

Ecuador
Fortaleza Financiera

Compañía Francesa de Seguros para el Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Calificación

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

Perspectiva:

La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional.

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2022	dic-2023
Prima Neta Emitida	6,416	5,977
Activos	14,850	15,656
Patrimonio	9,647	9,683
Resultados	425	36
Índice Combinado		
Ajustado BWR	103.7%	119.3%
ROA (%)*	3.0%	0.2%

* Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

Valeria Amaya
(5932) 263 6109
vamaya@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de la **Compañía Francesa de Seguros para el Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A.**, en **AAA**. La decisión se fundamenta en el soporte que en nuestro criterio estaría disponible en caso de necesitarlo por parte de su casa matriz, dados los fuertes vínculos administrativos, estratégicos y legales existentes.

Soporte internacional. La calificación asignada considera el hecho de que la aseguradora local es sucursal de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur, la cual mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de AA- emitida por Fitch Ratings. El vínculo de COFACE con su casa matriz se refleja adicionalmente en el uso de la marca, el apoyo técnico, comercial y de control de riesgos.

Aseguradora con operación local pequeña, con importante posicionamiento en el mercado en seguros de crédito. COFACE mantiene una participación de 0.27% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado. No obstante, en el ramo de seguros de crédito tiene una importante posición en su mercado, con una participación de 56.42% en seguros de crédito a la exportación y 36.05% en seguros de crédito interno.

Rentabilidad ajustada por los costos operativos y mayor siniestralidad. Debido al reducido tamaño de su operación, la Compañía presenta una estructura de gastos fijos importantes, sumado a un importante crecimiento en cuanto a su siniestralidad, que presionan sus niveles de rentabilidad. A pesar de sus modestos resultados, el enfoque de la Administración continúa en ser una empresa de rentabilidad con un apetito de riesgo conservador, incrementando su portafolio de clientes con una correcta política de suscripción.

Adecuada calidad de activos y liquidez adecuada. La aseguradora presenta un portafolio de inversiones con bajo riesgo de contraparte y con un enfoque hacia la liquidez. Los indicadores de liquidez mantienen una cobertura holgada y superior al promedio del sistema respecto de las obligaciones con asegurados y el pasivo total.

Programa de reaseguros acorde al apetito de riesgo. El programa de reaseguros está contratado con su principal accionista y la retención máxima por siniestros refleja una exposición controlada.

Niveles de capitalización sólidos. Los índices de capitalización son holgados frente a los riesgos propios del negocio y las perspectivas de crecimiento de la Compañía. La aseguradora mantiene un excedente patrimonial importante frente a su requerimiento de capital adecuado.

Reservas constituidas suficientes. Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos y de acuerdo con los informes técnicos actuariales estas son suficientes.

ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN

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

Al ser una calificación privada voluntaria, no existe obligación de mantenerse en tiempo. Por ese motivo, la calificación otorgada tiene una vigencia de 6 meses desde la fecha de realización del Comité de Calificación, que consta en la primera página de este informe.

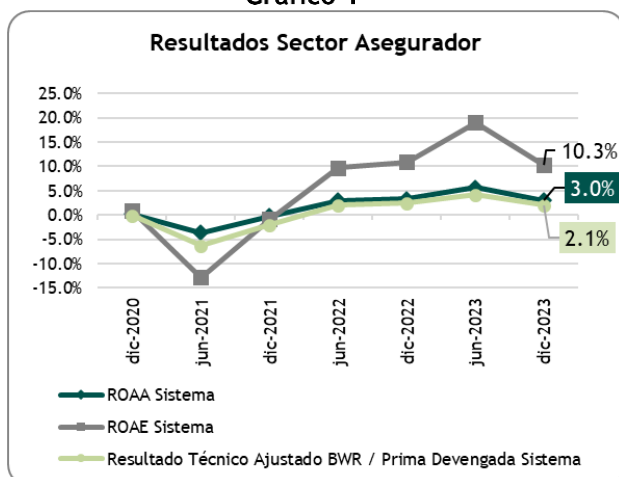
La calificación se basa en la metodología para la calificación de fortaleza financiera de empresas aseguradoras, establecida en nuestro reglamento interno.

ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Gráfico 1



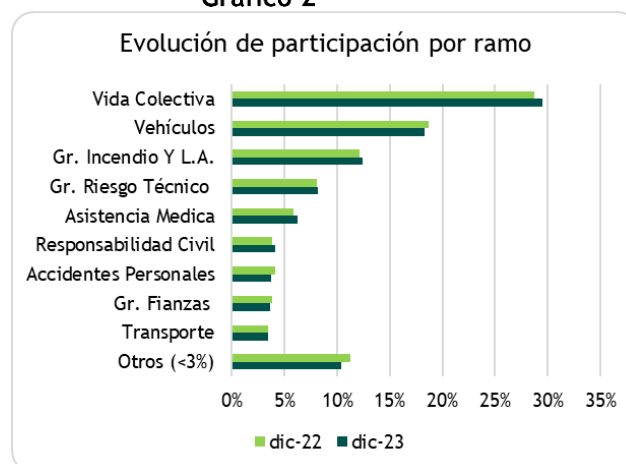
Nota: ROAA y AROAE anualizados para períodos semestrales.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

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.

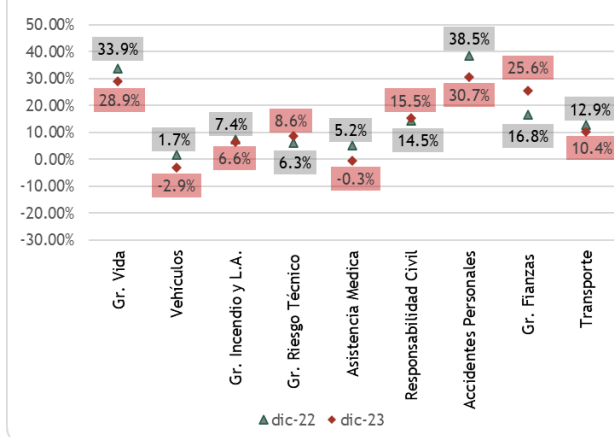
Dentro de los principales ramos generales, cabe destacar el importante crecimiento de Asistencia Médica (17.9%), Responsabilidad civil (16.6%), el grupo Incendio y Líneas Aliadas (12.5%), el grupo de Fianzas (5.6%) y Transporte (8.9%). Por su parte, la prima neta emitida del ramo de Vehículos incrementa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

Rentabilidad sobre operaciones

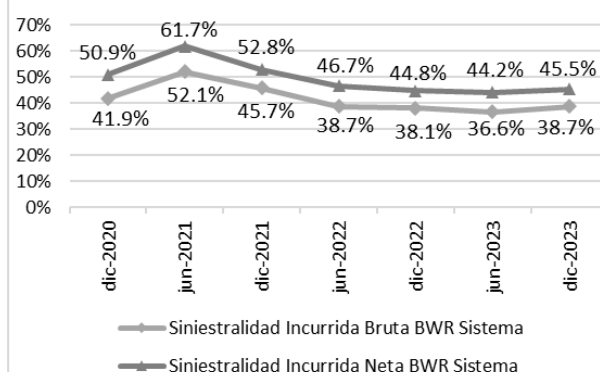


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

Siniestralidad Bruta y Neta BWR

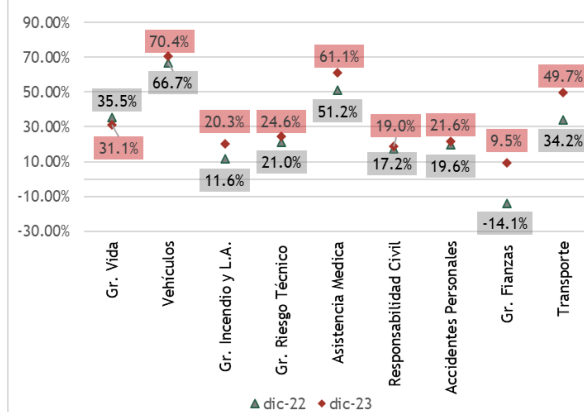


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

Siniestralidad Neta



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

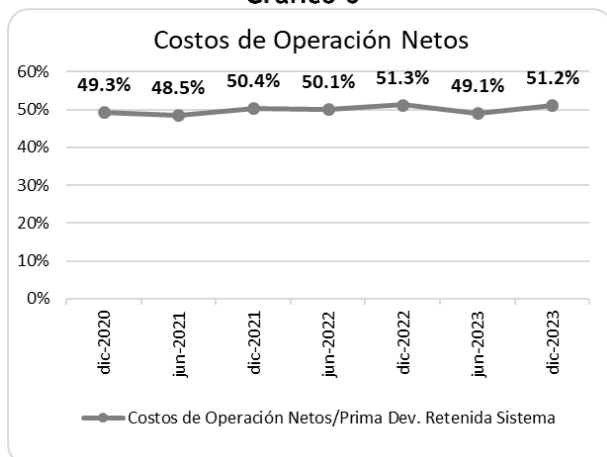
El ramo de Vehículos muestra desde el año 2022 mayor siniestralidad, fruto de un mayor costo promedio por la inflación a nivel mundial que se refleja en el incremento del costo promedio de los repuestos, a un incremento de la delincuencia y del robo de vehículos¹ y eventos climáticos, a pesar de los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

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

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

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

Gráfico 6



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

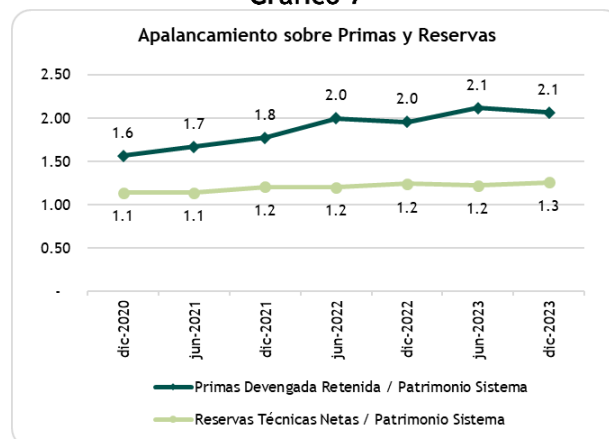
La ley *insurtech* que entró en vigor en el año 2022 establece responsabilidades para las empresas que brindan este servicio, así como medidas de protección a sus usuarios. Las inversiones en este ámbito tienen el potencial de generar fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en el mercado asegurador,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

concursos para este tipo de empresas en los cuales se dará financiamiento para acelerar su desarrollo.

Por último, los ingresos financieros, provenientes principalmente de la inversión del capital y las reservas, han incrementado su participación y a diciembre-2023 representan el 5% de la prima devengada retenida (4% a diciembre-2022), gracias al incremento de las tasas pasivas en 2023.

El apalancamiento, tanto frente a la prima devengada retenida como con relación a las reservas técnicas netas, se mantiene en niveles adecuados.

Gráfico 7



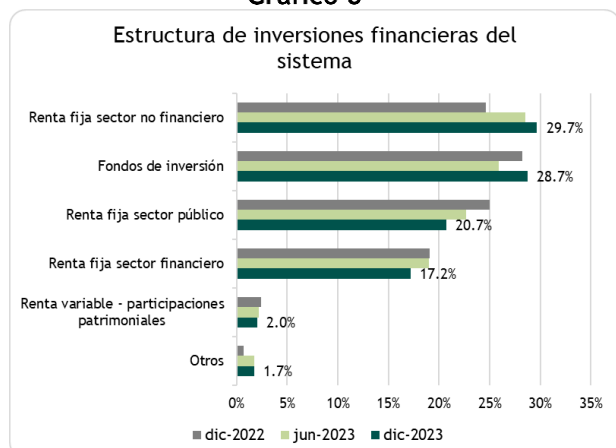
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Con respecto a la liquidez del sistema, esta se mantiene en niveles adecuados y mejora interanualmente, ya que las aseguradoras han privilegiado valores de renta fija de corto plazo (tanto del sector real como financiero) y la inversión en fondos de inversión. El mercado asegurador mantiene en su conjunto un bajo porcentaje de su portafolio invertido en acciones (2%).

² <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/robo-de-vehiculos-deja-perdida-tecnica-de-10-millones-hasta-julio-a-las-aseguradoras-por-lo-que-ahora-excluyen-modelos-y-marcas-de-sus-servicios-nota/>

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

Gráfico 8



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

La perspectiva del sector asegurador ecuatoriano para 2024, mantiene todavía el reto de disminuir la siniestralidad del ramo de Vehículos, afrontar los efectos residuales que tenga el fenómeno de El Niño, así como los riesgos del entorno macroeconómico y político, que podrían impactar la producción de los ramos más cíclicos. Al mismo tiempo, el sector ha mostrado este año que tiene un potencial importante de seguir creciendo y diversificándose, aun dentro de escenarios complejos. Así mismo, con el terremoto de Manabí del año 2016 se evidenció una adecuada protección catastrófica a través de los correspondientes programas de reaseguro.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Hechos Relevantes y Subsecuentes Del Sistema

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

Resolución No. SCVS-INS-2022-00008839 del 20 de noviembre de 2022m conforme lo señalado en el quito 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

Posicionamiento e imagen

Compañía Francesa de Seguros para Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A., es una sucursal de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Extérieur de Francia, inscrita en el Registro Mercantil el 28 de agosto del 2009.

Mediante Resolución No. SBS-2009-485 del 5 de agosto de 2009, la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador resolvió autorizar el establecimiento de la Sucursal en la República del Ecuador, para ejecutar negocios en el ramo de crédito (tanto crédito interno como crédito a las exportaciones).

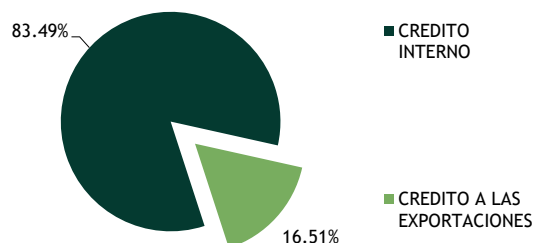
Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina comercial en la ciudad de Guayaquil. Con corte dic-2023, cuenta con 33 empleados. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Como ventaja competitiva de COFACE se puede mencionar la sólida red internacional integrada, ya que existen más de 100 oficinas alrededor del mundo que le brindan escalabilidad, información y nivel de gestión en el territorio. Cuenta con una base de datos de 80 millones de empresas a nivel mundial, sobre la cual toma las decisiones para

una correcta suscripción atada a su apetito de riesgos.

Gráfico 9

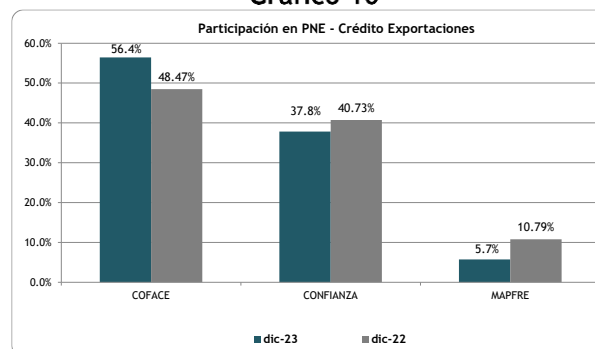
Prima Neta Emitida por Ramos Principales



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2023

El seguro de crédito es un ramo nuevo en el Ecuador y se encuentra concentrado en las grandes empresas comerciales. Mediante sus pólizas la aseguradora protege las cuentas por cobrar de las empresas ante el riesgo de impago de sus ventas a crédito. Dentro de las condiciones de los contratos se especifica que se cubre el riesgo de impago de facturas relacionadas a mercadería y no se cubre aquellas con partes relacionadas. Actualmente el seguro de crédito otorga una deducibilidad del 150% de la prima para el Seguro de Crédito para la Exportación. Este beneficio se otorga cuando la exportación no se realiza a compradores relacionados con el exportador, la exportación sea efectivamente realizada y el crédito no exceda los 365 días.

Gráfico 10



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

Con corte dic-2023, COFACE mantiene una participación de 0.27% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado, pero tiene importante posicionamiento en Crédito tanto Interno como para las Exportaciones, en los cuales tiene una la participación de mercado de 36.05% y 56.42%, respectivamente.



La Compañía comercializa la totalidad de sus pólizas mediante brókeres y se les otorga una comisión estándar promedio de alrededor del 14%.

Para el manejo de la relación con los brókeres, se utiliza la herramienta Portal Brókeres que le permite a la Aseguradora realizar la administración y seguimiento de estos.

La producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Pichincha y Guayas, plazas que representan el 45% y 39.9% de la prima neta emitida respectivamente. Con respecto a la suma asegurada, las ciudades con mayor participación son Azuay y Guayas que representan el 41.4% y 24.3% respectivamente.

Cabe mencionar que los clientes más grandes de la Compañía pertenecen mayormente al sector privado con ventas superiores al USD 1MM anual.

Estructura de Propiedad

El capital suscrito de la Compañía Francesa de Seguros para Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A. corresponde a un solo accionista detallado a continuación:

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Compagnie Francaise D'Assurance Pour le Commerce Extérieur COFACE	Francia	8,000.000	100.00%

La Compañía no maneja una política formal respecto al pago de dividendos. El apoderado general en Ecuador tiene autonomía para definir el monto de dividendos a repartir y, de acuerdo con la normativa local, en caso de requerirlo estos serían autorizados por la SCVS siempre que la Compañía no maneje déficit de inversiones obligatorias, reservas y margen de solvencia y que no mantenga pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores.

Como empresa relacionada se encuentra Coface Services Ecuador S.A., que se encarga de proveer información a la sucursal respecto a opiniones de crédito y recuperación de facturas vencidas. Cabe indicar que dicha empresa forma parte del mismo grupo internacional pero no consolida localmente y su accionista principal es Coface Holding América Latina S.A. de C.V.

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Extérieur con sede en Francia. El grupo actualmente opera en más de 66 países, cuenta con más de 4,100 empleados y atiende a 50,000 empresas en más de 200 países.

Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Extérieur mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de AA- con perspectiva estable por Fitch ratificada el 9 de

noviembre de 2023. Así mismo, la calificación de Moody's a septiembre 2023 es A1 con perspectiva estable.

El fuerte vínculo que mantiene la Compañía local con sus relacionadas del exterior se refleja en las siguientes operaciones regulares que mantiene con empresas del grupo:

- Con su accionista, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Extérieur mantiene una relación por operaciones de reaseguros.
- Coface Servicios México S.A de CV y Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Extérieur brindan apoyo en servicios técnicos, administrativos y de consultoría a la Compañía.
- Finalmente, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Extérieur le provee servicios tecnológicos respecto al alojamiento de servidores, almacenamiento y respaldo.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, la Casa Matriz 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

Al ser una sucursal directa de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Extérieur, la aseguradora local no mantiene Directorio. El artículo 19 de la Ley General de Seguros establece que: "para la gestión y funcionamiento de sucursales de empresas extranjeras, establecidas en el país, se mantendrá cuando menos un apoderado general, cuyo poder será previamente calificado por la SCVS. Este apoderado contará con atribuciones amplias y suficientes para representar a la empresa extranjera en todos los asuntos judiciales, extrajudiciales y administrativos que puedan ocurrir y estará facultado para recibir solicitudes de seguros, expedir pólizas, pagar siniestros y efectuar toda clase de operaciones relacionadas con los negocios de la empresa".

El Apoderado de COFACE es la persona facultada para actuar en nombre de la aseguradora y es el encargado de aprobar los estados financieros anuales.

Bajo el esquema antes indicado, existen líneas de reportería y supervisión a nivel regional y en su casa matriz, que tienen un contacto permanente con el apoderado, así como con cada una de las gerencias locales.

Si bien la sucursal tiene autonomía para la ejecución diaria de su negocio, existen distintos niveles de aprobación definidos, por lo cual



algunas decisiones requieren autorización del funcional regional en Brasil, México o de su casa matriz. Así mismo, todos los gerentes funcionales en Ecuador tienen reuniones periódicas y seguimiento con los funcionales regionales de cada área.

Dentro de la Compañía se han establecido los comités de Inversiones, de Ética, de Retribuciones, de Auditoría, de Suscripción y de Cartera, como instancias de control y toma de decisiones en sus ámbitos de gestión.

El Comité de Cartera se reúne con una periodicidad mensual y analiza en detalle cada una de las cuentas aseguradas. En este comité participan el Apoderado General, el Gerente Comercial, el Gerente de Siniestros y el Gerente de Suscripción.

Calidad de la administración

La administración de Coface Sucursal Ecuador S.A. demuestra conocimiento y experiencia en el campo en el que se desenvuelve, tanto a nivel mundial como localmente, lo que ha permitido mantener posiciones de liderazgo en los productos que ofrece (seguros de crédito). El apetito de riesgo de la Administración es conservador y ha sido consistente en los años analizados.

En los últimos tres años se han dado algunos cambios gerenciales importantes dentro de la Compañía. En febrero-2020, la Gerencia Financiera; en agosto-2020, el Contador General, en octubre-2020 el Auditor Interno y en julio-2022 la Gerencia Comercial.

El Apoderado General actual asumió su posición en diciembre-2017 y su enfoque es rentabilizar la operación de la sucursal.

Las capacitaciones provienen de Francia a través de la plataforma denominada Click, donde se ofrecen entrenamientos online para el personal.

Objetivos estratégicos

El plan estratégico es definido y aprobado localmente, pero se encuentra construido con base en la planificación estratégica global y regional. Este plan se lo trabaja una vez al año a nivel regional y local.

Dentro de la planificación estratégica se encuentran:

- Crecimiento anual del 5% en seguros y 20% en la prestación de servicios de información. Además, dentro de su estrategia está la de reducir en 1 punto de siniestralidad por cada año y el incremento de 1 punto de rentabilidad. Para esto, hay 20 ejes de acción e iniciativas trabajadas con todo el equipo.

- Operativa, simplificación y optimización de los procesos a través de los Share Service Centers ubicados en México y Perú.
- Empleados, aprendizaje y grupos de interés, entrenamientos y academias in-house (academia de seguros, academia de finanzas, etc).

La aseguradora maneja un cuadro de mando integral donde se detallan los objetivos estratégicos, las actividades específicas para su consecución, el responsable, las ponderaciones de las iniciativas y los tiempos de ejecución. El seguimiento del cumplimiento de objetivos se lo realiza de manera trimestral.

La elaboración del presupuesto es un proceso homogéneo y estructurado a nivel mundial que empieza en el mes de junio y termina en diciembre. Para la elaboración del presupuesto se analiza a profundidad la estrategia comercial que seguirá la Compañía y el programa de reaseguros adecuado para su correcta ejecución, posteriormente se analiza la siniestralidad mediante un análisis econométrico y finalmente se definen los gastos administrativos y la evaluación del rendimiento del portafolio financiero. El presupuesto es aprobado a nivel regional y global.

Se maneja una plataforma denominada Docu Sign para la emisión digital de las pólizas. Adicionalmente, toda la información se encuentra respaldada en la base de datos del Grupo.

COFACE mantiene pospuesto el proceso de implementación de SAP que le permitirá tener toda la información relacionada al negocio en la base de datos de la casa Matriz, este proyecto actualmente es liderado por la región y se espera sea implementado en el 2025

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda. para el 2021, 2022 y 2023. Estos informes presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la Junta de Política y Regulación Financiera. Además, se procedió a actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para diciembre-2023.

BankWatch Ratings realiza el cálculo de indicadores técnicos y financieros en función de su propia metodología, por lo que estos pueden variar de los calculados por el regulador. Un

detalle se puede encontrar en el *Anexo 1. Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)*.

EVALUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad

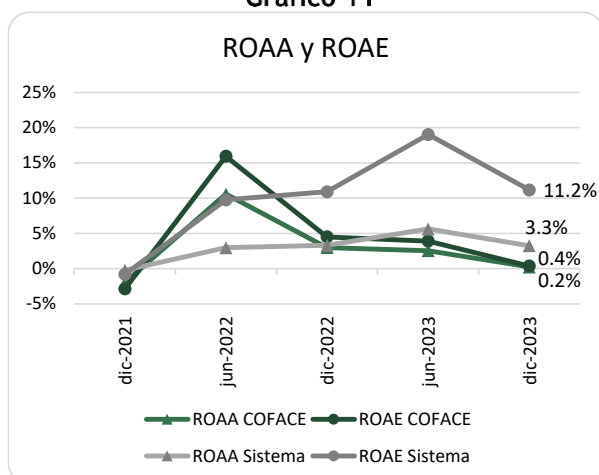
Principales Indicadores	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
ROAA	-2.0%	10.6%	3.0%	2.5%	0.2%
ROAE	-2.9%	16.0%	4.5%	3.9%	0.4%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-18.9%	17.6%	-2.1%	-3.7%	-12.6%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	21%	7.9%	26.2%	29.0%	43.7%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	31%	2.5%	31.7%	28.5%	50.8%
Índice Combinado BWR	141%	69%	104%	106%	119%
Índice Operativo BWR	119.1%	55.3%	86.9%	91.2%	101.1%

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

A partir de jun-2022 COFACE Sucursal Ecuador S.A. empieza a ser generador de resultados positivos netos. A dic-2023 presenta una utilidad neta de USD. 36M, resultado que se genera gracias a un crecimiento del 12.2% en la prima devengada retenida, que sostiene el incremento de la siniestralidad neta (+80%), así como también el aumento de los costos operativos netos (+6.7%).

En el gráfico que se presenta a continuación se puede apreciar la evolución de los indicadores de ROAA 0.2% y ROAE 0.4%, que son inferiores al comparar con dic-2022. Esto, dado que el año 2022 mostró una siniestralidad extraordinariamente baja, consecuencia del fuerte apoyo a nivel mundial para la reactivación comercial posterior a la pandemia. Además, estos indicadores se muestran por debajo en comparación con el sistema asegurador que presenta un ROAA 3.3% y ROAE 11.2%.

Gráfico 11



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte dic-2023.

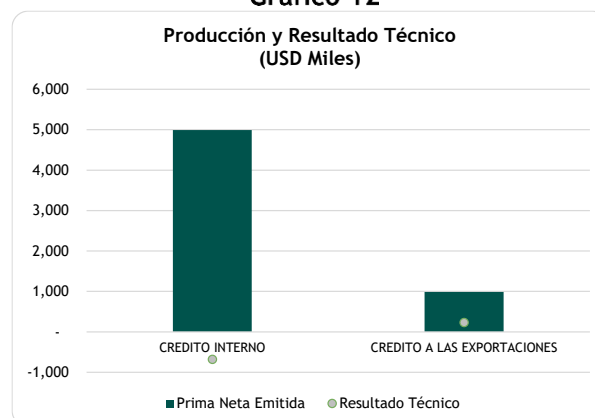
ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.

A dic-2023 la compañía reporta al regulador un resultado técnico de USD -447M. Cabe mencionar que existe una diferencia de USD -319M entre el resultado técnico ajustado por BWR (USD -766M) y

el reportado según la estructura definida por la normativa vigente, que es de USD -447M, pues este último no considera algunos gastos y otras comisiones pagadas que la calificadoradora considera operativos.

En el ramo de Crédito Interno el resultado técnico es de USD -680.5M mientras que en Crédito a las Exportaciones alcanza USD 233.2M.

Gráfico 12



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

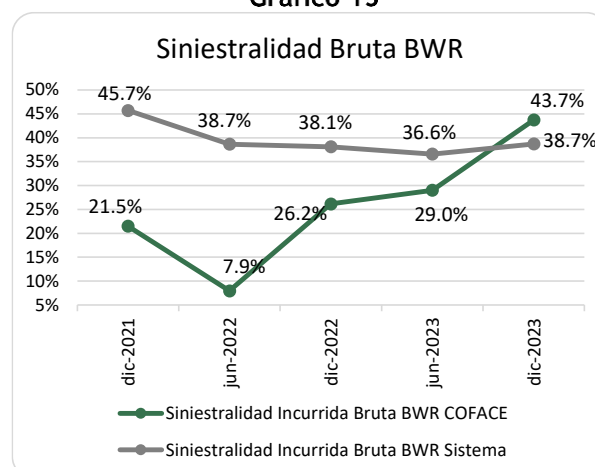
Elaboración: BWR con corte diciembre-2023

* Indicadores calculados bajo metodología del regulador. El resultado técnico presentado en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313.

Por su parte, la prima neta retenida (PNR) bajo metodología BWR se mantiene similar frente al mismo período del año anterior (-0.3%).

La siniestralidad bruta de la Compañía calculada por BWR con corte a dic-2023 aumenta a 43.7%, porcentaje superior al presentado a dic-2022 (26.2%) que se asocia con el incremento de dinamismo en la cadena de abastecimiento.

Gráfico 13



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2023.

A continuación, se presenta la relación entre siniestros pagados y la prima neta emitida de los ramos en los que participa COFACE, así como la tasa de siniestralidad neta.

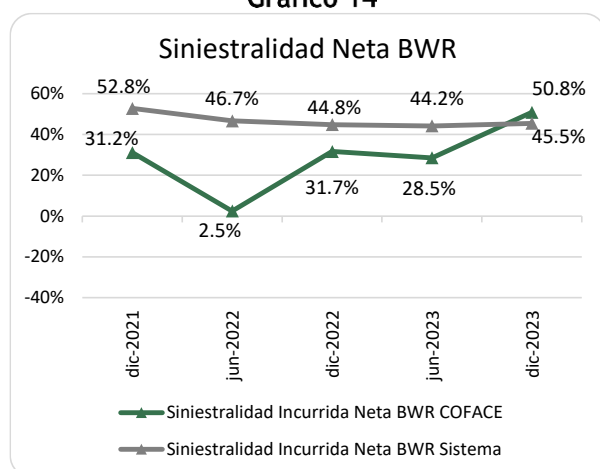
Ramo	Sinistros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
CREDITO INTERNO	58.30%	67.80%	64.71%	64.67%
CREDITO A LAS EXPORTACIONES	8.21%	17.57%	8.58%	30.09%

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

* El cálculo de los indicadores por ramo difiere del de BWR (ver Anexo 1)

El indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida del ramo de Crédito Interno aumenta a 58.30% (42% dic-2022). Con respecto al ramo de Crédito a las Exportaciones (8.21%), este indicador se ha mostrado históricamente volátil, pero muestra una baja siniestralidad promedio, similar al comportamiento del ramo en el sistema.

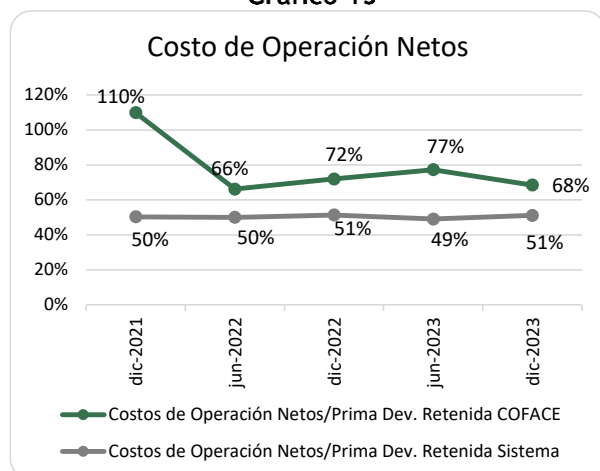
Gráfico 14



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2023.

La siniestralidad neta BWR a dic-2023 se ubica en 50.8%, indicador superior al que presenta el sistema que es de 45.5%. En comparación con dic-2022 (31.7%), es superior debido a que este año las transacciones comerciales a nivel mundial volvieron a la normalidad. Durante el 2022 la siniestralidad se mostró reducida gracias al apoyo gubernamental que recibieron las empresas para poder minimizar las consecuencias económicas de la pandemia.

Gráfico 15

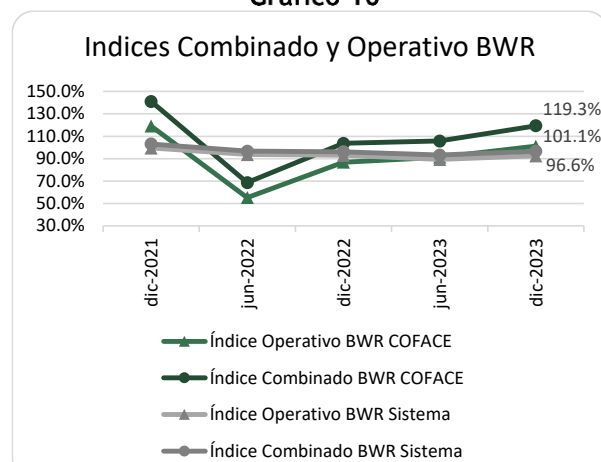


Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2023.

Respecto a la eficiencia operativa, existe crecimiento de 6.7% en los costos operativos netos de la aseguradora y la prima devengada retenida aumenta en 12.2%, lo que conlleva una mejor eficiencia pasando del 72% dic-2022 a 68% dic-2023.

El menor peso del costo de operación neto se genera principalmente por la reducción del -7.9% en los gastos de administración.

Gráfico 16



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

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2023.

La estructura de gastos es un desafío que tiene la aseguradora pues maneja una estructura pesada frente a los ingresos que genera. El índice combinado BWR de la aseguradora es de 119.3%, que muestra menor eficiencia operativa en relación con sistema cuyo índice es del 96.6%.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	692%	630%	610%	405%	363%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	151.3%	149.0%	132.6%	102.3%	114.0%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	298%	241%	279%	224%	245%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	156%	126%	160%	145%	144.8%

(x): número de veces

Al ser una sucursal, COFACE debe cumplir con los límites establecidos en la política de riesgos e inversión del Grupo, y a su vez cumplir con la normativa local. A nivel de Grupo existen dos órganos que se encargan del control y seguimiento de las inversiones:

- Comité de Dirección de Coface: determina, al menos una vez al año, la asignación estratégica de activos del Grupo. Este comité aprueba la política general de inversiones y las reglas de inversión del Grupo.

- El Comité de Estrategia de Inversión: realiza una revisión semestral de la asignación estratégica del Grupo por CACEIS que es la compañía encargada del análisis de todas las inversiones de Coface y la que define los objetivos generales respecto a la política de inversión y exposición a diversas clases de activos.

A nivel local se cuenta con un Comité de Inversiones que se reúne de manera mensual y que tiene el objetivo de asegurar el cumplimiento de las disposiciones legales tanto locales como regionales, y cumplir con las exigencias de liquidez, reservas, valoración y contabilización de las inversiones.

Respecto a las políticas establecidas se puede mencionar que para inversiones en bonos soberanos se realiza un análisis que combina la calificación y duración de los instrumentos. Además, cabe mencionar que el límite máximo de inversión para bonos corporativos y fondos de inversión es del 20%.

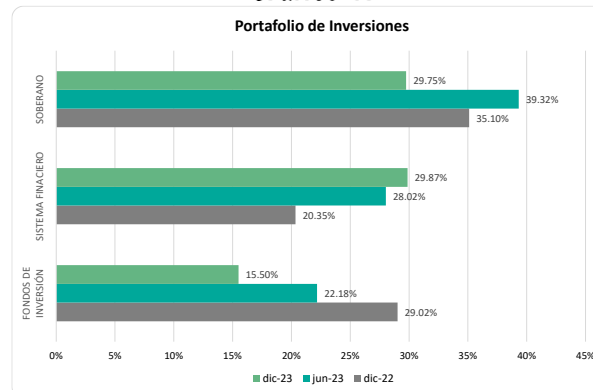
A dic-2023, el requerimiento de inversiones obligatorias llega a USD 7.7MM, y la aseguradora presenta USD 8.8MM, como inversiones admitidas, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 1MM.

El portafolio de inversiones financieras con corte dic-2023 es de USD 11.4MM y está invertido en su totalidad a nivel local. Su estructura se considera sana, ya que está compuesto por valores de renta fija de bajo riesgo y fondos administrados.

El portafolio está compuesto en su mayoría por certificados y pólizas en el sistema financiero (29.9%) y bonos de gobierno (29.8%). Los bonos de gobierno son emitidos por el Ministerio de Finanzas, este riesgo se mitiga parcialmente por ser deuda interna que históricamente no ha presentado incumplimientos.

La aseguradora mantiene también inversiones en dos fondos administrados que invierten en títulos de renta fija y que tienen un plazo de permanencia mínimo de 30 y 180 días respectivamente. Aunque los fondos administrados no tienen la obligación de contar con una calificación de riesgo, el Fondo de Inversión Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación promedio del activo financiero de AAA y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2024. Por su parte, el Fondo de Inversión Productivo de Fiducia mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en febrero-2024.

Gráfico 17



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2023

Los principales cambios observados en la estructura del portafolio frente a diciembre-2022 son la reducción en fondos de inversión (13 p.p.), bonos de gobierno (5 p.p.) y a su vez el crecimiento en la participación del sistema financiero (10 p.p.) y del mercado de valores (9 p.p.).

CALIFICACIÓN	dic-23
Sector Público	29.74%
AAA	14.72%
AAA-	31.25%
AA+	8.79%
Fondos de Inversión	15.50%

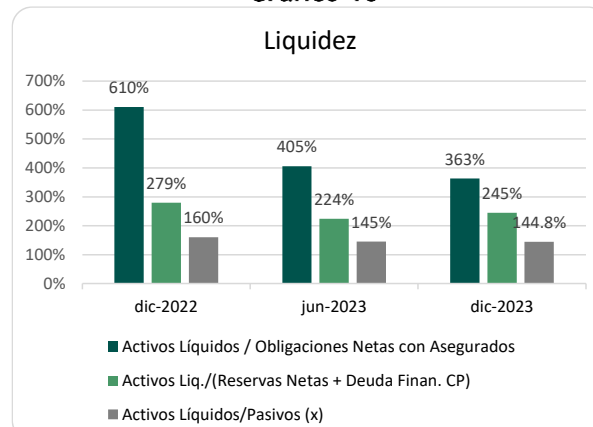
Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2023.

Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

El portafolio de inversiones es exigible en un 94.72% dentro de un año (tomando en consideración los valores invertidos en el fondo de inversión debido a que su permanencia mínima es de corto plazo). Esto demuestra la priorización de la aseguradora por la liquidez y la alta disponibilidad de recursos para cubrir las obligaciones con asegurados reconocidas como reservas.

Gráfico 18



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Elaboración: BWR con corte diciembre-2023.

Los indicadores de liquidez son altos, y se ubican muy por encima de la media del sistema. Los activos líquidos sobre los pasivos llegan a un 144.8%, mientras que este indicador para el sistema es del 44.2%. Así mismo, los activos líquidos sobre obligaciones netas con asegurados son de 3.6 veces y en cuanto a reservas netas más deuda financiera de corto plazo este indicador es del 2.5 veces, mostrando holgura en la liquidez con relación a sus obligaciones.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	25%	28%	31%	34.5%	36.5%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	1423.41%	1435.97%	1307.36%	1409.56%	1328.80%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	0.6	0.8	0.7	0.792	0.617
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	0.28	0.42	0.37	0.47	0.41

Con corte dic-2023, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 9.7MM. Las disposiciones del ente regulador exigen un capital pagado mínimo de USD 8MM para aseguradoras y de USD 13MM para reaseguradoras. La Compañía actualmente cumple holgadamente con este requisito y demuestra fortaleza patrimonial para cubrir riesgos no esperados.

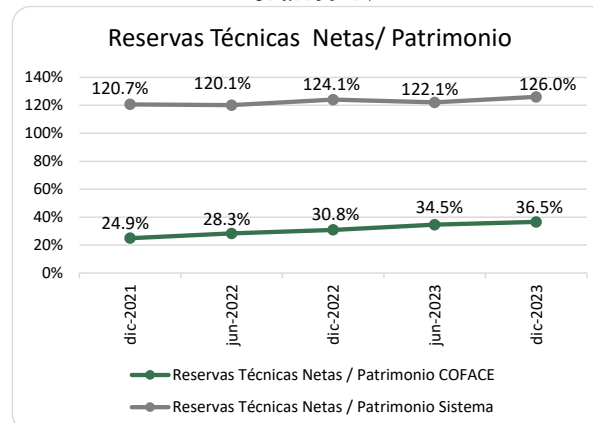
El cálculo de patrimonio técnico reportado a dic-2023 presenta un exceso de USD 8.9MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 729M. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

La Compañía no ha pagado dividendos a sus accionistas y el único movimiento patrimonial relevante ocurrió en el 2015, donde se realizó la capitalización de USD 5.2MM para cumplir con el requisito de capital mínimo.

El indicador de Prima Neta Emitida sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 0.62 veces, indicador inferior a la media del sistema (3.3). Este indicador refleja la sensibilidad del patrimonio frente a errores en el establecimiento de la prima. El indicador refleja una alta capacidad patrimonial para cubrir este riesgo.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 36.5%, mostrando menor riesgo que la media del sistema (126%). Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor riesgo. Adicionalmente, el riesgo de subestimación de reservas de siniestros se considera bajo debido al hecho de que la aseguradora conoce rápidamente si una factura asegurada se encuentra impaga.

Gráfico 19

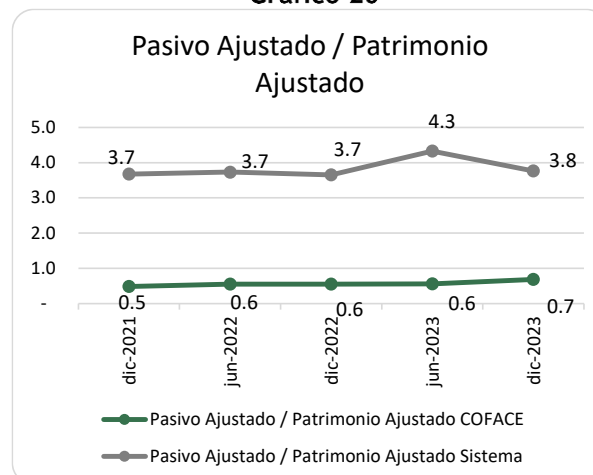


Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2023.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 0.7 veces y refleja un apalancamiento inferior al del sistema, que se ubica en 3.8 veces. La Compañía no mantiene contingentes financieros ni tributarios. El cálculo del patrimonio ajustado se encuentra ajustado por la cuenta de deudores varios y activos diferidos, que alcanzan los USD 951M.

Es importante mencionar que, con corte dic-2023, Coface Sucursal Ecuador S.A. no presenta obligaciones bancarias ni pasivos financieros con compañías relacionadas por lo que no mantiene apalancamiento financiero.

Gráfico 20



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2023.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	38.9%	25.9%	38.6%	40.4%	60.0%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	124.9%	1043.1%	121.7%	141.7%	118.0%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	16.9%	10.8%	31.2%	26.6%	47.8%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	10.7%	10.8%	14.1%	19.1%	24.6%

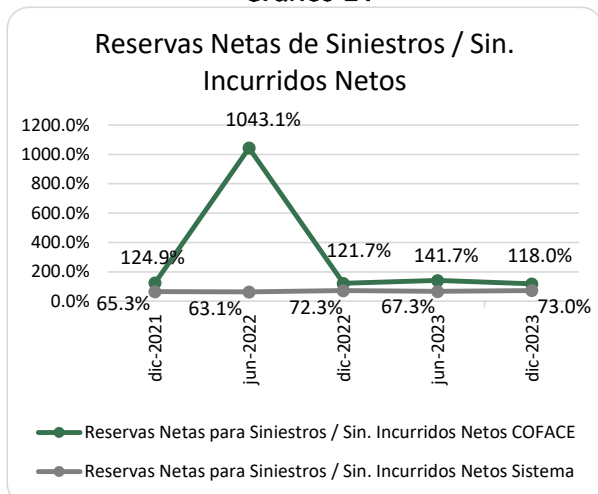
Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos. COFACE mantiene las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y Otras Reservas. Con corte dic-2023 el monto de las reservas técnicas asciende a USD 4MM y presenta un aumento del 16.4% (USD 572M) respecto a las reservas presentadas en dic-2022.

El movimiento de las reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

- Reservas de Riesgo en Curso: se reducen un 7.3% (USD 86M) frente a dic-2022 y se ubican en USD 1MM.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar) son USD 2.9MM y muestran un incremento interanual del 55% (USD 1MM).
- Otras reservas registran USD 73M y muestran una disminución de 23.7% (USD 14M)

Con corte dic-2023, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 1.18 veces. Este indicador decrece frente al dic-2022 debido a un incremento de los siniestros incurridos netos (+80%).

Gráfico 21

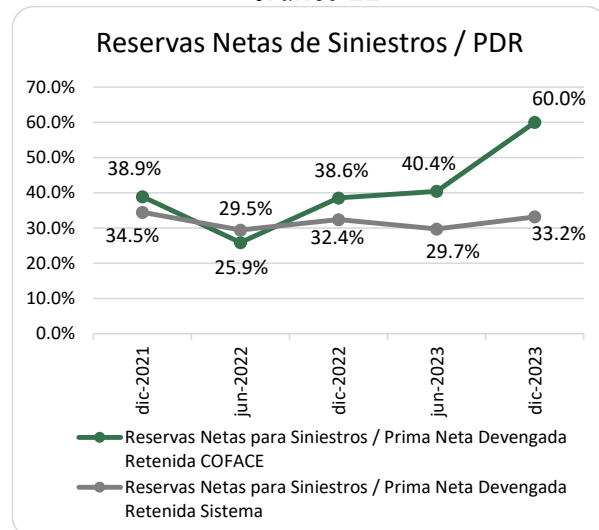


Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2023.

Por otro lado, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Devengada Retenida se mantiene estable, este se ubica en 60% a dic-2023 (38.6% dic-2022), mientras que el sistema registra un indicador de 33.2%. Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos

por la misma a través de sus ingresos netos.

Gráfico 22



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2023.

La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Apoderado General. Estos informes son realizados por el Gerente Financiero y avalados por un actuario con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

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

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
% de Retención de Riesgo	47%	61%	61%	66%	65%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	5%	4%	6%	7%	12%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	-	-	82	113

El reasegurador de la compañía es su accionista, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterior S.A. de Francia, que a la fecha de corte mantiene una calificación de fortaleza financiera en escala internacional de AA- con perspectiva estable por Fitch ratificada el 9 de noviembre de 2023⁴.

El programa para el 2023 incluye un contrato proporcional (cuota parte), un contrato no proporcional de exceso de pérdida y un contrato no proporcional *Stop Loss* o de exceso de siniestralidad. La compañía ha decidido aumentar

⁴ <https://www.fitchratings.com/entity/compagnie-francaise-d-assurance-pour-le-commerce-exterieur-sa-80360510>



la retención proporcional. A continuación, se explican los contratos vigentes:

- **Contrato cuota parte:** la participación del reasegurador es del 30% en todas las líneas de negocio, con un límite de EUR 1,700MM para el total agregado de todos los riesgos suscritos por la Sucursal.
- **Cobertura de exceso de pérdida:** La aseguradora mantiene un contrato de exceso de pérdida de hasta USD 41.4MM en exceso de USD 650M.
- **Cobertura de exceso de siniestralidad:** El reasegurador será responsable por la proporción de la pérdida neta máxima en exceso del 70% y dentro de un límite de responsabilidad del 200% del ingreso neto por primas devengadas retenidas del año.

Al analizar el riesgo máximo retenido por la Compañía para operaciones regulares, este corresponde a la retención del contrato por exceso de pérdida con una retención de USD 650M (6.7% del patrimonio a dic-2023), que refleja una adecuada cobertura de su programa de reaseguros.

GESTIÓN DE RIESGOS

Al ser una Sucursal, no se encuentra conformado un Comité de Administración Integral de Riesgos. La gestión de Riesgos se encuentra a cargo del Gerente Técnico, que elabora un Informe Semestral que es aprobado por el Apoderado General y enviado al ente de control. Además, es el encargado de la elaboración de la Matriz de Riesgos y de su revisión semestral.

Para el proceso de administración de riesgos COFACE Sucursal Ecuador S.A., cuenta con la herramienta ENABLON, que es utilizada a nivel mundial por las filiales del Grupo. Dentro de esta plataforma se realiza el mapeo de riesgos, el monitoreo de estos y el registro de incidentes operativos.

Adicionalmente, el gerente técnico también tiene como responsabilidad la gestión de cumplimiento, encargada de gestionar la prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos.

Riesgo Operativo: Para administrar el riesgo operativo, la Compañía cuenta con el respaldo internacional que promueve una sana cultura de control interno, planes de contingencia y de continuidad de negocio para sus subsidiarias.

Respecto a los riesgos derivados a fallas en la seguridad y continuidad operativa de los sistemas TI, es importante mencionar que toda la información que maneja la Compañía se

encuentra alojada en la base de datos del Grupo en Francia.

Riesgo Legal y Regulatorio: La Compañía no ha identificado riesgos legales o regulatorios de impacto material.

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee un procedimiento de suscripción estricto, alineado a las políticas internacionales del grupo al que pertenece y que mitiga el riesgo derivado de la inclusión de clientes que no se encuentren acorde al apetito de riesgo conservador de la Aseguradora.

La Administración considera que su política de suscripción es estructural e independiente de los ciclos económicos.

Para el proceso de suscripción la aseguradora maneja el sistema Atlas, que es considerado un repositorio de información de más de 80 millones de compañías a nivel mundial. A este sistema acude el suscriptor para realizar el análisis y la exposición a nivel mundial del cliente y de sus deudores.

El proceso inicia con la definición de la suma asegurada con base en la solicitud de crédito del asegurado. Al generarse la solicitud del seguro, existen diversos niveles de aprobación que, dependiendo de sus características, son locales, regionales o a nivel de casa matriz. Además, la Compañía realiza un análisis detallado de los cupos a otorgar para cada cliente del asegurado y se definen dos segmentos: discrecional y monitoreados. El primero se refiere a clientes pequeños con un cupo máximo de USD 10M, mientras que el segmento monitoreado se refiere a clientes más grandes, para los cuales COFACE define cupos individuales.

Para que una factura esté asegurada, el cliente debe subirla al portal denominado CofaNet Essentials, donde sucede todo el proceso de negocio y es el medio de interacción entre el cliente, el bróker y la aseguradora. La herramienta permite monitorear la cancelación de cada factura, y en el caso de un impago se inicia un proceso de recuperación amigable que puede tomar hasta 150 días. En el caso de que exista una recuperación en esta etapa, estos valores son devueltos directamente al cliente. En el caso que exista un incumplimiento, se liquida el siniestro y el asegurado realiza la cesión de la cuenta por cobrar a COFACE, que se encarga del proceso de recuperación de cartera. El momento en que los valores son recuperados, estos se registran como salvamento en el estado de resultados de la Aseguradora.



Riesgo de Tarifación

COFACE utiliza una herramienta denominada PEPS, manejada por el Grupo, que cumple criterios estadísticos y asegura que las primas cubran factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros.

El Gerente de Suscripción trabaja en conjunto con una consultora actuarial local para la elaboración de notas técnicas, que son aprobadas en México y presentadas al ente de control.

BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2021	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023
ACTIVOS						
Caja y bancos	88,493	59	907	463	1,463	308
Inversiones Financieras	1,007,141	11,066	10,112	11,524	9,564	11,383
Valores Negociables de corto plazo	364,501	2,998	2,202	4,135	3,682	6,233
Público	15,428	0	0	0	0	0
Privado	349,073	2,998	2,202	4,135	3,682	6,233
Valores Negociables de largo plazo	316,872	4,745	4,510	4,045	3,760	3,386
Público	194,037	4,745	4,510	4,045	3,760	3,386
Privado	122,225	0	0	0	0	0
Otras inversiones financieras	609	0	0	0	0	0
Internacional	2,776	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	326,522	3,323	3,399	3,344	2,122	1,765
Acciones y participaciones	20,451	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	290,592	3,323	3,399	3,344	2,122	1,765
Otros Fondos y Fideicomisos	15,478	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-4,790	0	0	0	0	0
Préstamos	1,261	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,261	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	498,515	1,469	3,444	1,763	2,656	1,735
Vencidas netas de Provisión	98,473	383	946	619	361	346
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	304,834	452	380	608	684	1,058
Inmuebles y Activo Fijo	185,718	237	215	200	189	193
Otros Activos	258,627	327	314	293	523	979
Activos Diferidos	133,815	37	99	64	164	103
ACTIVO TOTAL	2,343,329	13,610	15,372	14,850	15,081	15,656
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	454,651	934	807	1,878	1,939	2,909
Por Siniestros Avisados	380,248	911	784	1,637	1,552	2,818
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	64,581	23	23	241	387	91
Primas por pagar a asegurados	9,822	0	0	0	0	0
Otras Reservas Técnicas	380,695	1,305	1,740	1,612	1,518	1,153
De Seguros de Vida	139,939	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	227,064	806	1,286	1,166	1,431	1,080
Otras reservas	13,692	499	454	446	87	73
Obligaciones Financieras	22,855	1	3	3	2	1
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	313,472	507	654	93	624	529
Cuentas por Pagar	135,870	747	936	917	611	549
Otros Pasivos	373,882	895	1,244	700	549	833
Primas Anticipadas	165,392	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,681,425	4,389	5,385	5,203	5,244	5,973
PATRIMONIO						
Capital Pagado	327,672	0	0	0	0	0
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Reservas	197,245	426	426	426	426	426
Utilidades no Distribuidas	128,986	795	1,561	1,220	1,411	1,257
PATRIMONIO TOTAL	661,904	9,221	9,987	9,647	9,837	9,683

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-21	Jun-22	Dec-22	Jun-23	Dec-23
Prima Neta Emitida	2,202,606	5,633	4,243	6,416	3,895	5,977
Primas Devengadas	2,197,478	5,516	3,725	6,026	3,638	6,085
(-) Prima Cedida	831,605	2,977	1,636	2,490	1,314	2,119
Prima Devengada Retenida	1,365,872	2,540	2,089	3,537	2,324	3,967
(-) Sinistros Pagados	865,587	1,882	662	1,366	1,411	2,769
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	229,374	394	244	455	392	644
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	39,890	371	288	555	169	540
(+) Reservas de Sinistros Netas	-24,924	326	78	-765	187	-432
Sinistros Incurridos Netos	621,247	791	52	1,121	663	2,017
(-) Gastos de Adquisición	471,931	745	553	827	496	740
(-) Gastos de Administración	389,164	2,868	1,706	3,040	1,696	2,802
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	162,446	824	875	1,322	397	826
Costos de Operación Netos	698,650	2,790	1,383	2,545	1,796	2,715
Resultado Técnico Ajustado BWR	45,976	-1,041	654	-129	-135	-766
(+) Ingresos Financieros	71,530	557	281	594	341	724
(-) Gastos Financieros	15,782	0	1	2	2	3
(+) Otros	230	219	60	78	54	82
Utilidad Antes de Impuestos	101,954	-266	994	541	258	36
Impuesto sobre la Renta	29,682	4	228	116	67	0
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	72,272	-270	766	425	190	36

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-21	Jun-22	Dec-22	Jun-23	Dec-23
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	0.4%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39%	21%	8%	26.2%	29%	43.7%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	31%	2%	31.7%	29%	50.8%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	21%	14%	15%	14%	14%	12%
Gastos de Administración/Prima Devengada	18%	52%	46%	50%	47%	46%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	110%	66%	72%	77%	68%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.1%	-18.9%	17.6%	-2.1%	-3.7%	-12.6%
Razón Combinada (Superintendencia)	78%	140%	56%	94%	99%	110%
Índice Combinado BWR	97%	141%	69%	103.7%	106%	119.3%
Índice Operativo BWR	92.6%	119.1%	55.3%	86.9%	91.2%	101.1%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.1%	21.9%	13.4%	16.8%	14.6%	18.2%
ROAA	3.3%	-2.0%	10.6%	3.0%	2.5%	0.2%
ROAE	11.2%	-2.9%	16.0%	4.5%	3.9%	0.4%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.3%	-10.6%	36.7%	12.0%	8.2%	0.9%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.8	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	126.0%	24.9%	28.3%	30.8%	34.5%	36.5%
Reservas Técnicas / Pasivo	49.10%	51.02%	47.31%	67.07%	65.93%	67.99%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	1423.41%	1435.97%	1307.36%	1409.56%	1328.80%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	363%	478%	273%	423%	244%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.33	0.61	0.85	0.67	0.79	0.62
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	206.4%	27.5%	41.8%	36.7%	47.2%	41.0%
Apalancamiento Financiero	5.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	333.2%	53.7%	54.4%	71.5%	60.8%	76.3%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	164%	732%	844%	443%	393%	297%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	161%	692%	630%	610%	405%	363%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	90%	305%	267%	238%	220%	213%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	151.3%	149.0%	132.6%	102.3%	114.0%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	169.8%	160.0%	153.9%	128.3%	148.3%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	88%	298%	241%	279%	224%	245%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	44.2%	156%	126%	160.0%	145.3%	144.8%
Activo Fijo/Activo Total	8%	2%	1%	1%	1%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (mes)	5.12	7.78	7.06	9.84	6.51	9.13
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Deveng	33.2%	38.9%	25.9%	38.6%	40.4%	60.0%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	73.0%	124.9%	1043.1%	121.7%	141.7%	118.0%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	20.2%	16.9%	10.8%	31.2%	26.6%	47.8%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	70.0%	10.7%	10.8%	14.1%	19.1%	24.6%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	62%	47%	61%	61%	66%	65%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	65.8%	79.3%	62.3%	89.0%	65.4%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	16.2%	59.5%	29.7%	130.4%	41.3%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	68%	5%	4%	6%	7%	12%
Días de Cobro a Reaseguradores	120	-	-	-	82	113
Días de Primas x Cobrar	81	94	146	99	123	104
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	20%	26%	27%	35%	14%	20%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	1%	14%	2%	1%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	2	4	3	3

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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



Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador mide la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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



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

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