

Ecuador
Fortaleza Financiera

Zurich Seguros Ecuador S.A.

Calificación

dic-2022	jun-2023	dic-2023
AAA	AAA	AAA

Perspectiva:

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 en el negocio y de la economía con un mínimo impacto. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización.

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2022	dic-2023
Prima Neta Emitida	120,385	120,549
Activos	121,831	111,935
Patrimonio	31,644	32,688
Resultados	-7,765	-11,154
Índice Combinado Ajustado BWR	111.3%	109.5%
ROAE (%)*	-25.3%	-34.7%
ROAA (%)*	-5.8%	-9.5%

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

Contactos:

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

Esteban Lopez
(5932) 226 9767 ext. 113
elopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de "AAA" a Zurich Seguros Ecuador S.A., con perspectiva estable. La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista, Zurich Insurance Company, que tiene una calificación de "AA" en escala internacional. Consideramos que existe un fuerte vínculo entre el Grupo internacional que generan una alta probabilidad de soporte en caso de necesitarlo.

Importante posicionamiento de mercado de seguros. Zurich Ecuador se ubica en octavo lugar por prima neta emitida de la industria a la que pertenece. La aseguradora presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Todo Riesgo Petrolero, Vehículos, Equipo Electrónico, Vida Colectiva, Transporte, Riesgos Catastróficos y Agropecuario. Adicionalmente se considera positivo el crecimiento del ramo de vida colectiva de los dos últimos años.

Generación operativa negativa con tendencia a mejorar. A diciembre 2023 la rentabilidad de la Compañía vuelve a ser negativa, a pesar de beneficiarse de la liberación de reservas de insuficiencia de primas de enero-2023, que se diluye en mayores gastos de adquisición e impuestos elevados. La siniestralidad neta aumenta significativamente por el efecto del ramo vehículos. La frecuencia y severidad de este ramo se ha visto afectada por el incremento de la inseguridad en línea con lo observado en el sistema asegurador. La aseguradora ha implementado ajustes en las condiciones de suscripción.

Sólida solvencia patrimonial. De acuerdo con las políticas internas del Grupo Zurich, sus filiales en diferentes países deben mantener niveles de solvencia comparables con pares calificados en AA en escala internacional. En el año 2023 Zurich fortaleció su patrimonio mediante la creación en una reserva especial para capitalización de USD 9.1MM y como hecho subsecuente en el mes de enero 2024 recibió un aporte de capital adicional por USD 10MM. La administración informa que de ser necesario el principal accionista hará aportes adicionales de capital, así como préstamos.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros se apoya en su relacionada Zurich Insurance Company Ltd. y otras empresas internacionales que evidencian fortalezas crediticias. Este programa se sustenta principalmente en reaseguros no proporcionales, de forma similar al manejo en años anteriores, y ha mostrado ser efectivo en el pasado. La mayor retención de riesgo por cada ocurrencia de pérdida o eventos únicos de riesgo es de 3.06% del patrimonio.

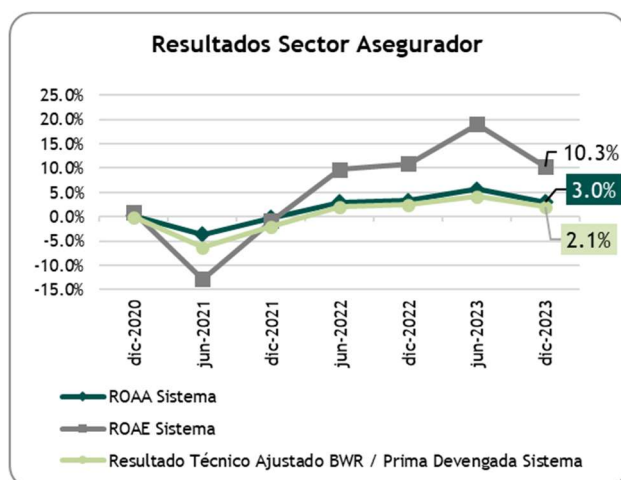
Ambiente de control adecuado. El estilo administrativo, estructura de procesos, controles implementados y operaciones regulares se encuentran alineados con las disposiciones locales e internacionales y representan una fortaleza para la compañía.

Adecuada calidad de activos y niveles de liquidez adecuados. El portafolio de inversiones mantiene su buena calidad y no muestra concentraciones importantes en emisores privados. Los indicadores de liquidez se contraen como resultado de inversiones a mayores plazos y a reducción de la caja de la aseguradora. Consideramos que el riesgo de liquidez se mitiga por este soporte del Accionista que desembolsará prestamos en caso de ser necesario.

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.

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



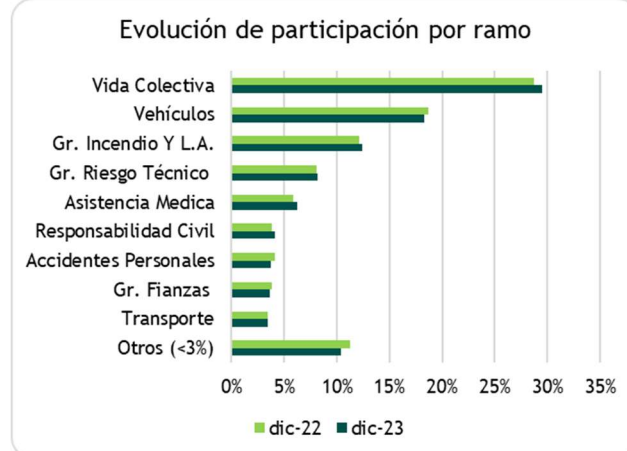
Nota: ROAA y AROAE anualizados para períodos semestrales.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

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



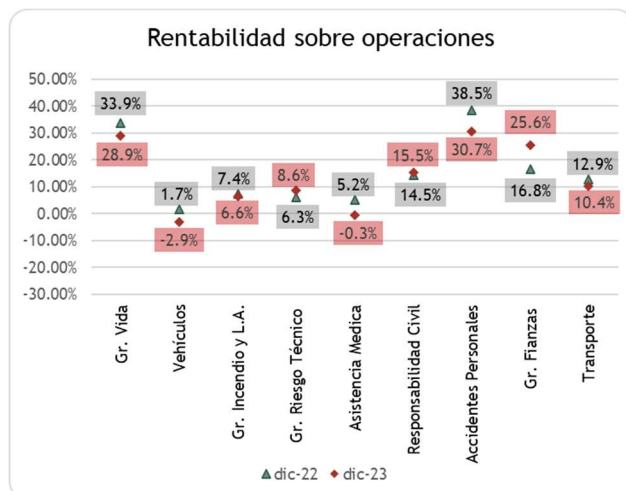
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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.

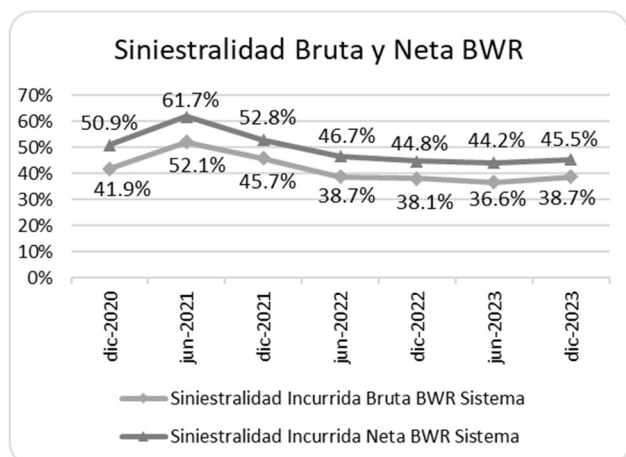
Gráfico 3



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

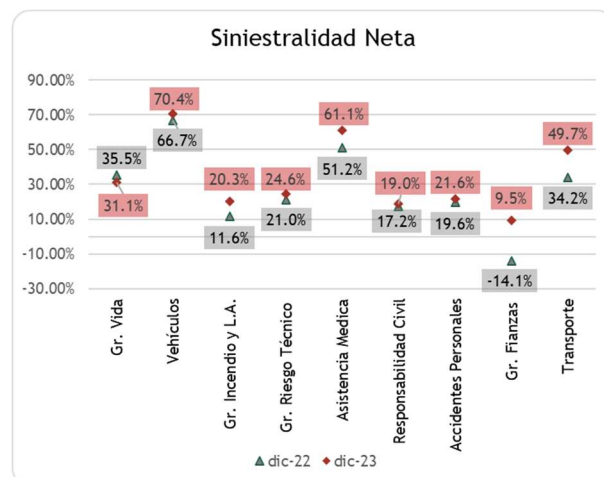


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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 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%.

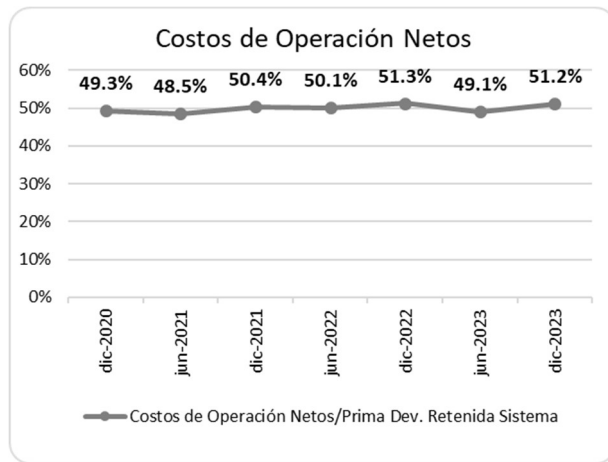
¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-seguros-robos-inseguridad/>

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 6



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

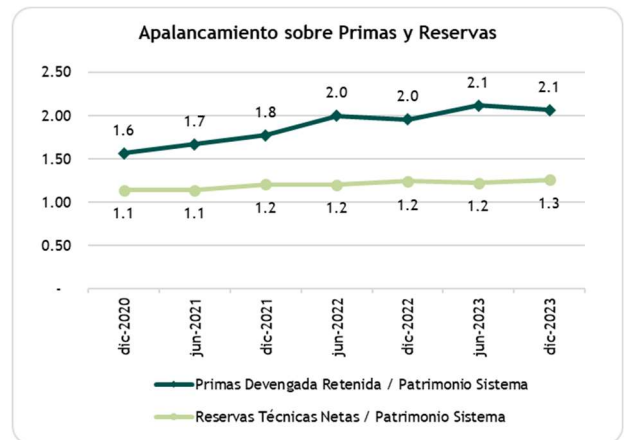
Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, inteligencia de negocios, automatización, inteligencia artificial, entre otros.

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.

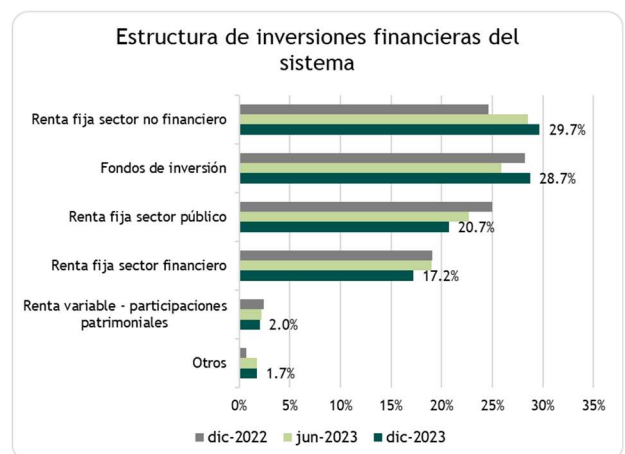
Gráfico 7



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%).

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.

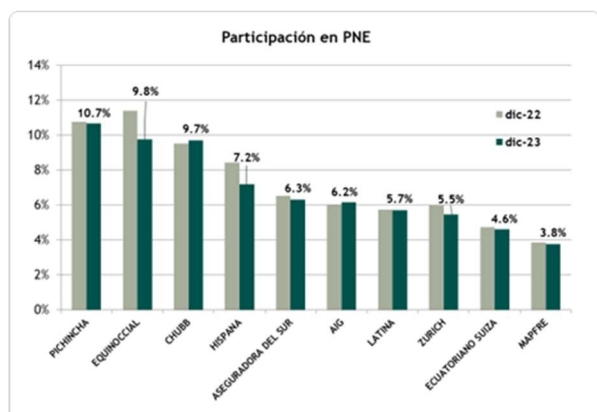
PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

A finales de febrero 2018, Zurich Insurance Group AG (en adelante, “Grupo Zurich” o “Casa Matriz”) empezó con el proceso de adquisición de las operaciones que la aseguradora australiana QBE Insurance Group Limited (en adelante, “QBE”) mantenía en varios países de América Latina. Particularmente, en el caso de Ecuador, Grupo Zurich compró la totalidad de la aseguradora QBE Seguros Colonial S.A.

Actualmente, Zurich Ecuador mantiene sucursales y agencias a nivel nacional en Quito (Matriz), Guayaquil, Cuenca, Manta, Ibarra y Ambato. Para las ciudades de Portoviejo, Machala, Riobamba y Santo Domingo se mantiene oficinas virtuales para atender este mercado.

La Compañía se dedica a la celebración de contratos de seguros, reaseguros y coaseguros en los ramos de seguros generales para diversos tipos de riesgo. Adicionalmente, la aseguradora inició su operación en Vida Colectiva en el año 2019, apoyada en la experiencia que tiene su grupo accionarial en este ramo, y el hecho de que, a partir del mes de abril de 2019, cuenta con la autorización del regulador para el efecto. A la fecha de corte la producción de Vida Colectiva se consolida como el segundo ramo más importante y alcanza el 13.83% del total de la prima neta emitida, sin embargo, con respecto a diciembre disminuye un 17.92%.

Gráfico 9



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

Zurich Ecuador mantiene una participación importante dentro de la industria ecuatoriana de seguros. A la fecha de corte, se coloca en el octavo lugar entre todas las compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación del 5.5% de la

prima neta emitida total. Por resultado técnico, la Compañía disminuye su participación con relación a dic-22 y se sitúa en el décimo sexto lugar con una participación del 0.8%.

La aseguradora tiene 31 ramos aprobados por el ente regulador para operar y registra operaciones en 27 ramos a la fecha de corte. Además, mantiene importantes participaciones por prima neta emitida, en varios ramos del mercado ecuatoriano. Cabe destacar que su producción general incrementó en 0.14% frente al año precedente.

A continuación, se presentan las principales posiciones y participaciones de la aseguradora por ramo, frente al mercado asegurador:

- Todo Riesgo Petrolero: se sitúa en el segundo lugar, y su participación llega hasta el 32.46%.
- Vehículos: sube a la primera posición con el 12.12% de participación.
- Agropecuario: abarca el 60.7% del total de este segmento, y se sitúa como referente en este mercado seguido de hispana de seguros que ingresó en este segmento en el primer semestre de año 2022.
- Equipo Electrónico: se ubica en la tercera posición del mercado con 12.28% de la participación.
- Accidentes Personales: baja a la séptima posición en el mercado con una participación del 2.81%.
- Riesgos Catastróficos: ocupa la tercera posición por participación con el 9.89% del mercado y registra el 36.51% de participación en lucro cesante a consecuencia de riesgos catastróficos, en el cual ocupa la segunda posición.
- Transporte: se ubica en la cuarta posición del mercado con una participación del 10.42%.

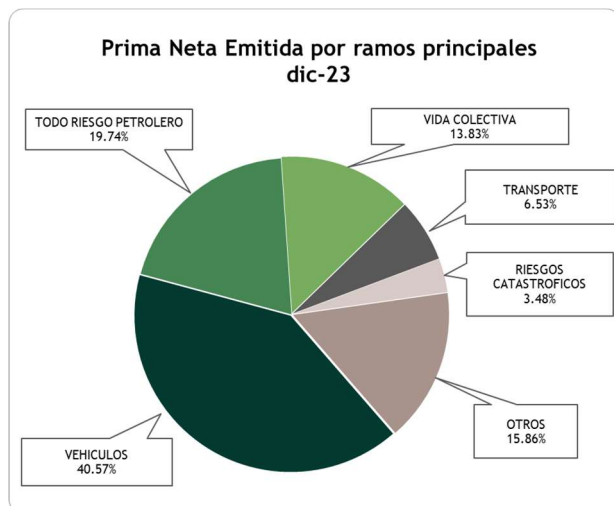
Cabe mencionar que la fecha de corte Zurich Ecuador alcanza el sexto lugar en participación por prima neta emitida de ramos generales.

Alrededor del 4.7% de los ingresos por primas se gestiona a través del equipo comercial de la aseguradora, el 23.1% corresponden a primas de clientes multinacionales con operaciones en Ecuador que forman parte de convenios globales del Grupo; y el 72.24% se gestiona a través de canales bancarios, corredores o canales de venta de socios comerciales.

En lo que respecta a la composición de la producción neta de la compañía, a diciembre 2023 el ramo de Vehículos ocupa el primer lugar, con el 40.57% de la producción neta y experimenta un crecimiento interanual en su producción de un

6.2%. Cabe indicar que el ramo en el sistema asegurador creció de forma mayor a la aseguradora (+7.52%). En el siguiente gráfico se aprecia que la compañía mantiene una diversificación moderada por ramo.

Gráfico 10



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte dic-2023.

Zurich presenta una diversificación de la cartera por asegurado. Para dic-23, el indicador de 25 mayores deudores frente a la prima neta emitida se establece en 5.30%, lo cual se mantiene en niveles adecuados, pero ligeramente superior a los periodos anteriores.

Cabe señalar que la concentración en los 25 principales clientes incremento a la fecha de corte, por el incremento de emisiones totales durante el semestre, pues pasa de 34.21% en dic-22 a 54.6% en dic-23, lo cual lo ubica en niveles históricos.

Geográficamente el 58.82% de las primas netas emitidas de la compañía se encuentra concentrado en la ciudad de Quito. Cuenca se establece como la segunda ciudad con mayor producción, y abarca el 15% del total de primas netas emitidas. Guayaquil es la tercera ciudad de mayor producción con el 14.64% del total. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica Quito se sitúa en primer lugar con una participación del 44%, seguida de Cuenca con una participación del 40%.

Zurich no muestra mayores cambios en los mercados objetivos que persigue. La aseguradora continúa impulsando la producción de ramos estratégicos como: Vehículos, Vida Colectiva, Accidentes Personales y aquellos comercializados a través de canales masivos. Al mismo tiempo, la aseguradora realiza una depuración continua de cuentas que no se ajustan a su apetito de riesgo y/o rentabilidad.

Para el año 2024 la Compañía proyecta continuar impulsando su cartera de seguros para el ramo de Vehículos y de Vida Colectiva. También continuará su expansión de oferta de seguros masivos, a través de instituciones financieras y otros intermediarios comerciales. En Vida Colectiva mantendrá las alianzas con cooperativas de ahorro y crédito y buscará negocios con empresas de gran tamaño, con lo que se espera que esto impulse su producción en este ramo.

Estructura de propiedad

Zurich Insurance Group AG es dueña directa de las dos empresas que adquirieron las operaciones en Ecuador:

Descripción	Domicilio	Capital Pagado (USD)	%
Zurich Insurance Company Ltd.	Suiza	28,590,622	99.999997%
Zurich Life Insurance Company Ltd.	Suiza	1	0.000003%
		28,590,623	100%

Fuente: Zurich Ecuador, con corte dic-23

A la fecha de corte la Compañía no cuenta con empresas afiliadas ni subsidiarias.

Soporte Internacional

Grupo Zurich cuenta con más de 58 años en Latinoamérica, en países como Brasil, Chile o Argentina. Hace 12 años ingresó con fuerza en los mercados de seguros de Brasil y México. Desde el año 2018 compró participaciones en otros países, como Argentina y Ecuador, y emprendió proyectos en mercados poco abastecidos, como el de Colombia. A la fecha, Grupo Zurich mantiene presencia en más de 200 y territorios. Particularmente, en Latinoamérica, el Grupo registra operaciones en Brasil, México, Chile, Argentina (en donde se establece como la aseguradora líder del mercado), Uruguay, Colombia y Ecuador.

La calificación internacional de fortaleza financiera de Zurich Insurance Group (madre de las empresas tenedoras de las acciones ecuatorianas) es de AA, ratificada por Fitch en octubre-2023 y de AA con perspectiva estable otorgada por S&P en sep-2023. Esta calificación avala la capacidad del grupo suizo de cumplir con las obligaciones con sus asegurados y solidez para brindar soporte a la operación local.

El Grupo Zurich ha logrado el desempeño más fuerte de los últimos 18 años, es así que, los resultados del año 2023 demostraron un crecimiento del 9.8% en el benéfico neto, impulsadas por el crecimiento del negocio de seguros comerciales y por unos resultados récord en la unidad de negocio de vida.



Debido al tamaño de las operaciones a nivel mundial, Grupo Zurich 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 importante, puesto que permite al grupo aprender el comportamiento del mercado con mayor rapidez y establecer acciones estratégicas con información completa.

En este sentido, Zurich Ecuador tiene acceso a las experiencias de mercados de seguros internacionales. Por ejemplo, para sus seguros vehiculares, la aseguradora acoge buenas prácticas del mercado mexicano, el cual es uno de los más importantes del mundo; así también, para los seguros de vida y accidentes personales, Zurich Ecuador aprovecha experiencias de los mercados de Brasil, Chile y Argentina, que cuentan con mercados relativamente maduros para este ramo.

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.

La Compañía ecuatoriana mantiene un sistema de reportería mensual y trimestral, el cual le permite al Grupo Zurich tener un constante monitoreo de su gestión y resultados. La aseguradora ecuatoriana reporta a los directores de su casa matriz para Latinoamérica, que en la región están ubicados principalmente en Sao Paulo, Brasil.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, Grupo Zurich 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

La estrategia del Grupo Zurich para establecerse en Latinoamérica considera la fusión del conocimiento y visión global del grupo con la experiencia del personal local sobre los mercados a los que incursiona. Dentro de su planeación estratégica, Grupo Zurich desarrolla objetivos que luego difunde a sus filiales en las distintas regiones, para que sean adaptadas a su realidad local.

Zurich Ecuador mantiene comités consultivos 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 ecuatoriana cuenta con procedimientos para evaluar desempeño, prácticas de transparencia operativa y planes de sucesión en coordinación con Casa Matriz. Específicamente, el plan de sucesión de ejecutivos enmarca varios factores, entre estos: calificación interna de aptitudes, nivel de trabajo; niveles de capacitación y proyección en cargos mayores, y cumplimiento de objetivos por área. Esta estructura es monitoreada por el departamento de RRHH y está basada en lineamientos corporativos y globales del Grupo.

Calidad de la administración

La cúpula gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia local e internacional en mercados de seguros.

El gerente general (CEO), el vicepresidente financiero (CFO, Chief Financial Officer), el gerente de reclamos (CCO, Chief Claims Officer), y la gerente de recursos humanos son profesionales ubicados estratégicamente para acoplar las operaciones de Ecuador a los estándares del Grupo Zurich. Bajo la estructura de Zurich, estas áreas se consideran operativas y de apoyo.

El actual CEO de la aseguradora, mantiene esta posición desde el año 2022, cuenta con más de 15 años de experiencia en el mercado de seguros de vida y patrimoniales en posiciones de liderazgo en Chile, México y Australia. Su trayectoria en Zurich, así como en otras compañías, le otorgan la experiencia para liderar la operación en Ecuador, con foco en el ramo Vida, que forma parte de los objetivos de crecimiento de Zurich.

La aseguradora local tiene acceso a profesionales con una importante trayectoria en el Grupo y que han trabajado anteriormente en varios países de Latinoamérica. Consecuentemente, cuentan en nuestro criterio con el conocimiento y experiencia para implementar la filosofía del Grupo en Ecuador.

Adicionalmente, la Administración también se compone de profesionales ecuatorianos que aportan con la dirección de la empresa con una experiencia de más de 20 años en el mercado local de seguros y en instituciones financieras, así como, por profesionales con experiencia considerable en el área comercial y técnica de suscripción en otros países latinoamericanos. Zurich Ecuador considera al área comercial como estratégica dentro de la



empresa.

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

Los procesos de selección de recursos humanos son muy robustos dentro de la empresa. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas y empleados en general. Al igual que con otras herramientas este sistema fue aportado por el Grupo Zurich. A la fecha de corte, el número de trabajadores bajo relación de dependencia de la compañía ascienden a 270 personas. Adicionalmente, es importante mencionar que en el primer trimestre del año 2024 Zurich consiguió el décimo segundo lugar en el ranking Great place to work, siendo la aseguradora mejor posicionada.

Zurich Ecuador 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.

El área legal, *compliance*, riesgos, control interno y auditoría reportan directamente a los directores regionales del Grupo. Si bien estos departamentos trabajan coordinadamente con otros, sus informes son revisados directamente por encargados en el exterior del país para asegurar una supervisión real de las operaciones en el Ecuador, y mantener alineada a la filial con los objetivos globales del Grupo.

Objetivos estratégicos

Grupo Zurich plantea metas trianuales que luego transmite a sus filiales en los diferentes países. En los siguientes años, se persiguen las constituidas para el período 2023 - 2025, las cuales están orientadas a convertirse en una compañía sostenible, con una cartera óptima con distintos métodos de distribución enfocados en la producción de Retail, Vida y Seguros Generales.

El cambio de Gerencia en el año 2022 ha conllevado cambios estratégicos como es el de unificar las unidades de negocios, con lo que esperan mejorar la comunicación interna y una mayor sinergia comercial. Adicionalmente se dio mayor peso a los departamentos de control y Riesgos integrándolos a los cargos gerenciales y de este modo se aceleró la implementación de una cultura de riesgos en todas las operaciones de la compañía y se fortalecieron los procesos de control.

Las estrategias para los siguientes 3 años están centradas en el desarrollo de la venta directa, el

ramo de vida y los seguros generales:

- Experiencia del corredor: alinear la segmentación, la capacitación, las comunicaciones de canal, el apetito al riesgo con los brokers y de este modo lograr expandir sus carteras con Zurich.
- Captación de nuevos segmentos de clientes para el ramo de Vehículos en los concesionarios claves, apuntando a una oferta multi producto, procesos 100% digitales y la mejor experiencia del cliente en servicios de reclamos.
- Expandir y mejorar las capacidades en vida: Penetrar aún más en la oferta relacionada con el crédito e IFIS, mediante corredores con experiencia en este tipo de cuentas.
- Cliente en el centro: mantener equipos de experiencia de los clientes que garanticen un mapa de viaje del cliente fluido.
- Convertirse en el mejor empleador en el campo y al mismo tiempo desarrollar de una cultura comercial orientada al cliente.
- Inversión en tecnología y transformación digital para el soporte de la estrategia.
- Incorporar el cumplimiento y los controles internos en las actividades diarias y de esta manera mitigar las desviaciones importantes.

Para el año 2024, la aseguradora espera una ligera contracción de la producción de primas en sus principales ramos, sin embargo, se mantiene el enfoque en retail, vehículos y vida colectiva, esta última a través de la utilización de una variedad de canales, tanto tradicionales como financieros.

Otro objetivo clave de la aseguradora ecuatoriana para el 2024 es alcanzar los niveles de servicio al cliente exigidos por el Grupo, para lo cual Zurich Ecuador se encuentra inmerso en procesos de capacitación continua de sus empleados y desarrollo de portales virtuales que busquen un enfoque de captación con buen servicio y agilidad.

Finalmente, Zurich Ecuador planea seguir invirtiendo en sistemas tecnológicos que otorguen una mejor experiencia de servicio para sus clientes y brókeres, flexibilidad ante los cambios del mercado y mayor eficiencia a través de la automatización de procesos y la inteligencia artificial. Adicionalmente, como parte del proceso de transformación digital se están trabajando en una modernización de la arquitectura tecnológica - operativa en todos sus segmentos, centrada en funcionalidad para los nuevos negocios, estabilidad de las plataformas en el largo plazo, y últimas técnicas de ciberseguridad. En este proyecto trabajan personas del equipo local, personas del

equipo regional, y personas de un consultor multinacional especializado en arquitectura tecnológica

La Compañía registró una pérdida de USD 11.15MM a diciembre-2023, lo que denota un incremento de la pérdida obtenida a dic-2022, esto originado principalmente por el aumento de la frecuencia de los siniestros de motor, cambio de precios de bonos del estado, incremento de reservas por Insuficiencia de primas (principalmente en los Equipo y Maquinaria, buen uso de anticipo y vida colectiva) y gastos específicos del período.

Al final del año 2023 se esperaba que los resultados negativos mejoraran. Sin embargo, debido al incremento de siniestralidad del ramo vehículos y a la salida de clientes importantes del ramo vida colectiva, la pérdida aumentó y se extenderá durante el año 2024.

Cabe indicar que el deterioro de la siniestralidad del ramo es una situación generalizada en el mercado de seguros por el incremento de la inseguridad en el país en relación con el mismo período del 2022. En este entorno, la aseguradora ha implementado iniciativas de suscripción para mitigar el impacto incremental en siniestros y las nuevas emisiones del portafolio en su mayor parte pólizas de vigencia anual, contribuirán favorablemente al resultado del siguiente año.

El grupo Zurich considera que existen oportunidades valiosas de crecimiento en los mercados de seguros latinoamericanos. Al ser mercados poco profundos existe una saturación menor de la demanda y una oportunidad para una oferta de servicios y productos diversificada.

Adicionalmente, en los siguientes años se espera ganar participación, aún más participación en mercado en los ramos vida colectiva y vehículos, con el soporte y apoyo de profesionales con experiencia dentro de Grupo Zurich, con lo que busca desarrollar ventajas competitivas con respecto al resto del mercado.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Pricewaterhouse-Coopers del Ecuador para el año 2020. Para los años 2021, 2022 y 2023 la firma de auditoría Ernest & Young realizó la auditoría de los EEFF, todos estos informes presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros, mismos que detallan una situación de la aseguradora en orden y sin salvedades. En la junta general de accionistas del mes de marzo 2024 se decidió la contratación de BDO Ecuador S.A. como auditor externo para el año 2024.

Para el presente análisis también se utilizó información cualitativa y cuantitativa adicional con corte a diciembre 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.

Es importante mencionar que para el cierre del año 2023 en sus EEFF auditados la aseguradora presentó un ajuste generado por su evaluación preliminar de precios transferencia de USD 15.19MM que ocasionó un impuesto a la renta de USD 3.49MM. Sin embargo, para la declaración del impuesto a la renta Zurich decidió realizar un cambio en la metodología del cálculo del ajuste de precios transferencia, anteriormente evaluaba en forma global las transacciones con partes relacionadas utilizando la metodología de márgenes de rentabilidad de las transacciones, con el indicador de rentabilidad de tasa de utilidad técnica de aseguradoras consideradas comparables. La nueva metodología calcula el ajuste evaluando en forma independiente las transacciones de relacionadas, se añade el método de precios comparables no controlados para reaseguros, se realiza un análisis de benchmarking para los demás tipos de servicios continuando con la metodología de márgenes de rentabilidad de las transacciones utilizado anteriormente y un indicador de rentabilidad. Bajo esta nueva metodología el ajuste de precios transferencia baja a USD 181.4M y da como resultado un impuesto a la renta de USD 184.18M, consecuente mente el resultado a diciembre cambia de USD -11.15MM a USD -7.66MM.

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

Evaluación Financiera

Rentabilidad

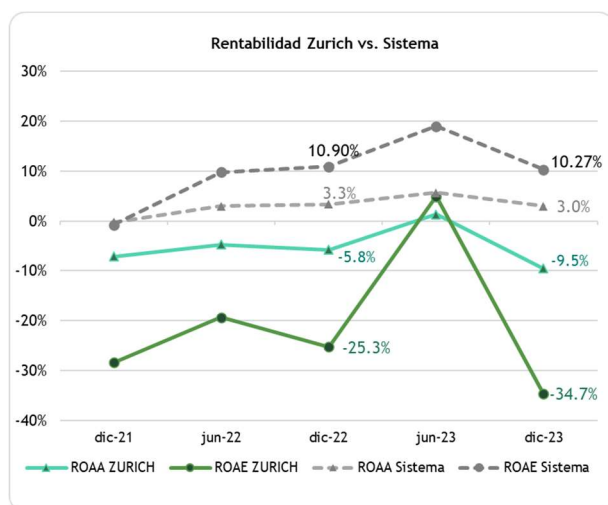
Principales Indicadores	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
ROAA	-7.2%	-4.8%	-5.8%	1.3%	-9.5%
ROAE	-28.4%	-19.4%	-25.3%	4.9%	-34.7%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-12.3%	-7.0%	-7.5%	-0.6%	-6.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	40%	58%	54%	28%	38%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	54%	53%	51%	45%	51%
Índice Combinado BWR	120%	113%	111%	101%	110%
Índice Operativo BWR	114.2%	108.7%	108.5%	96.8%	105.6%

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A diciembre-2023, Zurich Ecuador presenta un resultado final negativo de USD -11.15MMM (USD -

7.77MM a di-2022). Este resultado fue causado principalmente por la mayor siniestralidad de ramos generales y especialmente en Vehículos, debido a la creciente inseguridad que el país experimentó y a una disminución en reservas de insuficiencia de primas. Adicionalmente, en los ramos de vida hay un incremento importante en la producción que se ve diluido por el aumento de la siniestralidad de otros ramos como el Agropecuario y Lucro cesante.

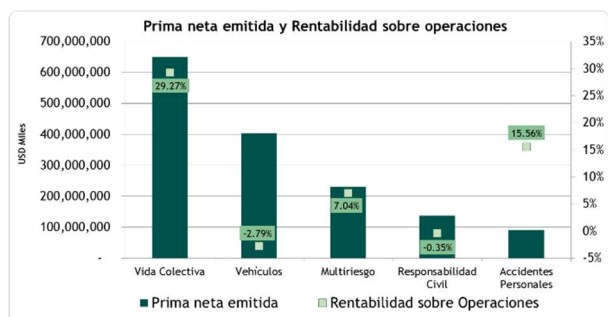
Gráfico 11



Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR
ROAA: Retorno sobre Activos Promedio; ROAE: Retorno sobre Patrimonio Promedio.

La Compañía registró un ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) de -9.5% a la fecha de corte, inferior a la media del sistema asegurador (10.27%), y que compara de forma negativa con los años anteriores.

Gráfico 12



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte dic-23.

En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es Incendio y Líneas Aliadas por USD 1.75 MM, seguido de Equipo y Maquinaria de Contratistas por USD 1.25MM, Incendio y Buen Uso de Anticipo USD 978.75M y Ejecución de obra y Garantías Aduaneras USD 485.91M. Sin embargo, nueve del total de los ramos han presentado resultados técnicos negativos a la fecha de corte. Se evidencia un

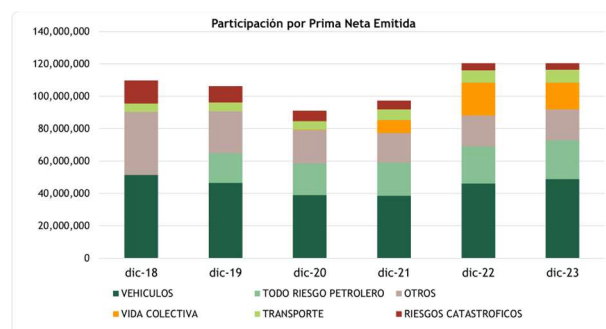
deterioro en el resultado técnico total ocasionada principalmente la mayor siniestralidad en varios principales ramos.

El ramo Vida Colectiva se ha consolidado durante los años 2022 y 2023 colocándose como el tercer ramo con mayor producción. Adicionalmente, la producción del ramo Agropecuario que se contrajo de forma significativa en los últimos años, en este año continua el crecimiento visto en el año 2022 y llega a USD 2.71MM (+25.65% interanual).

En cuanto al aumento de la prima neta emitida, se evidencia un crecimiento de los ramos generales y una disminución del ramo vida colectiva, principalmente por la salida de un cliente corporativo grande. La recuperación de los principales ramos impacta de forma importante la producción de la entidad, en especial los ramos de Vehículos (+6.15%), Todo riesgo petrolero (+3.93%), Agropecuario (+25.65%) y Transporte (+3.91%). El ramo de Todo Riesgo Petrolero se mantiene como uno de los ramos más importantes, derivado de los negocios con clientes multinacionales con operaciones en Ecuador y que cuentan con convenios globales con el Grupo Zurich. Dicho ramo representa actualmente el 19.74% de la producción de la compañía.

En el gráfico a continuación, se observa la evolución de participación en la prima neta emitida de los principales ramos de la compañía.

Gráfico 13



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Las primas del ramo de Vehículos muestran una recuperación en los años 2022 y 2023, manteniendo una participación de mercado relevante. Como resultado de la reactivación del sector automotriz, a diciembre 2023 existe una reducción del 2% en venta de vehículos con respecto diciembre 2022, por segmento, la principal caída fue en el segmento de automóviles y camionetas con caídas

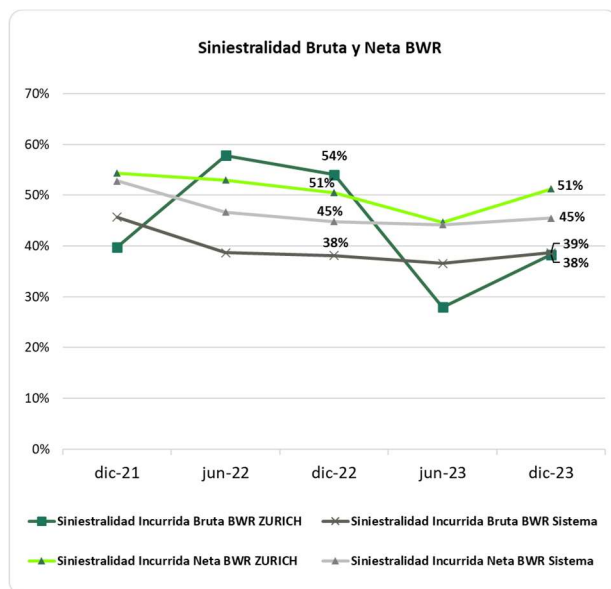
del 4.3% y 3.3% respectivamente⁴.

Respecto al ramo de Transporte se mantiene en el cuarto lugar con una participación del 6.53% con respecto a la prima neta emitida a la fecha de corte. Por otro lado, el ramo Vida Colectiva que se posiciona en tercer lugar y pasa de una participación del 16.87% en el año 2022 al 13.83% a diciembre 2023. La disminución de este último ramo durante este período sigue impulsada por salida de un cliente importante del sector Cooperativo.

Por otro lado, en quinto lugar, se ubica el ramo de Riesgos Catastróficos, el mismo que registra un decrecimiento interanual del 3.5% de la prima neta emitida y representa el 3.48% del primaje de la compañía, sin embargo, al ser un ramo con baja participación en la prima total de la Zurich no representa un riesgo material.

Observamos que la producción neta total incrementa un 0.1%, mientras que la prima devengada retenida (bajo metodología BWR) muestra un incremento interanual similar del 7.4%, por lo que se evidencia que la producción ha crecido en ramos en los que Zurich cede menos riesgos a los reaseguradores.

Gráfico 14



Nota: Revisar Anexo para más información sobre la forma de cálculo de los indicadores de siniestralidad BWR.
Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

Con respecto a la siniestralidad incurrida, los siniestros pagados de Zurich Ecuador registran una disminución interanual de -20.3% y la siniestralidad

incurrida bruta pasa de 54.1% en dic-22 a 38.3% en dic-23, esta disminución está concentrada principalmente en el ramo vida colectiva el cual disminuye en USD 1.04MM debido principalmente a la normalización de los siniestros, seguido del ramo Responsabilidad Civil, el cual disminuye un 95.05% (USD -2.51MM). Adicionalmente, se observa una disminución de la siniestralidad neta de 0.7 p.p. a la fecha de corte frente a la registrada en dic-22 debido a la mayor producción registrada en este año.

A continuación, se observa el nivel de 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	76.21%	75.97%	74.77%	70.37%
TODO RIESGO PETROLERO	0.00%	2.68%	24.98%	0.38%
VIDA COLECTIVA	47.41%	33.54%	40.24%	31.29%
TRANSPORTE	36.98%	45.66%	44.44%	49.73%
RIESGOS CATASTROFICOS	3.80%	18.45%	5.09%	4.55%
TOTAL	46.32%	39.57%	56.29%	41.80%

Nota: 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: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR con corte dic-23

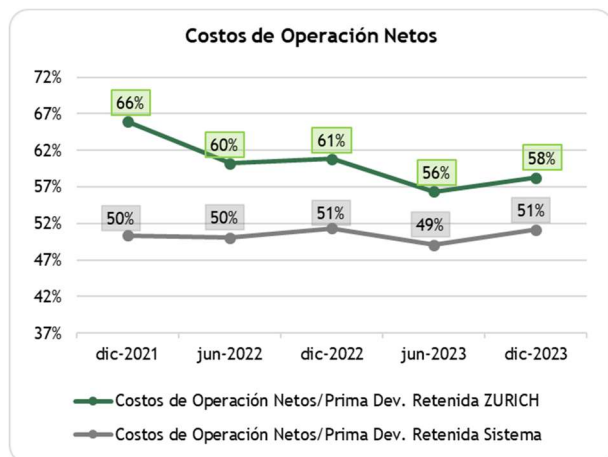
En el ramo de Vehículos, que constituye el segmento más representativo de la producción, la aseguradora registra una siniestralidad bruta y neta por encima del sistema, impulsada por el incremento de la inseguridad en el país y por el mayor costo de los repuestos. Cabe mencionar que en el año 2023 la frecuencia de los siniestros de daños parciales y de pérdida total han incrementado por lo que el resultado técnico de este ramo se ha deteriorado.

Por otra parte, el ramo Vida Colectiva presenta en este período una siniestralidad más alta que el sistema asegurador debido a la reducción de la producción y reducción de los siniestros en menor proporción. Estos siniestros fueron mitigados parcialmente por el programa de reaseguros, lo que explica que el indicador bruto no presente un porcentaje alto comparado con el sistema.

A diciembre 2023, la siniestralidad neta total de Zurich Ecuador (calculada por BWR) se ubica en 51.3%, mayor a la de diciembre 2022 (50.5%), es superior al promedio agregado del sistema de seguros, que a la fecha de corte fue de 45.5%. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos incrementaron en 9% frente dic-22 y alcanzaron los USD 42.53MM.

⁴https://www.aeade.net/wpcontent/uploads/2024/01/BOLETIN-VENTAS_PRENSA_ENERO-2024.pdf

Gráfico 15



Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

Los costos de operación netos, conformados por la suma de gastos administrativos y gastos de adquisición netos de comisiones recibidas, alcanzaron los USD 48.34MM a dic-23, y absorbieron el 58.3% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte (60.8% en dic-22).

De estos egresos, el rubro más importante corresponde a los gastos de administración de la compañía, que tuvieron un incremento interanual del 13.97%, en función de mayor pago de honorarios. Cabe destacar que a futuro se esperaría que los gastos se mantengan estables en función de la no recurrencia de algunos gastos asociados a la adopción de prácticas de las operaciones del grupo. Las comisiones pagadas para generar producción tuvieron una disminución del 9% por la reducción de otras comisiones debido a la salida de unos de los mayores clientes del ramo vida colectiva al que se le pagaba comisiones por seguros durante el año 2023.

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice Combinado (calculado bajo metodología de BWR) del 109.5%, mejorando con respecto registrado a dic-22 (111.3%) y comparando desfavorablemente con el del sistema (96.6%).

Los ingresos financieros suman USD 5.55MM a diciembre 2023 y registran un incremento de 36.1% anual, principalmente por la subida de tasas de interés pasivas del sector financiero ecuatoriano y por la recuperación de los precios de los bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	113%	107%	144%	136%	134%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	122%	115%	112%	114%	111%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	74%	55%	66%	74%	71%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	33%	38%	41%	41%

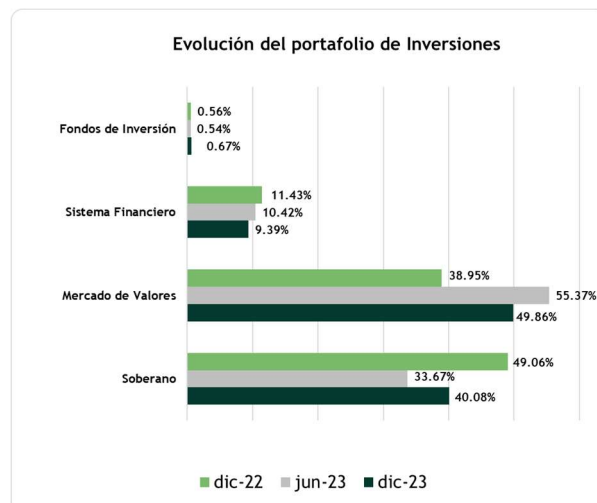
Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

La Administración de Zurich Ecuador cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, cumpliendo 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.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que está compuesto por cinco personas: la presidencia ejecutiva (principal, con voto), el vicepresidente financiero, el gerente de operaciones financieras (miembro sin voto), el gerente de riesgos, el delegado del Directorio (principal, con voto) y una representante de Auditoría Interna (invitada, sin voto). 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.

Adicionalmente, Zurich Ecuador cuenta con soporte internacional para administrar su portafolio de inversiones. La administración regional de América Latina del Grupo Zurich supervisa y guía en el área de tesorería a las aseguradoras filiales en cada país en donde cuentan con operaciones.

Gráfico 16



Fuente: Zurich Ecuador Elaboración: BWR

A diciembre 2023, las inversiones financieras de la Compañía representan el 38.53% del total de su activo. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Zurich Ecuador debía presentar USD 49.06MM en inversiones obligatorias. La Aseguradora mantiene USD 54.43MM, por lo que registra un excedente aproximado de USD 5.36MM frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos. Dentro de la liquidez admitida, se incluye el valor de los bienes raíces de la aseguradora. El excedente de inversiones tiende a disminuir en los últimos años, como resultado de que se continua la estrategia de inversión en el cual se define invertir los excesos de liquidez en proyectos de transformación digital y otros proyectos que contribuyan al crecimiento de la compañía. A la fecha de corte, la Aseguradora no cuenta con inversiones financieras sujetas a diferimientos o incumplimientos en el mercado de valores. Adicionalmente, es importante destacar que el 49.86% del portafolio de la aseguradora pertenece a empresas del Mercado de Valores.

La administración señala que la reducción del portafolio en el último semestre se alinea a necesidades de flujo planificadas. Con base en los cambios de las regulaciones sobre inversiones, Zurich Ecuador colocó mayores activos en títulos del mercado de valores. A diciembre 2023 la representación de las inversiones en títulos del gobierno ecuatoriano disminuye frente al mismo periodo del año 2022.

El portafolio de inversiones presenta un riesgo de crédito bajo. El 59.25% de las inversiones cuenta con una calificación local de AAA- o superior. Alrededor del 0.67% en fondos de inversión y otros fondos y fideicomiso y el restante 40.08% del portafolio corresponde a CETES y bonos del Ministerio de Finanzas.

Calificación	dic-22	jun-23	dic-23
Títulos emitidos por el Estado	49.06%	33.67%	40.08%
AAA	38.32%	55.14%	49.86%
AAA-	11.43%	10.65%	9.39%
AA+	0.64%	0.00%	0.00%
Otros fondos y fideicomisos	0.04%	0.03%	0.04%
Fondos de Inversión	0.52%	0.51%	0.63%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.
Porcentajes basados en valor en libros de inversiones
Elaboración: BWR, con corte a diciembre-2023.

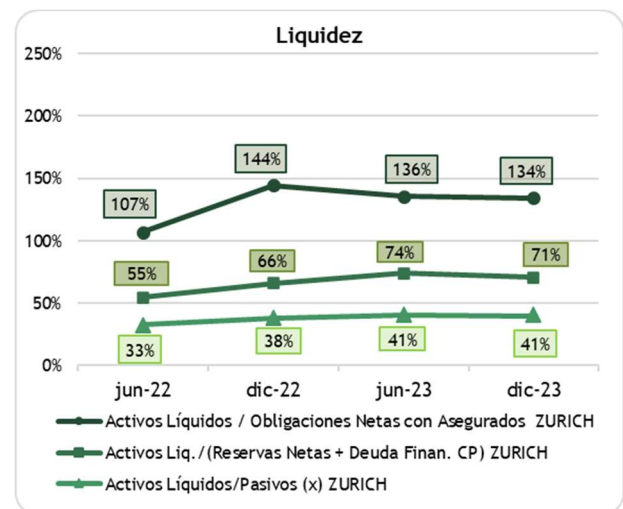
La máxima concentración por emisor, sin considerar los títulos públicos, se da en dos emisores del mercado de valores con calificaciones de riesgo pública de AAA, y llegan en conjunto al 25.27% del total de inversiones de la aseguradora.

El portafolio de inversiones de la aseguradora está orientado a mantener una proporción suficiente de

valores de corto plazo con el fin de respaldar las coberturas de reservas técnicas. Sin embargo, el grupo ha definido la estrategia de rentabilizar el portafolio.

Cabe mencionar que el 70.2% de las inversiones de rendimiento fijo se encuentra colocado en valores con plazo por vencer igual o menor a 365 días y el porcentaje restante corresponde a inversiones de largo plazo.

Gráfico 17



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Los activos líquidos sobre obligaciones netas con asegurados disminuyen hasta un valor del 134% y se ubican por debajo de la media del sistema asegurador. Adicionalmente, los activos líquidos sobre pasivos siguen una tendencia creciente a la fecha de corte, sin embargo, se mantienen por debajo del sistema (44%), esto debido a la disminución del total de pasivos en 13.14% y a la disminución de los activos líquidos en 5.9% principalmente por el cambio de temporalidad del portafolio de inversiones.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	6.1	4.1	4.9	6.2	2.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	195%	144%	164%	156%	139%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	123%	194%	163%	112%	110%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.3	3.9	3.8	4.8	3.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.97	2.03	2.44	2.76	2.54

(el patrimonio ajustado sube por menor patrimonio por aumento de diferidos y menor patrimonio por pérdida acumulada del final de año)

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Zurich utiliza modelos elaborados para medir los riesgos económicos a los que están expuestas sus subsidiarias en los diferentes países, y proyectar el nivel de capital requerido para cumplir con obligaciones futuras. Esta herramienta permite al

Grupo y a los administradores de cada país tomar mejores decisiones sobre el riesgo de negocio.

A dic-23, el patrimonio de la Compañía muestra un crecimiento anual de 3.30% a pesar de la pérdida registra al final del año, continuando la recuperación observada desde el año 2022, mediante la capitalización con recursos de préstamos de la casa matriz recibidos durante los años 2022 y 2023 que se mantenían en el pasivo. Estos aportes reflejan que el Grupo Zurich mantiene su compromiso con Zurich Ecuador. Este hecho mejora los indicadores patrimoniales que siguen considerándose adecuados.

De acuerdo con las políticas internas del Grupo Zurich, sus filiales en diferentes países deben mantener indicadores consistentes con una calificación de riesgo en escala internacional de al menos AA, por lo que los límites de solvencia, apalancamiento y liquidez son constantemente supervisados por la Casa Matriz para satisfacer esta norma.

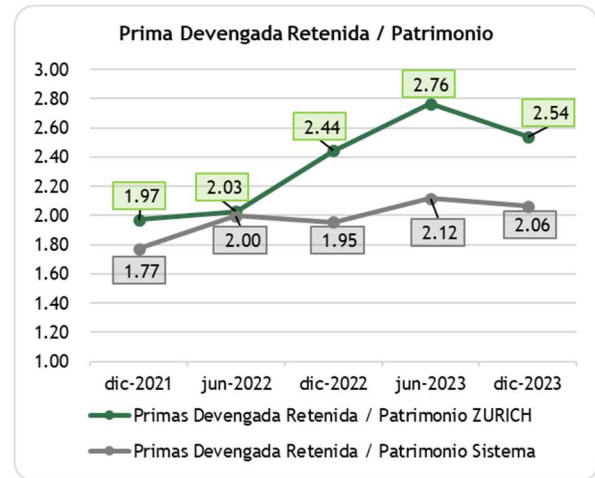
El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía; el requerimiento patrimonial a dic-23 fue USD 28.24MM. El patrimonio técnico reportado a la fecha de corte fue USD 30.97MM, por lo que existe un exceso de USD 2.73MM frente al solicitado por el ente regulador.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía se aumenta a USD 28.6MM (USD +9.6MM) a dic-23, por lo que cumple holgadamente con el capital mínimo requerido por ley (USD 13MM en el caso de Zurich Ecuador).

A la fecha de corte el patrimonio de la aseguradora representa el 29.2% del total de activos, situándose sobre de la media del sistema asegurador (28.3% a dic-2023).

Por otra parte, la relación de prima devengada retenida sobre el patrimonio, que refleja la sensibilidad de este a errores en la tarificación, se mantiene por encima del sistema desde diciembre 2021.

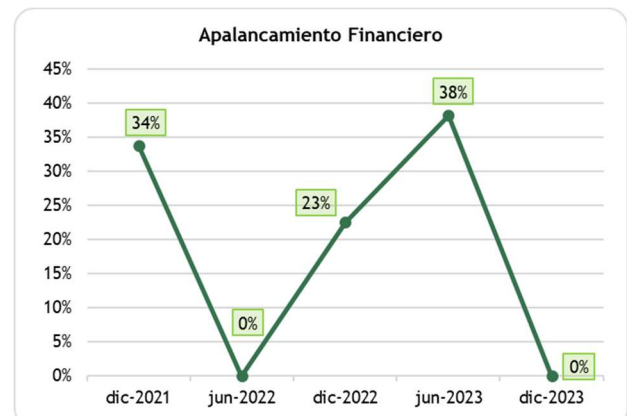
Gráfico 18



Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

A la fecha de corte, la compañía registra un índice de apalancamiento financiero del 0%, significativamente por debajo del sistema asegurador (5.1%), durante el semestre analizado Zurich creó una reserva para futuras capitalizaciones con los préstamos recibidos de su casa matriz por 9.1MM con el objetivo de mantener mayor solvencia.

Gráfico 19



Nota: Gráfico incluye las obligaciones con relacionadas del Grupo Zurich.
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Como hecho subsecuente, en el directorio del mes de marzo 2024 se decidió compensar USD 15.59MM de las pérdidas acumuladas mediante una reducción del capital social y de esta manera llegar al capital mínimo normativo de 13MM. Este proceso también modificara el total de acciones en circulación las cuales se reducirán a 13MM de acciones ordinarias y normativas que mantendrán la proporción de propiedad actual.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	64.5%	36.4%	30.5%	30.6%	28.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	118.7%	68.7%	60.4%	68.5%	56.1%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	53.6%	22.1%	23.5%	18.1%	22.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	127.2%	73.9%	74.7%	84.9%	73.1%

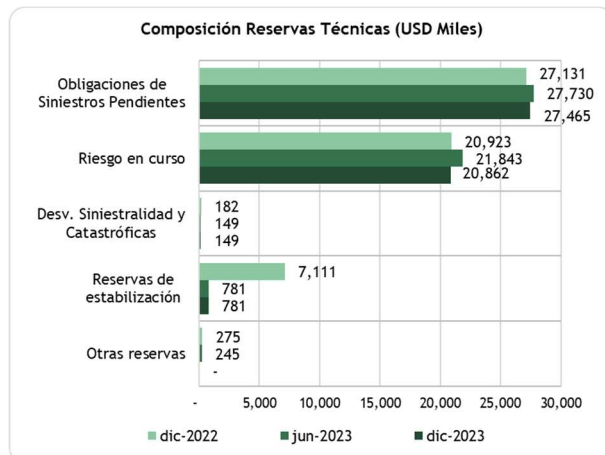
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

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, auditoría solicita los ajustes correspondientes. También se emiten observaciones de auditoría con su respectivo plan de acción y a dic-23 todos han sido implementados.

De acuerdo con el informe actuarial de reservas técnicas, conforme con la metodología de cálculo de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros son suficientes y razonables.

La reserva de estabilización se reduce notablemente (USD -6.33MM) en el año debido a la fuerte liberación en ramos como Vehículo, Incendio y Equipo y Maquinaria cuya razón combinada a diciembre 2022 no superó el 100%. Por otro lado, las reservas para obligaciones de siniestros pendientes se mantienen estable con respecto el año 2022. En resumen, durante el semestre se evidencia una menor constitución de reservas técnicas al compararlas con las liberaciones, dando un valor neto de USD 4.92MM.



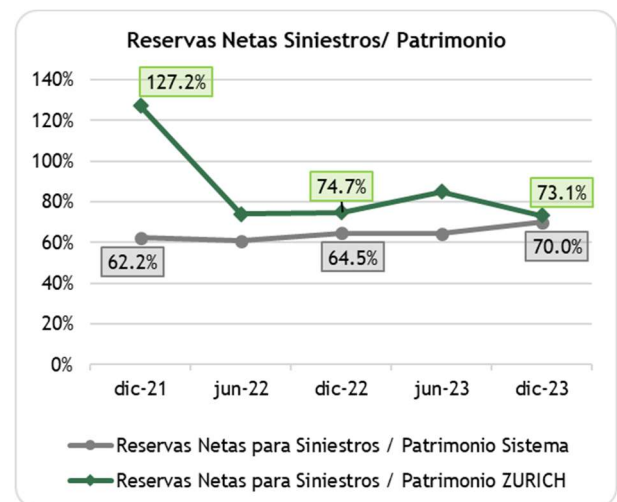
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Adicionalmente, a diciembre 2023 se liberaron

otras reservas por USD 275M que corresponden a una reserva adicional del diez por ciento sobre la reserva de riesgos en curso de las pólizas cuyo plazo entre la fecha de instrumentación y la fecha de vigencia superan los 30 días, una vez que el indicador de casos presentados es mayor al 10% de la base total de pólizas. En octubre 2023 mediante resolución JPRF-S-2023-084 cambio la normativa sobre este tipo de reservas y el nuevo cálculo muestra que las pólizas que superan el proceso de instrumentación representan menos del 10%, por lo que se liberó la totalidad de la reserva.

A diciembre 2023 Zurich Ecuador registró un nivel de 28.7% en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 30.5% mostrado en dic-22. Este indicador se reduce por la contracción de las obligaciones con reaseguros y con coaseguros, que disminuye al numerador de este indicador y por el incremento de la producción.

Gráfico 20



Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR.

Por otro lado, la sensibilidad del patrimonio de la compañía ante mayor siniestralidad o errores de estimación de las reservas pasó de 74.7% en dic-22 a 73.1% en dic-23. Esta disminución se debe al incremento del patrimonio por la creación de la reserva para futuras capitalizaciones.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
% de Retención de Riesgo	61%	54%	68%	58%	69%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	159%	68%	66%	55%	28%
Días de Cobro a Reaseguradores	116	19	47	88	58

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A partir de la transición de las operaciones hacia Zurich Ecuador, la aseguradora suscribió dos contratos amplios de reaseguros únicamente con la reaseguradora de su Grupo, Zurich Insurance



Company Ltd., la cual cuenta con una calificación de AA (perspectiva estable) otorgada por S&P, y paralelamente una calificación de A+ (perspectiva estable) entregada por A.M. Best. Adicionalmente, los contratos se celebran sin intermediario, por lo que la administración de estas pólizas es directa entre la aseguradora ecuatoriana y su reaseguradora / propietaria.

El plan de reaseguros de Zurich 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.

De manera similar a los contratos mantenidos en periodos pasados, Zurich Ecuador estructuró su programa de reaseguros aplicable al año 2023 bajo coberturas de exceso de pérdida multilínea y exceso de pérdidas catastróficas. 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.

A la fecha de corte, la compañía cuenta con contratos de tipo operativo multilínea, catastrófico y cuota parte, con vigencia desde el 1 de enero de 2022 hasta el 31 de diciembre de 2023. Adicionalmente mantienen un contrato de vida colectiva el cual inició el 1/04/2023 y tiene vigencia hasta el 1/04/2024.

Durante 2023, el contrato de exceso de pérdida multilínea protegió a la aseguradora ecuatoriana de pérdidas por siniestros a partir de una prioridad de USD 1MM (3.06% del patrimonio total a dic-23), sobre cada una de las ocurrencias de pérdida, o eventos únicos de riesgo, en los ramos en los que opera. Dicho reaseguro cuenta con cuatro capas, con una capacidad total de USD 40 MM.

El segundo contrato de reaseguro firmado con la reaseguradora Zurich Insurance Company Ltd., para el periodo 2023 cubre los riesgos de pérdida por ocurrencia de eventos catastróficos. Este contrato cuenta con una prioridad de USD 1MM y maneja seis capas, con una capacidad de USD 230 MM (USD 200 MM en 2022). El incremento de la capacidad frente al año anterior responde a un incremento de los cúmulos de riesgo a la que la aseguradora se encuentra expuesta debido al fenómeno del niño que se esperaba que comience

en los últimos meses del año 2023.

Adicionalmente, la aseguradora mantiene un contrato de reaseguro cuota-parte en Ingeniería (75/25) con Zurich Insurance Company Ltd. y Agrícola-ganadero (30/70) con Hannover RE (50%) y Odyssey RE (20%), calificados en AA- y A (S&P) respectivamente, en escala internacional.

En el caso del reaseguro de Vida desde abril 2022 se empezó a retener riesgo mediante un contrato de excedente en el que únicamente se cede la prima de los contratos mayores a USD 200M, esto debido a los buenos resultados para este ramo presentados en el año 2021 y 2022.

La calificadora considera que el programa de reaseguros de Zurich Ecuador para el año 2023 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. En general, se observa que Zurich Insurance Company Ltd., dueño directo de las operaciones en Ecuador, mantiene a su cargo y determina los aspectos sobre la activación de las coberturas. Sin embargo, se espera que, dada la relación entre la empresa ecuatoriana y su reaseguradora, la primera se vea fuertemente respaldada por la segunda.

El plan de reaseguros está basado en el apetito de riesgo de Grupo Zurich y da cumplimiento a la normativa local.

Gestión de Riesgos

Zurich cuenta con un sistema interno de administración y control integral de riesgos, el cual se encuentra normado en el ZRP (Zurich Risk Policy). Este sistema se basa en el modelo de las tres líneas de defensa para la gestión de riesgos, que son:

- La primera línea son todas las unidades de negocio donde se asumen riesgos y son responsables de la gestión continua de los mismos;
- La segunda línea conformada por los departamentos de Riesgos, Control Interno y Cumplimiento proporcionan los marcos y metodologías para administrar las diferentes categorías de riesgos;
- La tercera línea conformada por Auditoría Interna, la cual proporciona una garantía independiente y objetiva de la idoneidad y eficacia de la gestión.

La estrategia de riesgos está enfocada en mejorar el valor de la Compañía al incorporar en su cultura,



la toma de riesgos de forma disciplinada y consciente mediante procesos de evaluación de riesgos consistentes, donde las compensaciones riesgo-recompensa son transparente y comprendidas, y los riesgos se gestionan adecuadamente.

Para todo el año 2023, las declaraciones de apetito al riesgo y límites de severidad financiera fueron revisados y actualizados, reflejando el nivel del riesgo que el Directorio y la gerencia están preparados para tomar en la búsqueda de los objetivos organizacionales.

Durante los años 2023 y 2024 se comenzó la implementación de un enfoque basado en riesgos para identificar, evaluar y mitigar sus riesgos de lavado de activos dispuesto en la Resolución No. JPRF-V-2022-024. Dentro de las actividades realizadas se ha automatizado parcialmente el llenado de formularios Conozca a su cliente, creación de un scoring por cliente dentro del sistema de lavado de activos, levantamiento de un matriz de riesgos de clientes, empleados y postulantes y la creación de un manual de lavado de activos que unifica todas las políticas nuevas. Actualmente se está implementando la segunda fase que consiste en crear una nueva arquitectura de las bases de datos de clientes, validaciones en las listas negras, control restrictivo para asegurados, creación de un formulario para clientes diferenciado y revisión del formulario de prestadores de servicios de seguros y proveedores.

Procesos:

Las filiales de Grupo Zurich en cada país manejan independientemente sus sistemas y herramientas informáticas, para que estas sean ajustadas e implementadas a las características locales de cada mercado. Únicamente los sistemas contables son estandarizados para las aseguradoras de cada nación, para facilitar la supervisión financiera por parte del Grupo. Sin embargo, para la gestión de controles de IT Zurich se rige bajo lo establecido en los manuales de controles del Grupo internacional.

Gestión de Riesgo Operativo:

Durante el año 2023, la estrategia de mitigación de riesgos de la Compañía estuvo enfocada en la mejora de los procesos de riesgo operacional. Los objetivos de esta gestión buscan apoyar el logro de los resultados planificados, mejorar la creación de valor, diversificar el riesgo, fomentar la apertura y transparencia, apoyar la toma de decisiones y proteger la marca.

El Directorio de Zurich Ecuador se informa trimestralmente sobre el estado actual del sistema

de gestión y control de riesgos y mantiene esta estrategia para el año en curso.

En el año 2023, la Compañía identificó riesgos de calificación media en riesgo de datos, riesgo de seguridad, riesgos de proveedores, Robo o fraude y riesgo de captura de transacciones. Cabe mencionar que dichos riesgos no afectan a la producción habitual. Para ello, Zurich se encuentra en desarrollo de controles y planes de acción que minimicen sus potenciales efectos.

Para gestionar los riesgos considerados de impacto medio y alto, la Aseguradora ha definido áreas responsables y planes de acción preventivos y correctivos.

El Grupo que respalda a la aseguradora ecuatoriana supervisa y guía en la administración de buenas prácticas que mitiguen los riesgos operativos de la organización. Para esto, la compañía define los parámetros internos y plantea acciones a seguir para mitigar riesgos.

En octubre 2023 el CAIR aprobó la actualización la estrategia de riesgos de la compañía con el propósito de incluir en su cultura la toma de riesgo de forma disciplinada y consciente. Donde las compensaciones entre riesgo y recompensa son transparentes y comprendida, y los riesgos se gestionan adecuadamente.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus administradores e informes de auditoría de terceros, durante el año 2023 Zurich Ecuador no registró situaciones que se consideren incumplimiento significativo de normas legales. Sin embargo, actualmente mantienen una acción de impugnación contra el SRI por una determinación tributaria de impuesto a la renta de USD 2.14MM, que a criterio de la Gerencia y sus asesores legales será favorable para la compañía. A diciembre 2023 se han pagado multas por menos del USD 5M correspondientes a impuestos prediales y temas relacionados con recursos humanos. Estos valores son bajos y no consideramos que sean materiales en la operación de la aseguradora.

La Compañía mantiene procesos legales abiertos en su contra que podrían eventualmente materializarse. De acuerdo con el reporte enviado por la aseguradora, existe un proceso con posibilidad de pérdida probable a la fecha de corte. La aseguradora mantiene reservas constituidas por un 13.07% del total de la cuantía estimada de los procesos legales, puesto que la reserva depende de la probabilidad de éxito expuesta por los asesores legales en cada trámite.

**Riesgo de Suscripción**

A diciembre 2023, los procedimientos de suscripción se mantuvieron sin cambios significativos frente a los mostrados en semestres anteriores. En general, la Compañía ecuatoriana maneja políticas de evaluación técnica y calidad de riesgo.

Las actividades de suscripción están alineadas con el apetito de riesgo de la organización. Se han ejecutado planes para generar eficiencias en sus procesos (parte de las metas de simplificación), y conocer con mayor profundidad los riesgos a los que se exponen.

Durante el año 2023 la aseguradora realizó un análisis riguroso de su portafolio para la validación de suscripción y tarificación, con el objetivo de compensar el aumento de siniestralidad de varios ramos, entre ellos el más significativo es el de vehículos.

La calificadora considera positiva la rigurosa 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.

A partir del año 2019, Zurich Ecuador impulsa una estructura operativa basada en ejecución de tareas. La delegación de responsabilidades es crucial dentro del flujo operativo. El área comercial se divide entre los originadores de cartera, quienes tienen contacto directo con los clientes y están continuamente realizando actividades de campo, y los suscriptores, quienes los supervisan y aprueban pólizas de seguros de montos mayores. Adicionalmente, existe otra área denominada Servicio y Soporte, que es responsable por la administración y control de la emisión de nuevos negocios y renovaciones, y es responsable de controlar la documentación para la correcta emisión. Los suscriptores realizan un análisis técnico de los riesgos potenciales a ser asegurados y determinando la calidad del riesgo definen la estructura del contrato de seguros. Existen niveles de autoridad que son otorgados al equipo de suscripción a nivel global, regional y local en base de sus capacidades técnicas y experiencia. Este mecanismo permite un mejor control del riesgo de suscripción.

Riesgo de Tarificación

El proceso de tarificación de la aseguradora ecuatoriana se realiza de manera conjunta con su Casa Matriz, y está basado tanto en la experiencia global del Grupo Zurich, en las notas técnicas de cada ramo y en las particularidades de los mercados locales. En 2019 se aprobó la tarificación

para el ramo de vida colectiva que fue presentada a través de una nota técnica a la entidad de control, en el segundo semestre del año 2022 se realizó un cambio de tarifas que recogieron los efectos económicos tanto de inflación como de la crisis posterior a la pandemia que están afectando a la economía ecuatoriana. Como se ha mencionado en párrafos anteriores también se mantienen una continua revisión y actualización de las tarifas del ramo vehículos debido a la creciente siniestralidad e inseguridad del país.

La metodología que se aplica para la tarificación considera la normalización de las diferentes variables, lo que ayuda a disminuir el efecto de eventos atípicos.

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2021	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
ACTIVOS							
Caja y bancos	90,652	1,501	9,558	1,799	2,529	655	1,603
Inversiones Financieras	1,007,141	50,812	51,605	48,124	49,075	52,099	43,127
Valores Negociables de corto plazo	364,501	31,476	28,672	23,074	25,050	36,050	27,363
Público	15,428	7,021	6,648	5,773	1,129	2,324	2,179
Privado	349,073	24,455	22,024	17,301	23,921	33,727	25,185
Valores Negociables de largo plazo	316,872	19,285	22,670	24,782	23,750	15,767	15,474
Público	194,037	17,711	21,343	23,770	22,945	15,218	15,107
Privado	122,225	1,575	1,328	1,012	805	549	367
Otras inversiones financieras	609	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,776	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	326,522	50	262	268	274	282	290
Acciones y participaciones	20,451	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	290,592	33	245	250	257	264	273
Otros Fondos y Fideicomisos	15,478	17	17	17	17	17	17
Provisión de Inversiones	-4,790	0	0	0	0	0	0
Préstamos	1,261	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,261	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	494,675	25,646	24,863	27,832	27,469	28,587	36,201
Vencidas netas de Provisión	95,105	6,895	5,631	5,509	6,324	5,689	9,797
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	304,609	44,688	29,979	14,450	12,344	8,089	8,359
Inmuebles y Activo Fijo	185,718	17,355	16,364	15,678	15,240	14,995	18,011
Otros Activos	258,627	9,884	12,497	16,190	15,175	19,012	4,634
Activos Diferidos	133,815	2,099	2,691	6,027	2,835	5,215	1,577
ACTIVO TOTAL	2,341,422	149,886	144,866	124,074	121,831	123,438	111,935
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	454,651	62,760	51,715	30,734	27,378	27,957	27,677
Por Siniestros Avisados	380,248	58,309	45,252	26,676	23,887	25,505	25,368
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	64,581	4,420	6,452	4,019	3,426	2,374	2,246
Primas por pagar a asegurados	9,822	31	11	39	65	78	63
Otras Reservas Técnicas	380,695	18,761	20,196	25,569	28,309	22,870	21,643
De Seguros de Vida	139,939	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	227,064	15,307	16,920	18,179	20,923	21,843	20,862
Otras reservas	13,692	3,455	3,276	7,390	7,385	1,027	781
Obligaciones Financieras	22,855	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	313,665	5,971	16,188	10,475	8,617	7,464	4,584
Cuentas por Pagar	134,080	5,953	7,061	6,443	5,952	6,844	9,746
Otros Pasivos	373,382	19,510	19,897	14,638	19,932	26,099	15,596
Primas Anticipadas	165,392	2,195	2,356	2,603	2,701	2,573	2,221
PASIVO TOTAL	1,679,328	112,955	115,057	87,859	90,187	91,234	79,247
28%							
PATRIMONIO							
Capital Pagado	327,672	18,991	18,991	18,991	18,991	28,591	28,591
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	202,824	18,624	18,624	20,418	20,418	9,451	21,874
Utilidades no Distribuidas	123,597	-684	-7,806	-3,194	-7,765	-5,837	-17,777
PATRIMONIO TOTAL	662,094	36,931	29,809	36,214	31,644	32,204	32,688
Resumen Financiero							
ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-21	Dec-21	Jun-22	Dec-22	Jun-23	Dec-23
Prima Neta Emitida	2,202,606	49,065	97,266	70,721	120,385	77,927	120,549
Primas Devengadas	2,197,478	49,952	96,540	69,462	116,381	77,007	120,610
(-) Prima Cedida	831,605	24,294	37,778	32,747	39,097	32,490	37,633
Prima Devengada Retenida	1,365,872	25,657	58,762	36,715	77,284	44,517	82,977
(-) Siniestros Pagados	865,587	20,200	41,199	44,129	69,707	28,353	55,744
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	229,374	4,424	6,499	20,713	23,897	1,645	3,692
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	39,890	1,618	3,573	2,567	5,135	2,311	4,666
(+) Reservas de Siniestros Netas	-24,924	2,994	-805	1,400	1,640	4,507	4,857
Siniestros Incurridos Netos	621,247	11,165	31,933	19,450	39,035	19,891	42,530
(-) Gastos de Adquisición	471,931	7,113	15,752	11,532	23,804	12,013	21,655
(-) Gastos de Administración	389,864	12,055	25,247	12,171	25,496	14,679	29,057
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	162,446	1,113	2,252	1,601	2,293	1,593	2,375
Costos de Operación Netos	699,350	18,055	38,747	22,101	47,008	25,099	48,337
Resultado Técnico Ajustado BWR	45,276	-3,562	-11,918	-4,836	-8,759	-473	-7,890
(+) Ingresos Financieros	71,530	2,493	4,821	1,828	4,077	2,594	5,549
(-) Gastos Financieros	15,782	1,090	1,257	175	1,870	679	2,319
(+) Otros	-5,770	-544	-1,410	-11	-1,034	-395	-3,189
Utilidad Antes de Impuestos	95,254	-2,704	-9,764	-3,194	-7,586	1,047	-7,849
(-) Impuesto sobre la Renta	28,791	60	122	0	180	262	3,305
Utilidad Neta	66,463	-2,764	-9,886	-3,194	-7,765	785	-11,154

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-21	Dec-21	Jun-22	Dec-22	Jun-23	Dec-23
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	6.0%	6.1%	7.2%	6.0%	7.2%	5.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39%	31.2%	39.8%	57.8%	54.1%	28.0%	38.3%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45.5%	43.5%	54.3%	53.0%	50.5%	44.7%	51.3%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	21%	14.2%	16.3%	16.6%	20.5%	15.6%	18.0%
Gastos de Administración/Prima Devengada	18%	24.1%	26.2%	17.5%	21.9%	19.1%	24.1%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	70.4%	65.9%	60.2%	60.8%	56.4%	58.3%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.1%	-7.1%	-12.3%	-7.0%	-7.5%	-0.6%	-6.5%
Razón Combinada (Superintendencia)	78%	99.1%	104.6%	91.7%	91.7%	86.2%	97.3%
Índice Combinado BWR	96.7%	113.9%	120.3%	113.2%	111.3%	101.1%	109.5%
Índice Operativo BWR	92.6%	108.4%	114.2%	108.7%	108.5%	96.8%	105.6%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.1%	5.5%	6.1%	4.5%	2.9%	4.3%	3.9%
ROAA	3.0%	-3.9%	-7.2%	-4.8%	-5.8%	1.3%	-9.5%
ROAE	10.3%	-14.4%	-28.4%	-19.4%	-25.3%	4.9%	-34.7%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	4.9%	-10.8%	-16.8%	-8.7%	-10.0%	1.8%	-13.4%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.8	4.1	6.1	4.1	4.9	6.2	2.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.3	1.2	1.9	1.4	1.6	1.6	1.4
Reservas Técnicas / Pasivo	49.2%	72.1%	62.5%	64.0%	61.7%	55.6%	62.2%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	204.07%	123.44%	194.02%	162.5%	112.3%	109.7%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	124%	42%	97%	40%	73%	37%
Deuda Financiera / Pasivo	1.42%	0.1	0.1	-	5.99%	0.1	0.00%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.3	2.7	3.3	3.9	3.8	4.8	3.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	206.3%	138.9%	197.1%	202.8%	244.2%	276.5%	253.8%
Apalancamiento Financiero	5.1%	25.7%	33.8%	0.0%	22.5%	38.2%	0.0%
Apalancamiento Neto	333.1%	182.9%	394.5%	249.2%	420.9%	296.7%	392.8%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	164%	61%	83%	93%	125%	133%	116%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	161%	160%	113%	107%	144%	136%	134%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	90%	47%	60%	51%	61%	73%	65%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	132.3%	122.4%	114.5%	112.1%	114.2%	110.9%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	107.6%	98.9%	93.4%	91.5%	94.2%	87.9%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	88%	90%	74%	55%	66%	74%	71%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	44%	34%	37%	33%	38%	41%	41%
Activo Fijo/Activo Total	8%	12%	11%	13%	13%	12%	16%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.1	19.6	13.3	3.9	4.3	4.9	5.2
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenid.	33.2%	46.8%	64.5%	36.4%	30.5%	30.6%	28.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	73.1%	107.5%	118.7%	68.7%	60.4%	68.5%	56.1%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	20.2%	62.8%	53.6%	22.1%	23.5%	18.1%	22.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	70.0%	65.1%	127.2%	73.9%	74.7%	84.9%	73.1%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	62%	50%	61%	54%	68%	58%	69%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	51%	36%	46%	34.21%	44.41%	35.57%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	6%	4%	3%	4%	7.91%	5.30%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	68%	161%	159%	68%	66%	55%	28%
Días de Cobro a Reaseguradores	120	77	116	19	47	88	58
Días de Primas x Cobrar	81	94	92	71	82	66	108
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	19%	27%	23%	20%	23%	20%	27%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	4	5	4	5	3

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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos} + \text{Gastos Financieros} - \text{Ingresos Financieros}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador mide la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros

Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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



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

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