Neta Emitida	2,202,606	16,403	7,953	17,833	9,268	19,455
Primas Devengadas	2,197,478	16,400	8,068	17,125	9,239	19,282
(-) Prima Cedida	831,605	5,953	3,078	6,666	3,528	7,134
Prima Devengada Retenida	1,365,872	10,448	4,990	10,459	5,711	12,148
(-) Siniestros Pagados	865,587	7,641	3,728	7,482	4,824	9,356
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	229,374	1,945	1,024	1,974	1,250	2,229
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	39,890	354	195	424	292	476
(+) Reservas de Siniestros Netas	-24,924	-557	237	-188	3	-399
Siniestros Incurridos Netos	621,247	5,899	2,272	5,273	3,279	7,050
(-) Gastos de Adquisición	471,931	2,492	1,261	2,952	1,529	3,287
(-) Gastos de Administración	389,864	3,507	1,809	3,712	1,846	3,917
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	162,446	1,908	816	2,054	936	1,934
Costos de Operación Netos	699,350	4,091	2,254	4,610	2,439	5,269
Resultado Técnico Ajustado BWR	45,276	458	463	577	-8	-171
(+) Ingresos Financieros	71,530	670	289	603	345	726
(-) Gastos Financieros	15,782	106	12	23	6	11
(+) Otros	-5,770	-40	11	182	74	316
Utilidad Antes de Impuestos	95,254	983	752	1,339	406	860
Impuesto sobre la Renta	28,791	208	207	258	125	88
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	66,463	775	544	1,080	281	772

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	1.0%	0.81%	0.9%	0.853%	0.883%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39%	48%	40.9%	42.3%	49.0%	48.1%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	56%	46%	50%	57%	58%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	21%	15%	16%	17%	17%	17%
Gastos de Administración/Prima Devengada	18%	21%	22%	22%	20%	20%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	39%	45%	44%	43%	43.37%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.1%	2.8%	5.7%	3.4%	-0.1%	-0.9%
Razón Combinada (Superintendencia)	78.1%	91.9%	83.7%	87.6%	94.1%	96.1%
Índice Combinado BWR	96.7%	95.6%	90.7%	94.5%	100.1%	101.4%
Índice Operativo BWR	92.6%	90.2%	85.1%	88.9%	94.2%	95.5%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.1%	5.4%	5.6%	5.5%	5.9%	5.9%
ROAA	3.0%	2.9%	4.0%	3.8%	1.9%	2.5%
ROAE	10.3%	6.5%	9.5%	9.2%	4.9%	6.5%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	4.9%	7.4%	10.9%	10.3%	4.9%	6.4%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.8	1.9	1.9	1.9	2.4	2.0
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	126%	0.69	0.64	0.75	0.80	0.85
Reservas Técnicas* / Pasivo	49.16%	44.78%	43.40%	46.73%	42.80%	48.35%
Patrimonio Técnico / Capital Adequado regulatorio	n/d	366.56%	368.15%	359.32%	314.69%	310.71%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	111%	229%	114%	197%	97%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.33	1.42	1.40	1.49	1.65	1.66
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	206.3%	90.4%	87.5%	87.6%	101.6%	103.5%
Apalancamiento Financiero	5.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	333.1%	159.7%	107.0%	168.5%	131.5%	189.6%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	164%	277%	291%	268%	265%	240%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	161%	223%	259%	224%	221%	216%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas*	90%	145%	151%	132%	130%	129%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	117.1%	117.2%	117.7%	111.5%	108.9%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	110.4%	112.1%	110.4%	111.4%	115.2%
Activos Líq./(Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	88%	129%	142%	120%	119%	122%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	44%	65%	66%	62%	56%	62%
Activo Fijo/Activo Total	8%	13%	13%	12%	11%	11%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.12	4.75	5.26	5.68	4.80	5.99
Activos Líquidos / Reservas Técnicas		145%	151%	132%	130%	129%
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	33.2%	42.8%	38.7%	44.6%	41.9%	45.4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	73.1%	75.8%	85.1%	88.6%	72.9%	78.3%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	20.2%	21.8%	21.3%	22.6%	21.6%	25.8%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	70.0%	40.1%	35.3%	40.2%	43.2%	47.7%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	62%	64%	61%	62.6%	62%	63.3%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	37.1%	34.1%	29.5%	30.5%	25.7%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	109.0%	167.3%	76.5%	97.4%	10.5%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	68%	25%	31%	26%	38%	32%
Días de Cobro a Reaseguradores	120	225	270	227	283	213
Días de Primas x Cobrar	81	166	170	175	165	188
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	19%	12%	15%	12%	13%	11%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	1%	1%	2%	1%	1%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	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 2024.