

Ecuador
Fortaleza Financiera

Zurich Seguros Ecuador S.A.

Calificación

jun-2023	dic-2023	jun-2024
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

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

Definición de Calificación:

AAA: La situación de la institución es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de pago de siniestros y capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, fortaleza financiera y capacidad para enfrentar cambios adversos 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	jun-2023	jun-2024
Prima Neta Emitida	77,927	63,440
Activos	123,438	116,185
Patrimonio	32,204	38,108
Resultados	785	-8,070
Índice Combinado Ajustado BWR	101.1%	127.6%
ROAE (%)*	4.9%	-45.6%
ROAA (%)*	1.3%	-14.1%

* Indicador anualizado

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

Contactos:

Carlos Ordóñez, CFA
(5932) 226 9767; Ext. 105
cordonez@bwratings.comEsteban Lopez
(5932) 226 9767 ext. 112
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 tres últimos años.

Generación operativa negativa con tendencia a mejorar. A junio 2024 la rentabilidad de la Compañía es negativa, pero cumple lo presupuestado. Esta situación se origina por la mayor siniestralidad de varios ramos, la constitución de reservas de insuficiencia de primas en enero-2024 y a mayores gastos de adquisición e impuestos elevados. Por otro lado, la frecuencia del ramo vehículos ha mejorado por las acciones tomadas por la aseguradora y por las nuevas medidas de seguridad del gobierno.

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 primer semestre de 2024 Zurich fortaleció su patrimonio mediante la creación de una reserva especial para capitalización de USD 9.1MM proveniente de préstamos de su principal accionista, y 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 2.62% 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 aumentan como resultado de inversiones a menores plazos y al aporte de capital en efectivo del mes de enero. Consideramos que el riesgo de liquidez se mitiga por el soporte demostrado del accionista.

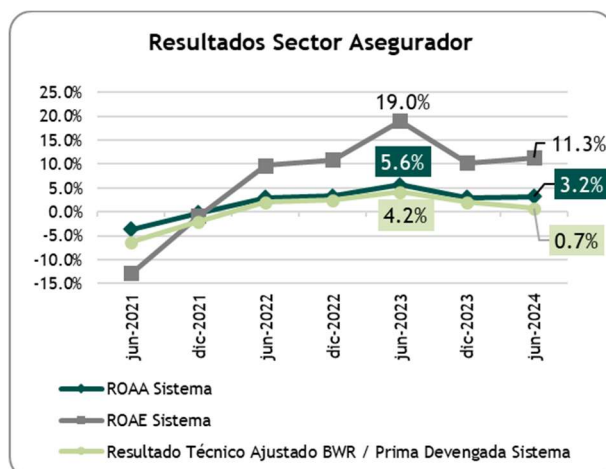
Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual mide el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y de transferencia. La calificación incorpora los riesgos y fluctuaciones del entorno económico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

En el primer semestre del 2024 la producción y resultados del sistema asegurador se encuentran influidos coyunturalmente por la cancelación de pólizas estatales que fueron renovadas posteriormente al corte de este informe¹. Por este motivo, la prima neta emitida del sistema se reduce en USD 32.4 millones o 3% frente al mismo semestre del 2023. Esta contracción se concentra en dos aseguradoras, que en conjunto reducen interanualmente su producción neta en USD 45 millones. Los ramos más afectados son los del grupo Riesgo Técnico, el grupo Incendio y Líneas Aliadas en conjunto con Riesgo Catastrófico, y Responsabilidad Civil. Por la naturaleza de estos contratos, la retención de la prima es baja, por lo cual la prima neta retenida del sistema sí se incrementa interanualmente en 2.9%. Como hecho subsecuente, se indica que en el tercer trimestre del 2024 esta situación tiende a regularizarse, ya que la prima neta emitida del sistema asegurador registra un ligero crecimiento de 0.4%.

Gráfico 1



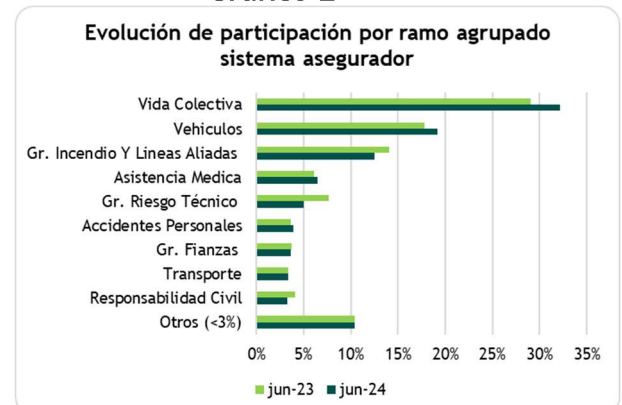
Nota: ROAA y AROAE anualizados para períodos semestrales.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

Elaboración: BWR

En el primer semestre del año 2024 la tendencia de mejora de la rentabilidad del sistema asegurador se revierte y compara negativamente con respecto jun-2023. Además de la influencia de los hechos explicados en el párrafo anterior, se aprecia una siniestralidad creciente en los ramos de grupo vida y aumento de los gastos de adquisición mayor al crecimiento del negocio. La menor siniestralidad del ramo de vehículos y el crecimiento de los ingresos financieros compensan parcialmente este efecto, aunque la utilidad neta agregada disminuye en 38.7% frente al mismo período del año precedente.

El grupo Vida se mantiene como el principal ramo medido por producción neta, y sigue incrementando su participación en este semestre. A junio-2024, registra un crecimiento interanual de 7.26%, mientras los ramos generales disminuyen -7.38% (-3.16% en función de prima neta retenida).

Gráfico 2



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Dentro de los principales ramos generales, los que más crecen son vehículos (4.55%) y Aviación (16.6%) Cabe destacar que 24 de los 36 ramos totales del sistema presenta una contracción de la prima neta emitida y contribuyen a la disminución de 3% del total de PNE del sistema.

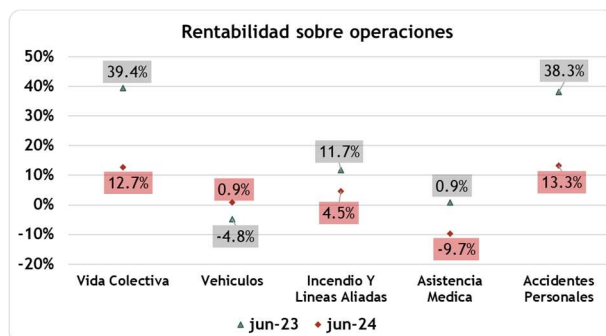
¹ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/segur>

El resultado técnico ajustado BWR (que considera comisiones pagadas distintas a brókeres, contribuciones e impuestos directos y participación a trabajadores, entre otros) alcanza USD 7.43MM (USD 45.5MM en jun-2023). Por su parte, el resultado técnico bajo la metodología del regulador vigente a junio-2024 alcanza USD 74.2 MM, un -62.8% menor que el mismo período del año precedente, principalmente por la mayor siniestralidad del ramo vida colectiva, por el efecto de la cancelación de pólizas con el estado que sucedió a finales del año 2023 y 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 32.2% de la producción neta, aporta con utilidades técnicas por USD 43.18 millones, que representan el 58.18% del resultado total, mientras que Vehículos aporta con USD 1.76 millones. Se aprecia también una pérdida técnica en 8 de los 36 ramos. De las 28 aseguradoras activas, 4 presentan utilidad neta negativa. Adicionalmente, 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.

Como hecho subsecuente, en octubre 2024 Seguros Equinoccial emitió un comunicado en el que informa sobre un acuerdo alcanzado para adquirir un paquete accionario mayoritario de la compañía de seguros Ecuatoriano Suiza con miras a que posteriormente se realice una fusión entre ambas aseguradoras. Este proceso daría como resultado la aseguradora más grande del Ecuador por primas emitidas, sin embargo, a la fecha de emisión de este informe la transacción aún está sujeta a la aprobación de los entes reguladores.

Gráfico 3

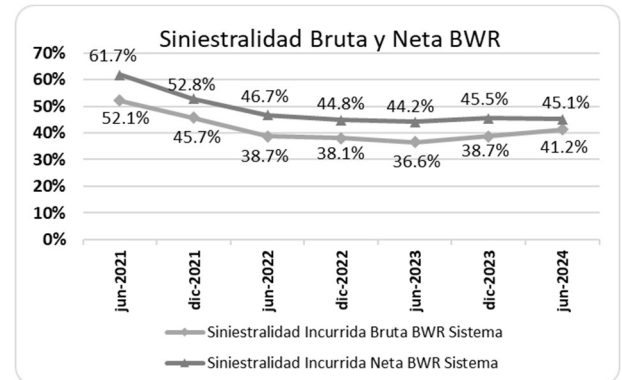


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Tanto en términos brutos y netos (luego de la cobertura de reaseguros y salvamentos), a junio 2024 la siniestralidad del sistema asegurador

presenta un repunte. Históricamente el pico de esta se alcanzó en junio-2021; posteriormente disminuyó hasta el año 2022 cuando fue influenciada especialmente por el incremento de la inseguridad e inflación a nivel mundial.

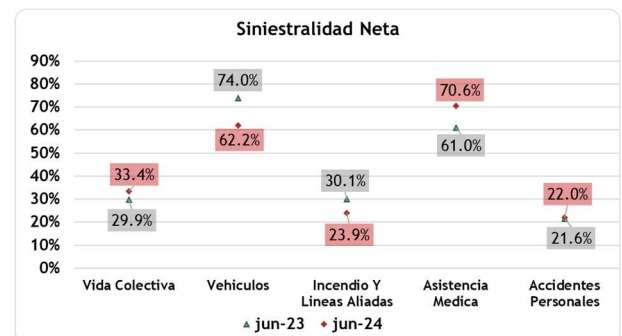
Gráfico 4



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

En contraste con lo observado en períodos pasados, la siniestralidad neta de vehículos mejora de forma significativa, gracias a las estrategias de control implementadas, mientras que la siniestralidad del ramo de Vida se incrementa, influida por mayores presiones en la tarificación por la intensificación de la competencia.

Gráfico 5



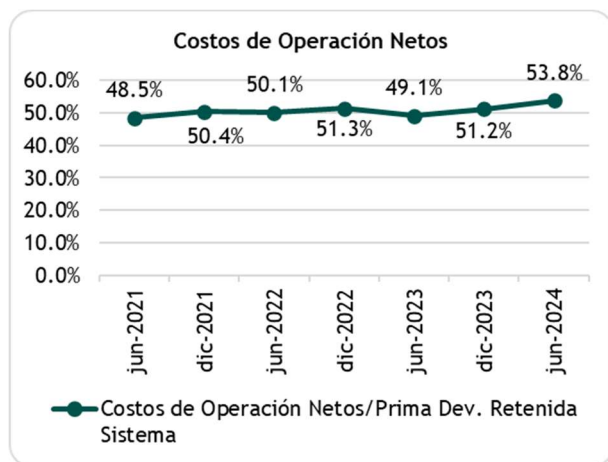
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

El ramo de Vehículos mostró desde el año 2022 hasta diciembre 2023 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 vehículos² y eventos climáticos, a pesar de los esfuerzos de las aseguradoras por controlar los niveles de siniestralidad. Esta situación ha hecho que algunas aseguradoras limiten el aseguramiento de ciertas marcas y modelos de vehículos³, así como de ubicaciones con alta frecuencia de siniestros. 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.⁴ Al final del primer semestre del 2024 se observa una disminución de la siniestralidad revirtiendo esta tendencia.

En lo que respecta a los costos de operación netos, su peso frente a la producción devengada retenida incrementa en 4.71 puntos porcentuales frente al mismo período del año anterior, debido al incremento de las comisiones pagadas y de los gastos administrativos. Se aprecia una expansión de los gastos de adquisición, que crecen interanualmente en 8.5%. Por otro lado, las comisiones recibidas de reaseguradores de seguros proporcionales crecen en 8.1%.

Gráfico 6



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

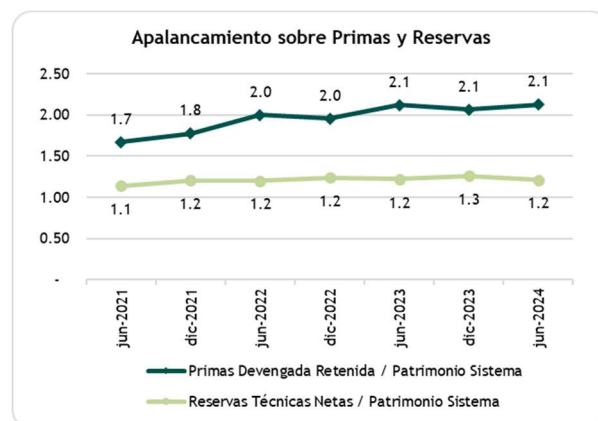
Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, inteligencia de negocios, automatización, inteligencia artificial, entre otros.

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 junio-2024 representan el 5.1% de la prima devengada retenida (4% a junio-2023), 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%).

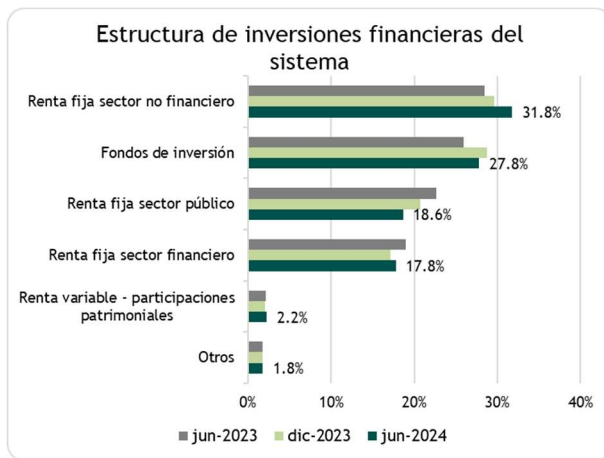
² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-seguros-robos-inseguridad/>

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

aseguradoras-por-lo-que-ahora-excluyen-modelos-y-marcas-de-sus-servicios-nota/

⁴ <https://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 el segundo semestre 2024 está atada a la evolución del entorno económico y político, que podrían impactar la producción de los ramos más cíclicos. En el mediano plazo, el sector tiene un potencial importante de seguir creciendo y diversificándose, por la baja penetración de los seguros frente a otros mercados más desarrollados. Por otro lado, esperamos que a partir del próximo año se comience el proceso de preparación para la implementación del estándar internacional de Solvencia II, lo cual se considera positivo, pero traerá nuevos retos técnicos y de ajuste para el sector.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Hechos Relevantes y Subsecuentes Del Sistema

- Mediante resolución JPRF-S-2024-0116 del 4 de julio de 2024, se modificó la Normas para la Promoción y Contratación de Pólizas de Seguros y Planes de Atención Integral de Salud Prepagada a través de los Canales Alternos de Distribución.
 - 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.

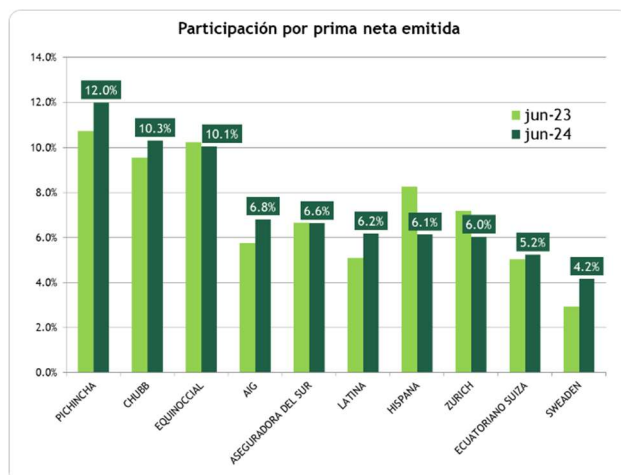
PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

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 y Ambato. Para las ciudades de Portoviejo, Machala, Riobamba, Ibarra 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 accionario 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 sitúa como el tercer ramo más importante y alcanza una participación del 6.89% de la prima neta emitida, sin embargo, se observa una disminución significativa de la producción con respecto a junio 2023 del -63.2%.

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 6% de la prima neta emitida total. Por resultado técnico, la

Compañía disminuye su participación con relación a jun-23 y se sitúa en el último lugar con el mayor resultado técnico negativo del sistema (USD - 6.67MM).

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. Sin embargo, su producción general disminuyó en 18.6% 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 primer lugar, y su participación llega hasta el 250.84% (En el sistema la aseguradora La Unión presenta una PNE negativa).
- Vehículos: se ubica en la segunda posición con el 10.65% de participación.
- Agropecuario: abarca el 52% 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 año 2022.
- Equipo Electrónico: se ubica en la tercera posición del mercado con 12.40% de participación.
- Accidentes Personales: baja a la octava posición en el mercado con una participación del 2.34%.
- Riesgos Catastróficos: ocupa la cuarta posición por participación con el 6.73% del mercado y registra el 10.50% de participación en lucro cesante a consecuencia de riesgos catastróficos, en la tercera posición.
- Transporte: se ubica en la tercera posición del mercado con una participación del 11.52%.

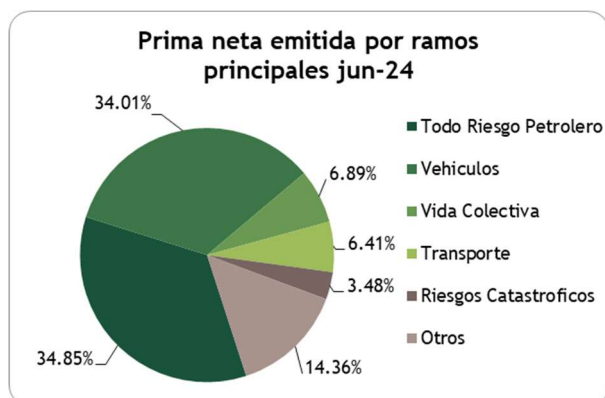
Cabe mencionar que la fecha de corte Zurich Ecuador alcanza el cuarto lugar en participación por prima neta emitida de ramos generales.

Alrededor del 4.03% de los ingresos por primas se gestiona a través del equipo comercial de la aseguradora, el 38.31% corresponden a primas de clientes multinacionales con operaciones en Ecuador que forman parte de convenios globales del Grupo; y el 57.66% 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 junio 2024 el ramo de Vehículos ocupa el segundo lugar, con el 34% de la producción neta y experimenta una

disminución interanual en su producción de un 12.9%. Cabe indicar que el ramo en el sistema asegurador creció al contrario de lo visto en la aseguradora (+4.55%). 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 jun-2024.

Zurich presenta una diversificación de la cartera por asegurado. Para jun-24, el indicador de 25 mayores deudores frente a la prima neta emitida se establece en 8.88%, lo cual se mantiene en niveles adecuados, pero ligeramente superior a los periodos anteriores.

Cabe señalar que la concentración en los 25 principales clientes incrementó a la fecha de corte, por la reducción de la producción el semestre, pues pasa de 44.41% en jun-23 a 50.31% en jun-24, lo cual lo ubica en niveles superiores a los observados en los últimos 3 años.

Geográficamente el 68.19% de las primas netas emitidas de la compañía se encuentra concentrado en la ciudad de Quito. Guayaquil se establece como la segunda ciudad con mayor producción, y abarca el 15.19% del total de primas netas emitidas. Cuenca es la tercera ciudad de mayor producción con el 5.93% del total. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica Quito se sitúa en primer lugar con una participación del 62.20%, seguida de Guayaquil con una participación del 24.71%.

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 en el último año realizó los ajustes previstos para reducir la siniestralidad de varios de sus ramos y que han ocasionado una disminución en la producción.

Para el año 2024 la Compañía proyectó 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 continuarán con negocios en cooperativas de ahorro y crédito que se ajusten a su apetito de riesgo y, se centrarán en negocios con empresas de gran tamaño, con lo que se espera que esto impulse el crecimiento de la 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	12,999,999	99.999997%
Zurich Life Insurance Company	Suiza	1	0.000003%
		13,000,000	100%

Fuente: Zurich Ecuador, con corte jun-24

El 26 de enero de 2024 la Junta General de Accionistas aprobó absorber pérdidas acumuladas por la suma de USD15,590,623 con el Capital social que mantenía en exceso sobre el Capital mínimo requerido por ley de USD 13MM. Esta decisión fue tomada debido a las pérdidas registradas en los últimos años, principalmente la de 2023 causada por la alta siniestralidad del ramo Vehículos vista en todo el mercado asegurador. En el acta se especifica que después de la reducción de capital la participación de ambos accionistas se mantendrá por aproximación.

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

Soporte Internacional

Grupo Zurich cuenta con más de 60 años en Latinoamérica, en países como Brasil, Chile o Argentina. En el año 2011 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 septiembre-2024 y de AA con perspectiva estable otorgada por S&P



en feb-2024. 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. Los resultados a junio 2024 muestran un indicador de retorno sobre capital de 25%, siendo este el más alto de la historia del grupo y una ganancia operativa del negocio de 4 billones de dólares.

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 la oficina regional para Latinoamérica, que 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

El equipo 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 enfoque 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 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 268 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 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, proponiéndose 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 2 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 en autos sin crédito, 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: convertirse en un socio de confianza para los clientes.
- Crear y mejorar la experiencia de cada trabajador durante su camino en la compañía.
- Inversión en tecnología y transformación digital que permita a los usuarios vivir una experiencia plena.
- 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 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 busca 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.

A junio 2024 Zurich registra una pérdida de USD 8.10MM, lo que denota una pérdida menor en 1.71MM a lo presupuestado para el primer semestre del año, esto originado principalmente por la reducción de los siniestros de motor e incremento de reservas por Insuficiencia de primas (principalmente en el ramo vehículos) a consecuencia de la siniestralidad del año anterior.

Para el final del año 2024 se espera que los resultados negativos no incrementen significativamente debido a la reducción de siniestralidad del ramo vehículos y a un comportamiento favorable de esta línea de negocio.

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 mayor participación en el 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 junio 2024.

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. Hasta la fecha de corte no existen observaciones realizadas por la Superintendencia de Compañías Valores o Seguros o por parte del SRI sobre el ajuste mencionado.

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

Evaluación Financiera

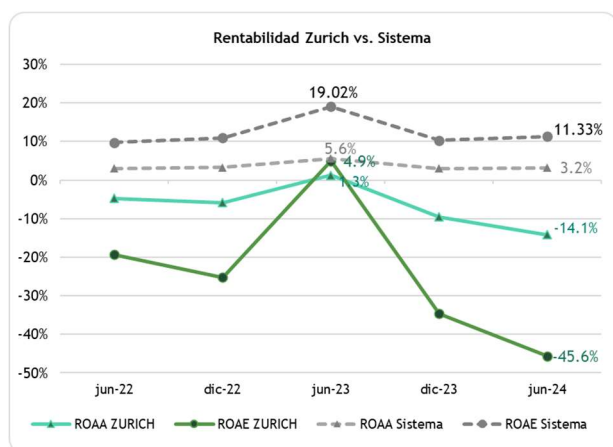
Rentabilidad

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
ROAA	-4.8%	-5.8%	1.3%	-9.5%	-14.1%
ROAE	-19.4%	-25.3%	4.9%	-34.7%	-45.6%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-7.0%	-7.5%	-0.6%	-6.5%	-14.9%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	58%	54%	28%	38%	35%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	53%	51%	45%	51%	63%
Índice Combinado BWR	113%	111%	101%	110%	128%
Índice Operativo BWR	108.7%	108.5%	96.8%	105.6%	121.8%

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A junio-2024, Zurich Ecuador presenta un resultado negativo de USD -8.07MMM (USD 785M a jun-2023). Este resultado fue causado principalmente por la mayor siniestralidad de ramos generales, debido a la creciente inseguridad que el país experimentó y a la constitución de las reservas de insuficiencia de primas del ramo vehículos. Adicionalmente, en el ramo de vida hay una contracción importante en la producción debido a la salida de un cliente del sector cooperativo que aportaba un gran volumen de primas.

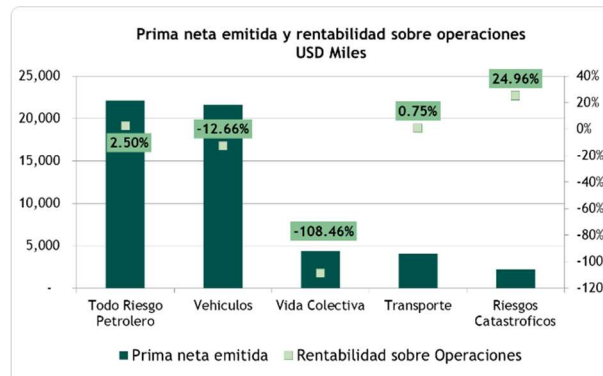
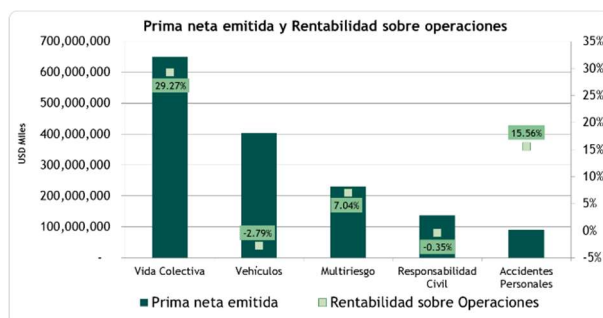
Gráfico 11



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 -14.1% a la fecha de corte, inferior a la media del sistema asegurador (3.2%), y que compara de forma negativa con los años anteriores.

Gráfico 12



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte jun-24.

En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es Todo Riesgo Petrolero por USD 551.86 M, seguido de Riesgos Catastróficos por USD 551.86 M, y Lucro cesante USD 299.05M. Sin embargo, trece del total de los ramos han presentado resultados técnicos negativos a la fecha de corte, el más representativo es el de Vida Colectiva con un resultado técnico de -4.74MM (3.20MM en jun-23). Se evidencia un deterioro en el resultado técnico total ocasionado principalmente por la mayor siniestralidad en varios principales ramos y la constitución de reserva de insuficiencia de primas.

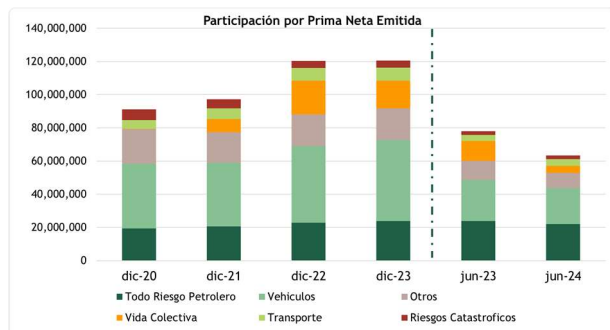
El ramo Vida Colectiva se ha consolidado durante los últimos 3 años colocándose como el tercer ramo con mayor producción a pesar de la reducción de la producción observada en el año 2024 (-63.2%). Adicionalmente, la producción del ramo Vehículos sigue la tendencia de contracción de los últimos años y llega a USD 21.57MM (-12.9% interanual).

En cuanto a los ramos que aumentan la prima neta emitida, se evidencia un crecimiento algunos de los ramos generales (transporte, todo riesgo contratista, incendio y líneas aliadas) y una disminución importante del ramo vida colectiva, principalmente por la salida de un cliente del sector cooperativo grande a mediados del año 2023. Por otro lado, varios de los principales ramos generales disminuyen y afectan de forma importante la producción de la entidad, en especial los ramos de Vehículos (-12.9%), Todo riesgo petrolero (-7.1%), Agropecuario (-58.2%) y Responsabilidad Civil (-24.3%). El ramo de Todo Riesgo Petrolero en el semestre se convierte en el ramo más importante, derivado de la caída de la participación de ramo Vida Colectiva y 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 34.85% 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.

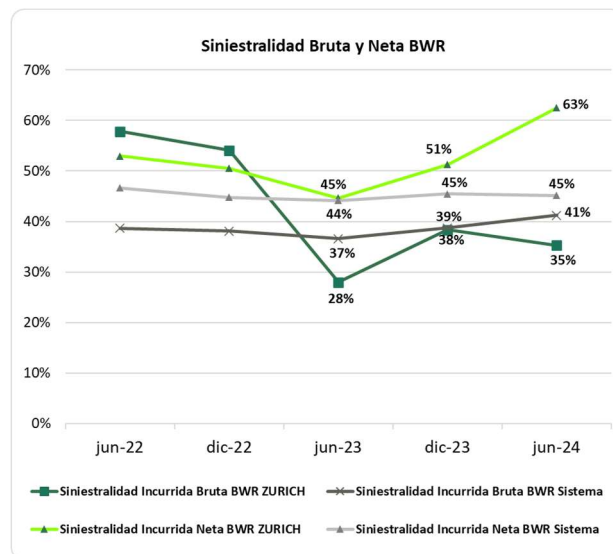
Las primas del ramo de Vehículos mostraron una recuperación en los años 2022 y 2023, manteniendo una participación de mercado relevante. Sin embargo, como resultado del aumento de la mayor carga tributaria de los vehículos y la crisis de liquidez del sistema financiero vivido en el primer semestre del año, a junio 2024 existe una reducción del 18.7% en venta de vehículos con respecto junio 2023⁵.

Respecto al ramo de Transporte se mantiene en el cuarto lugar con una participación del 6.4% con respecto a la prima neta emitida a la fecha de corte. Por otro lado, el ramo Vida Colectiva mantiene el tercer lugar y pasa de una participación del 15.26% en el año 2023 al 6.9% a junio 2024. 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 crecimiento interanual del 2% de la prima neta emitida y representa el 3.5% 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 disminuye un 18.6%, mientras que la prima devengada retenida (bajo metodología BWR) muestra una disminución interanual superior del -22.7%, por lo que se evidencia que la producción ha disminuido en ramos en los que Zurich cede más 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%, sin embargo, la siniestralidad incurrida bruta pasa de 28% en jun-23 a 35.3% en jun-24 como resultado de la constitución neta de reservas técnicas por USD 1.65MM (en jun-23 se liberaron USD 4.5MM) y una menor recuperación de salvamentos de siniestros en comparación con la observada a jun-23 (-17.02%). Adicionalmente, se observa un incremento de la siniestralidad neta de 17.9 p.p. a la fecha de corte frente a la registrada en jun-23 debido a la menor producción y a lo ya mencionado para la siniestralidad bruta sumado a los menores siniestros a cargo de los reaseguradores los cuales disminuyen de USD 1.65MM en jun-23 a USD 896M en jun-24.

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

⁵<https://www.lahora.com.ec/pais/venta-vehiculos-cayo-primer-semestre-2024-hay-salidas-crisis-empresas-dispuestas-invertir/>

Ramo	Sinistros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Todo Riesgo Petrolero	0.00%	6.95%	-3.06%	0.26%
Vehiculos	80.36%	74.64%	55.06%	62.16%
Vida Colectiva	39.05%	35.56%	41.96%	33.36%
Transporte	41.68%	55.16%	45.72%	44.54%
Riesgos Catastroficos	0.45%	9.15%	-0.50%	1.73%
TOTAL	35.75%	44.32%	46.87%	41.38%

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 jun-24

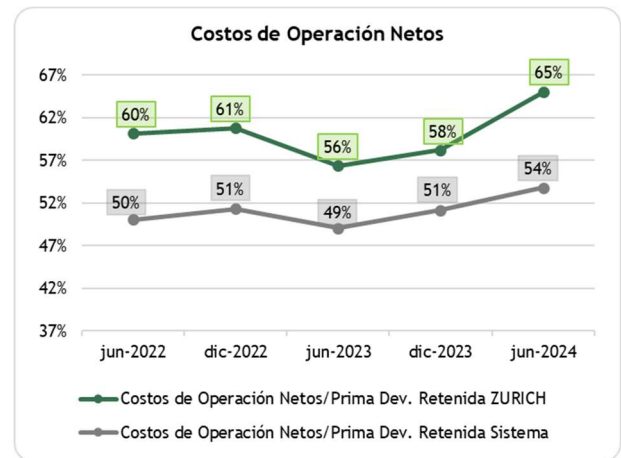
En el ramo Todo Riesgo Petrolero, que constituye el segmento más representativo de la producción, la aseguradora registra una siniestralidad bruta y neta por debajo del sistema, impulsada por la baja frecuencia de este tipo de siniestros.

El ramo de Vehículos mantiene el segundo lugar en participación con respecto a la producción total, la aseguradora registra una siniestralidad bruta por encima del sistema, impulsada por la constitución de la reserva por insuficiencia de prima por USD 4.73MM en el primer trimestre del año, otros factores son el incremento de la inseguridad en el país y por el mayor costo de los repuestos. Sin embargo, en lo que respecta a la siniestralidad neta esta es inferior al sistema debido a varias acciones tomadas por la administración desde el año pasado, como es la depuración de las cuentas que no están alineadas al apetito al riesgo de la compañía y a la decisión de obtener un crecimiento moderado en este ramo.

Por otra parte, el ramo Vida Colectiva presenta en este período una siniestralidad neta más alta que el sistema asegurador debido a la reducción de la producción y al alto peso de los gastos de administración. Adicionalmente, debido a la retención elevada en este ramo y a una prima devengada retenida menor explica que el indicador bruto presente un porcentaje más alto que el neto y sea superior al del sistema.

A junio 2024, la siniestralidad neta total de Zurich Ecuador (calculada por BWR) se ubica en 62.5%, mayor a la de junio 2023 (44.7%) y es superior al promedio agregado del sistema de seguros, que a la fecha de corte fue de 45.1%. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos incrementaron en 8.1% frente jun-23 y alcanzaron los USD 21.51MM.

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 22.36MM a jun-24, y absorbieron el 65% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte (56.4% en jun-23).

De estos egresos, el rubro más importante corresponde a los gastos de administración de la compañía, que tuvieron una disminución interanual del -4.6%, en función de menores gastos del personal. Las comisiones pagadas para generar producción tuvieron una disminución del 16.5% 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 primer semestre del año 2023.

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice combinado (calculado bajo metodología de BWR) del 127.6%, comparando negativamente con el registrado a jun-23 (101.1%) y comparando desfavorablemente con el del sistema (98.9%).

Los ingresos financieros netos suman USD 1.99MM a junio 2024 y registran un incremento de 3.9% anual, principalmente por la valoración positiva de las inversiones.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	107%	144%	136%	134%	161%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	115%	112%	114%	111%	132%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	55%	66%	74%	71%	76%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	33%	38%	41%	41%	49%

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

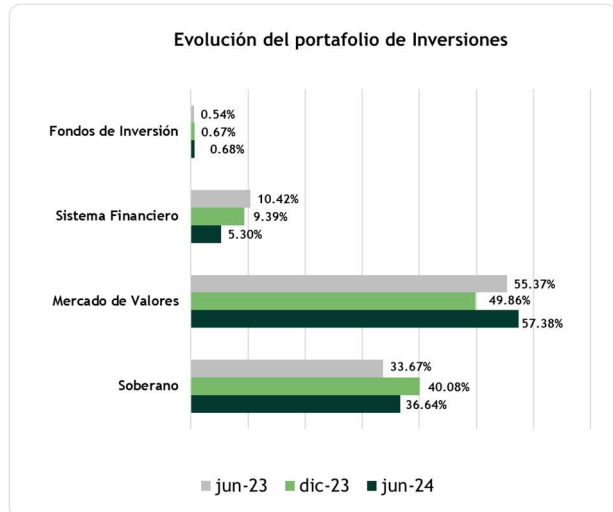
La Administración de Zurich Ecuador cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, cumpliendo los requerimientos de ley,

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 tesorería (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 junio 2024, las inversiones financieras de la Compañía representan el 38.16% del total de su activo. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Zurich Ecuador debía presentar USD 41.64MM en inversiones obligatorias. La Aseguradora mantiene USD 55.15MM, por lo que registra un excedente aproximado de USD 13.50MM 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 aumenta en este trimestre debido a la reducción del capital social, sin embargo, hasta final del año se esperarían capitalizar las reservas mantenidas para este fin y que el exceso se mantenga en niveles históricos. 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 57.38% del portafolio de la aseguradora pertenece a empresas del Mercado de Valores.

La administración señala que la reducción del portafolio en el último semestre está relacionada con la menor necesidad de inversiones obligatorias. Con base en los cambios de las regulaciones sobre inversiones, Zurich Ecuador colocó mayores activos en títulos del mercado de valores. A junio 2024 la representación de las inversiones en títulos del gobierno ecuatoriano (36.64%) disminuye frente a la del trimestre anterior (40.08%) y es similar a la de junio 2023 (33.67%).

El portafolio de inversiones presenta un riesgo de crédito bajo. El 62.68% de las inversiones cuenta con una calificación local de AAA- o superior. Alrededor del 0.68% en fondos de inversión y otros fondos y fideicomiso y el restante 36.64% del portafolio corresponde a CETES y bonos del Ministerio de Finanzas.

Calificación	jun-23	dic-23	jun-24
Títulos emitidos por el Estado	33.67%	40.08%	36.64%
AAA	55.14%	49.86%	57.38%
AAA-	10.65%	9.39%	5.30%
Otros fondos y fideicomisos	0.03%	0.04%	0.04%
Fondos de Inversión	0.51%	0.63%	0.64%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

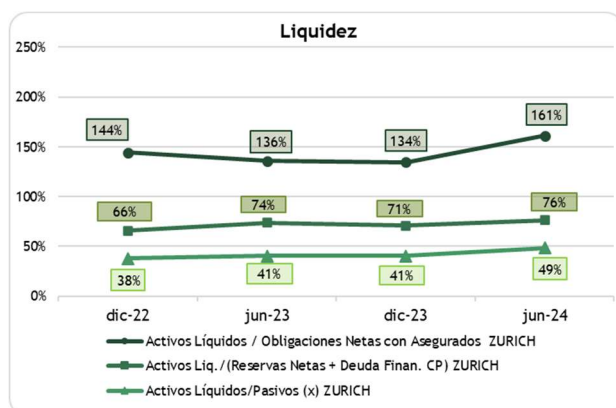
Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.
Porcentajes basados en valor en libros de inversiones
Elaboración: BWR, con corte a junio-2024.

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 22.95% 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 79.5% 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 161% y se ubican por encima de la media del sistema asegurador (157%). Adicionalmente, los activos líquidos sobre pasivos siguen una tendencia creciente a la fecha de corte, sin embargo, se mantienen por encima del sistema (41%), esto debido a la disminución del total de pasivos en 14.42% y al incremento de los activos líquidos en 2.1% principalmente por la menor temporalidad del portafolio de inversiones.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.1	4.9	6.2	2.6	2.4
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	144%	164%	156%	139%	130%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	194%	163%	112%	110%	145%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.9	3.8	4.8	3.7	3.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.03	2.44	2.76	2.54	1.81

(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 jun-24, el patrimonio de la Compañía muestra un crecimiento anual de 47% a pesar de la pérdida registra al final del año 2023, mediante la capitalización con recursos de préstamos de la casa matriz recibidos durante los años 2022 y 2023 que se mantenían en el pasivo y debido a un ajuste realizados contra resultados acumulados correspondiente al cambio de procedimientos en la determinación de los ajustes de precio transferencia realizado en los primeros meses del

año 2024 pero que afectaron al cálculo del año 2023. 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.

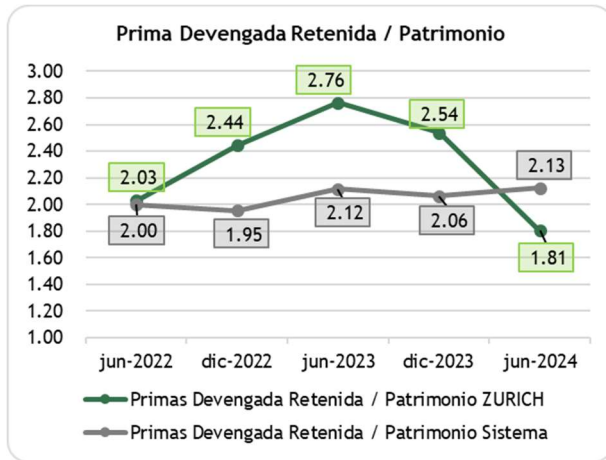
El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía; el requerimiento patrimonial a jun-24 fue USD 25.04MM. El patrimonio técnico reportado a la fecha de corte fue USD 36.32MM, por lo que existe un exceso de USD 11.28MM frente al solicitado por el ente regulador, el cual es superior al de los últimos periodos por el aumento en USD 10MM de la reserva para futura capitalizaciones realizadas en el mes de enero 2024.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía disminuye a USD 13MM a jun-24 debido a la decisión de absorber pérdidas acumuladas por 15.89MM con el capital en exceso que mantenían con respecto al mínimo legal (USD 13MM en el caso de Zurich Ecuador). Esta decisión fue aprobada por la Junta General de accionistas en el mes de enero 2024 y autorizada por la SCVS.

A la fecha de corte el patrimonio de la aseguradora representa el 39.7% del total de activos, situándose sobre de la media del sistema asegurador (28.3% a jun-2024).

Por otra parte, la relación de prima devengada retenida sobre el patrimonio, que refleja la sensibilidad de este a errores en la tarificación, se sitúa por debajo del sistema en este semestre.

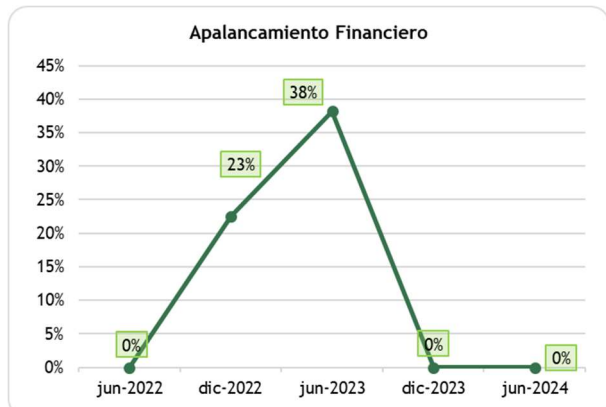
Gráfico 18



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 (1.8%), durante el semestre analizado Zurich incremento la reserva para futuras capitalizaciones con recursos frescos de su casa matriz por USD 10MM con el objetivo de mantener su solvencia histórica.

Gráfico 19



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

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	36.4%	30.5%	30.6%	28.7%	34.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	68.7%	60.4%	68.5%	56.1%	54.6%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	22.1%	23.5%	18.1%	22.9%	20.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	73.9%	74.7%	84.9%	73.1%	61.7%

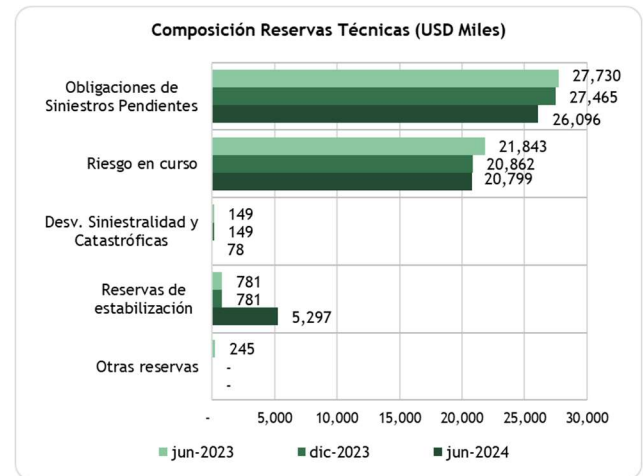
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

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 jun-24 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 aumenta significativamente (USD +4.52MM) en el semestre debido a la fuerte constitución en ramos como Vehículo, vida colectiva y Agropecuario cuya razón combinada a diciembre 2023 superó el 100%. Por otro lado, las reservas para obligaciones de siniestros pendientes disminuyen con respecto al año 2023. En resumen, durante el semestre se evidencian una mayor constitución de reservas técnicas al compararlas con las liberaciones, dando un valor neto de USD 1.59MM.



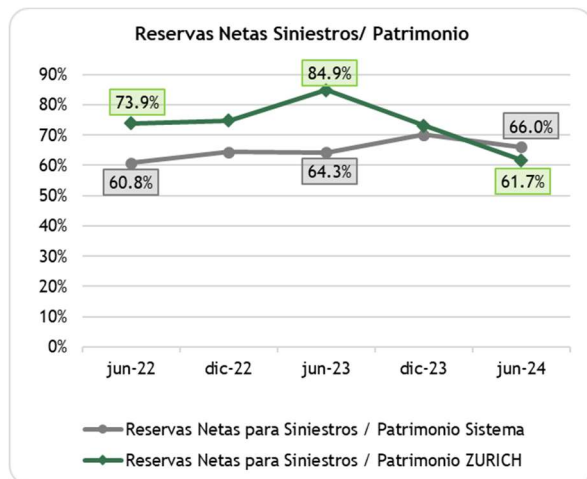
Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Adicionalmente, a diciembre 2023 se liberaron otras reservas por USD 245M 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 junio 2024 Zurich Ecuador registró un nivel de 34.1% en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a

30.6% mostrado en jun-23. Este indicador aumenta por la contracción 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 84.9% en jun-23 a 61.7% en jun-24. Esta disminución se debe al incremento del patrimonio por la creación de la reserva para futuras capitalizaciones.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
% de Retención de Riesgo	54%	68%	58%	69%	54%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	68%	66%	55%	28%	30%
Días de Cobro a Reaseguradores	19	47	88	58	122

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 períodos pasados, Zurich Ecuador estructuró su programa de reaseguros aplicable al año 2024 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 2023 hasta el 31 de diciembre de 2024. Adicionalmente mantienen un contrato de vida colectiva el cual inició el 1/04/2024 y tiene vigencia hasta el 31/03/2025.

Durante 2024, el contrato de exceso de pérdida multilínea protege a la aseguradora ecuatoriana de pérdidas por siniestros a partir de una prioridad de USD 1MM (2.62% del patrimonio total a jun-24), 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 30 MM.

El segundo contrato de reaseguro firmado con la reaseguradora Zurich Insurance Company Ltd., para el período 2024 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.

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 AA- (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 sus primeros tres años.

La calificadora considera que el programa de reaseguros de Zurich Ecuador para el año 2024 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 el año 2024, 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 ha desarrollado 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 tercera fase que consiste en realizar automatizaciones de las listas de observados y generar monitoreo transaccional a través de aplicaciones para el manejo de bases de datos.

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 2024, 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 2024, la Compañía identificó riesgos de calificación alto relacionado con la capacidad de mantener, un ambiente tecnológico estable a corto plazo y de carácter medio relacionado con seguridad de la información y la gestión de procesos. 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 el primer semestre del 2024 se realizó la actualización del Manual de Política de Gobierno de Riesgo, del Marco Integrado de Control Interno del Grupo, el Manual de Política de Riesgo de



Modelos y el Manual de Política de Riesgos de M&A.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus administradores e informes de auditoría de terceros, durante el año 2024 Zurich Ecuador no registró situaciones que se consideren incumplimiento significativo de normas legales. Sin embargo, actualmente mantienen dos acciones de impugnación contra el SRI por determinación tributaria de impuesto a la renta de USD 5.25MM, que a criterio de la Gerencia y sus asesores legales será favorable para la compañía. 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 junio 2024, 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 último año 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. En el año 2024 se actualizó la nota técnica del ramo Riesgos Especiales.

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	jun-2024
ACTIVOS								
Caja y bancos	80,904	1,501	9,558	1,799	2,529	655	1,603	2,363
Inversiones Financieras	936,043	50,812	51,605	48,124	49,075	52,099	43,127	44,335
Valores Negociables de corto plazo	337,092	31,476	28,672	23,074	25,050	36,050	27,363	28,481
Público	1,453	7,021	6,648	5,773	1,129	2,324	2,179	998
Privado	335,639	24,455	22,024	17,301	23,921	33,727	25,185	27,483
Valores Negociables de largo plazo	301,810	19,285	22,670	24,782	23,750	15,767	15,474	15,554
Público	173,980	17,711	21,343	23,770	22,945	15,218	15,107	15,248
Privado	127,818	1,575	1,328	1,012	805	549	367	306
Otras inversiones financieras	12	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,779	0	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	298,095	50	262	268	274	282	290	300
Acciones y participaciones	20,999	0	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	261,549	33	245	250	257	264	273	283
Otros Fondos y Fideicomisos	15,547	17	17	17	17	17	17	17
Provisión de Inversiones	-4,921	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	1,188	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,188	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	507,084	25,646	24,863	27,832	27,469	28,587	36,201	34,631
Vencidas netas de Provisión	83,181	6,895	5,631	5,509	6,324	5,689	4,683	9,227
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	329,268	44,688	29,979	14,450	12,344	8,089	8,359	9,763
Inmuebles y Activo Fijo	174,774	17,355	16,364	15,678	15,240	14,995	18,011	17,178
Otros Activos	285,536	9,884	12,497	16,190	15,175	19,012	4,634	7,915
Activos Diferidos	155,066	2,099	2,691	6,027	2,835	5,215	1,577	4,666
ACTIVO TOTAL	2,313,607	149,886	144,866	124,074	121,831	123,438	111,935	116,185

PASIVOS								
Obligaciones con Asegurados	471,575	62,760	51,715	30,734	27,378	27,957	27,677	26,231
Por Sinistros Avisados	394,118	58,309	45,252	26,676	23,887	25,505	25,368	24,420
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	63,283	4,420	6,452	4,019	3,426	2,374	2,246	1,754
Primas por pagar a asegurados	14,174	31	11	39	65	78	63	58
Otras Reservas Técnicas	376,587	18,761	20,196	25,569	28,309	22,870	21,643	26,096
De Seguros de Vida	109,003	0	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	240,939	15,307	16,920	18,179	20,923	21,843	20,862	20,799
Otras reservas	26,645	3,455	3,276	7,390	7,385	1,027	781	5,297
Obligaciones Financieras	27,715	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	289,748	5,971	16,188	10,475	8,617	7,464	4,584	7,057
Cuentas por Pagar	111,900	5,953	7,061	6,443	5,952	6,844	9,746	6,507
Otros Pasivos	381,439	19,510	19,897	14,638	19,932	26,099	15,596	12,186
Primas Anticipadas	171,591	2,195	2,356	2,603	2,701	2,573	2,221	1,808
PASIVO TOTAL	1,658,964	112,955	115,057	87,859	90,187	91,234	79,247	78,078

28%

PATRIMONIO								
Capital Pagado	304,953	18,991	18,991	18,991	18,991	28,591	28,591	13,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	222,466	18,624	18,624	20,418	20,418	9,451	21,874	31,874
Utilidades no Distribuidas	119,225	-684	-7,806	-3,194	-7,765	-5,837	-17,777	-6,767
PATRIMONIO TOTAL	654,643	36,931	29,809	36,214	31,644	32,204	32,688	38,108

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-21	Dec-21	Jun-22	Dec-22	Jun-23	Dec-23	Jun-24
Prima Neta Emitida	1,053,677	49,065	97,266	70,721	120,385	77,927	120,549	63,440
Primas Devengadas	1,053,311	49,952	96,540	69,462	116,381	77,007	120,610	63,503
(-) Prima Cedida	357,663	24,294	37,778	32,747	39,097	32,490	37,633	29,109
Prima Devengada Retenida	695,648	25,657	58,762	36,715	77,284	44,517	82,977	34,395
(-) Sinistros Pagados	458,354	20,200	41,199	44,129	69,707	28,353	55,744	22,672
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	120,436	4,424	6,499	20,713	23,897	1,645	3,692	896
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	24,488	1,618	3,573	2,567	5,135	2,311	4,666	1,917
(+) Reservas de Sinistros Netas	-529	2,994	-805	1,400	1,640	4,507	4,857	-1,650
Sinistros Incurridos Netos	313,959	11,165	31,933	19,450	39,035	19,891	42,530	21,508
(-) Gastos de Adquisición	243,453	7,113	15,752	11,532	23,804	12,013	21,655	10,034
(-) Gastos de Administración	196,092	12,055	25,247	12,171	25,496	14,679	29,057	14,002
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65,284	1,113	2,252	1,601	2,293	1,593	2,375	1,673
Costos de Operación Netos	374,260	18,055	38,747	22,101	47,008	25,099	48,337	22,363
Resultado Técnico Ajustado BWR	7,429	-3,562	-11,918	-4,836	-8,759	-473	-7,890	-9,477
(+) Ingresos Financieros	42,214	2,493	4,821	1,828	4,077	2,594	5,549	3,228
(-) Gastos Financieros	6,613	1,090	1,257	175	1,870	679	2,319	1,238
(+) Otros	6,644	-544	-1,410	-11	-1,034	-395	-3,189	-583
Utilidad Antes de Impuestos	49,674	-2,704	-9,764	-3,194	-7,586	1,047	-7,849	-8,070
(-) Impuesto sobre la Renta	12,391	60	122	0	180	262	3,305	0
Utilidad Neta	37,283	-2,764	-9,886	-3,194	-7,765	785	-11,154	-8,070

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-21	Dec-21	Jun-22	Dec-22	Jun-23	Dec-23	Jun-24
Resultados Operativos								
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	6.0%	6.1%	7.2%	6.0%	7.2%	5.5%	6.0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	41%	31.2%	39.8%	57.8%	54.1%	28.0%	38.3%	35.3%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45.1%	43.5%	54.3%	53.0%	50.5%	44.7%	51.3%	62.5%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	23%	14.2%	16.3%	16.6%	20.5%	15.6%	18.0%	15.8%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	24.1%	26.2%	17.5%	21.9%	19.1%	24.1%	22.0%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	54%	70.4%	65.9%	60.2%	60.8%	56.4%	58.3%	65.0%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Deven	0.7%	-7.1%	-12.3%	-7.0%	-7.5%	-0.6%	-6.5%	-14.9%
Razón Combinada (Superintendencia)	89%	99.1%	104.6%	91.7%	91.7%	86.2%	97.3%	122.3%
Índice Combinado BWR	98.9%	113.9%	120.3%	113.2%	111.3%	101.1%	109.5%	127.6%
Índice Operativo BWR	93.8%	108.4%	114.2%	108.7%	108.5%	96.8%	105.6%	121.8%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	5.1%	5.5%	6.1%	4.5%	2.9%	4.3%	3.9%	5.8%
ROAA	3.2%	-3.9%	-7.2%	-4.8%	-5.8%	1.3%	-9.5%	-14.1%
ROAE	11.3%	-14.4%	-28.4%	-19.4%	-25.3%	4.9%	-34.7%	-45.6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.4%	-10.8%	-16.8%	-8.7%	-10.0%	1.8%	-13.4%	-23.5%
Capitalización y Apalancamiento								
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.9	4.1	6.1	4.1	4.9	6.2	2.6	2.4
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.2	1.2	1.9	1.4	1.6	1.6	1.4	1.3
Reservas Técnicas / Pasivo	50.3%	72.1%	62.5%	64.0%	61.7%	55.6%	62.2%	66.9%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatori	n/d	204.07%	123.44%	194.02%	162.52%	112.3%	109.7%	145.0%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	124%	42%	97%	40%	73%	37%	106%
Deuda Financiera / Pasivo	1.80%	0.1	0.1	-	0.1	9.97%	-	0.00%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.2	2.7	3.3	3.9	3.8	4.8	3.7	3.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	212.5%	138.9%	197.1%	202.8%	244.2%	276.5%	253.8%	180.5%
Apalancamiento Financiero	6.6%	25.7%	33.8%	0.0%	22.5%	38.2%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	227.7%	182.9%	394.5%	249.2%	420.9%	296.7%	392.8%	220.2%
Inversiones y Liquidez								
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	144%	61%	83%	93%	125%	133%	116%	144%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Aseg	157%	160%	113%	107%	144%	136%	134%	161%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	81%	47%	60%	51%	61%	73%	65%	72%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligat	n/d	132.3%	122.4%	114.5%	112.1%	114.2%	110.9%	132.4%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligat	n/d	107.6%	98.9%	93.4%	91.5%	94.2%	87.9%	106.5%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP	84%	90%	74%	55%	66%	74%	71%	76%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	41%	34%	37%	33%	38%	41%	41%	49%
Activo Fijo/Activo Total	8%	12%	11%	13%	13%	12%	16%	15%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (t	5.2	19.6	13.3	3.9	4.3	4.9	5.2	7.2
Suficiencia de Reservas de Siniestros								
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Dev	30.0%	46.8%	64.5%	36.4%	30.5%	30.6%	28.7%	34.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos	66.6%	107.5%	118.7%	68.7%	60.4%	68.5%	56.1%	54.6%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	21.7%	62.8%	53.6%	22.1%	23.5%	18.1%	22.9%	20.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	66.0%	65.1%	127.2%	73.9%	74.7%	84.9%	73.1%	61.7%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos								
% de Retención de Riesgo	66%	50%	61%	54%	68%	58%	69%	54%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	50.6%	36%	46%	34%	44.41%	35.57%	50.31%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	5.7%	4%	3%	4%	8%	5.30%	8.88%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajust	78%	161%	159%	68%	66%	55%	28%	30%
Días de Cobro a Reaseguradores	115	77	116	19	47	88	58	122
Días de Primas x Cobrar	87	94	92	71	82	66	108	98
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	16%	27%	23%	20%	23%	20%	13%	27%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	4	5	4	5	3	4

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de

siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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

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

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