

Ecuador
Fortaleza Financiera

BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

Calificación

dic-2023	jun-2024
AA+	AA+

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

AA: “La entidad es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las entidades que se encuentran en la categoría más alta de calificación; su fortaleza financiera determina una muy alta capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales; y, se prevé que el impacto de cambios adversos en el negocio y economía sean bajos.”

Resumen Financiero

En miles USD	jun-23	jun-24
Prima Neta Emitida	26,390	26,569
Activos	30,659	36,686
Patrimonio	15,128	17,121
Resultados	-1,260	-3,331
Índice Combinado Ajustado BWR	108.4%	115.6%
ROAE (%)*	-16.0%	-38.7%
ROAA (%)*	-8.5%	-18.5%

* Indicador anualizado

Contactos:

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

Valeria Amaya
(5932) 226 9767; Ext. 108
vamaya@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener a BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros la calificación de fortaleza financiera de AA+. La decisión se fundamenta en el soporte que en nuestro criterio estaría disponible en caso de necesitarlo por parte de su accionista, dados los fuertes vínculos administrativos, operativos, estratégicos y legales existentes.

Soporte internacional. La calificación asignada considera el hecho de que la aseguradora local forma parte del grupo Bupa Finance PLC, que presenta una calificación internacional de fortaleza financiera de “A” con perspectiva estable emitida por Fitch Ratings.

Aseguradora con operación local pequeña, con importante posicionamiento en el mercado de Asistencia Médica. BUPA Ecuador mantiene una participación de 2.52% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado. No obstante, en el ramo de seguros de Asistencia Médica mantiene la mejor posición en su mercado, con una participación de 38.91%.

Rentabilidad que sufre una contracción planificada. A la fecha de corte, la aseguradora presente un resultado técnico y neto negativo, debido principalmente al incremento de la siniestralidad neta. La producción neta registra un crecimiento interanual cercano a cero, explicado por la suspensión de comercialización de su producto local principal, como estrategia de gestión de siniestralidad. Se espera que la actualización realizada a sus notas técnicas en el segundo semestre del año y el lanzamiento de nuevos productos les permitan acercarse al punto de equilibrio el próximo año.

Adecuada calidad de activos y liquidez. El portafolio de inversiones presenta un bajo riesgo de contraparte y mantiene un enfoque hacia la liquidez. Los indicadores de liquidez son holgados frente al sistema asegurador.

Niveles de capitalización holgados Los índices de capitalización son adecuados frente a los riesgos propios del negocio y las perspectivas de crecimiento de la Compañía. Pese a que los resultados del ejercicio en 2024 son negativos, el patrimonio se sostiene gracias al aporte de recursos frescos por parte de su accionista. Se espera que la holgura existente, así como el soporte accionarial en caso de requerirlo, se mantengan a futuro. La aseguradora mantiene un excedente patrimonial importante frente a su requerimiento de capital adecuado.

Programa de reaseguros adecuado. La Compañía celebra sus contratos de reaseguros con su relacionada Bupa Insurance Company, que mantiene una calificación internacional de riesgo superior al grado de inversión. La máxima retención representaría 1.17% del patrimonio.

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

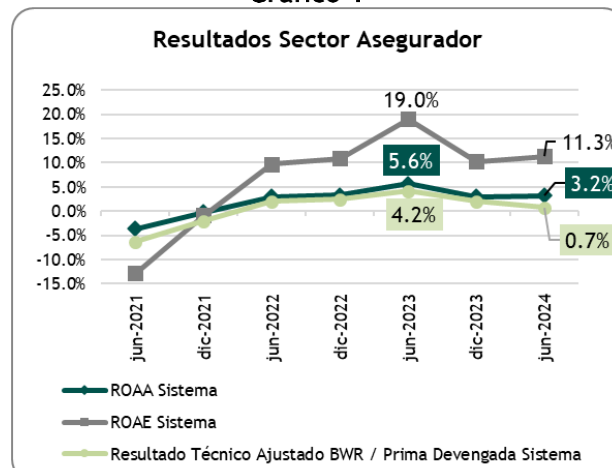
Aspectos Evaluados en la Calificación

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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

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

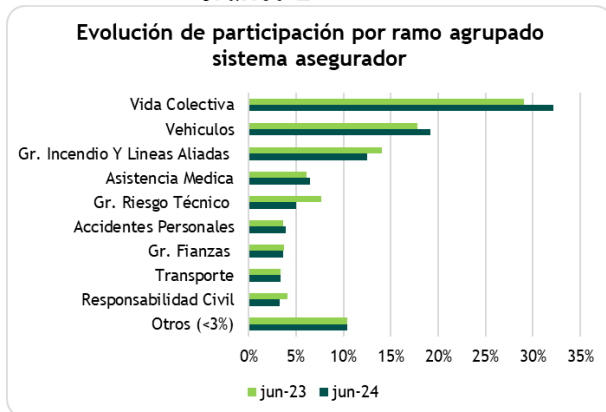
En el primer semestre del año 2024 la tendencia de mejora de la rentabilidad del sistema asegurador se revierte y compara negativamente con respecto jun-2023. Además de la influencia de los hechos explicados en el párrafo anterior, se aprecia una siniestralidad creciente en los ramos de grupo vida y 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).

¹

<https://www.eluniverso.com/noticias/economia/segu>

Gráfico 2



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

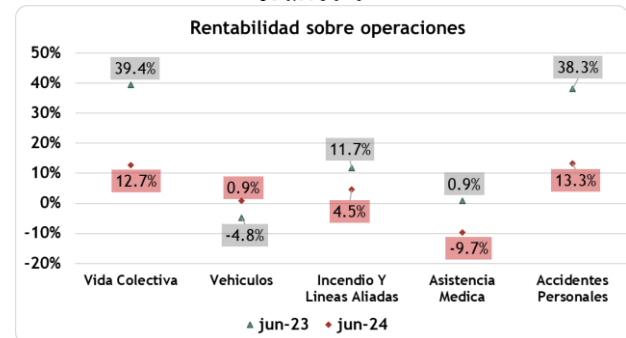
Dentro de los principales ramos generales, los que más crecen son vehículos (4.55%) y Aviación (16.6%) Cabe destacar que 24 de los 36 ramos totales del sistema presenta una contracción de la prima neta emitida y contribuyen a la disminución de 3% del total de PNE del sistema.

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.

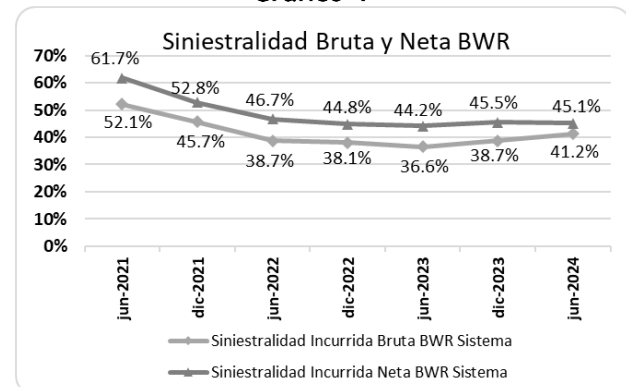
Gráfico 3



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.

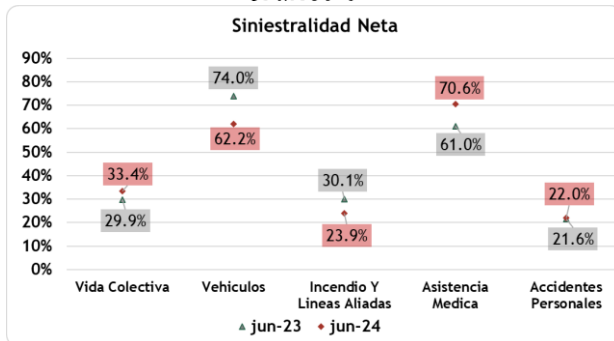
Gráfico 4



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



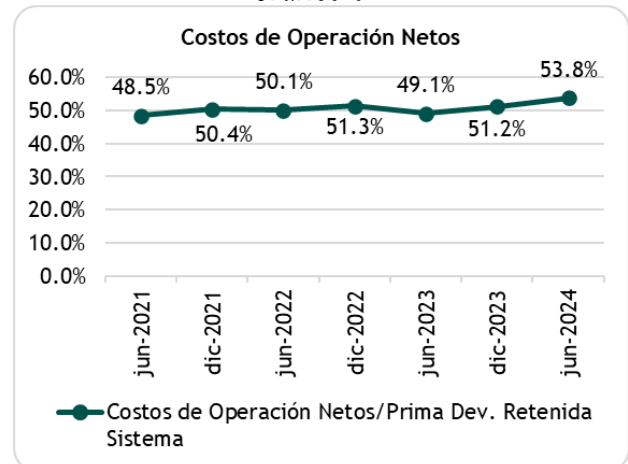
Fuente: SCVS.

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.

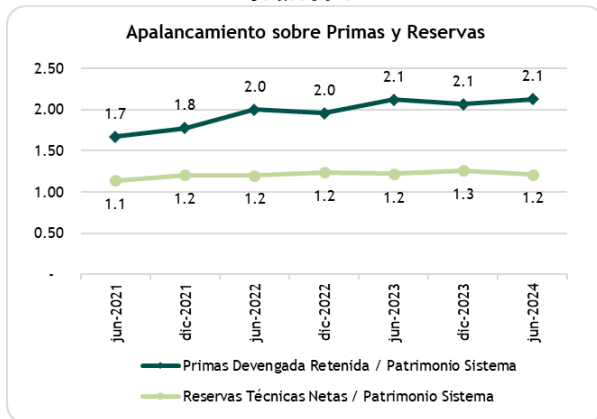
² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-seguros-robos-inseguridad/>

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 7

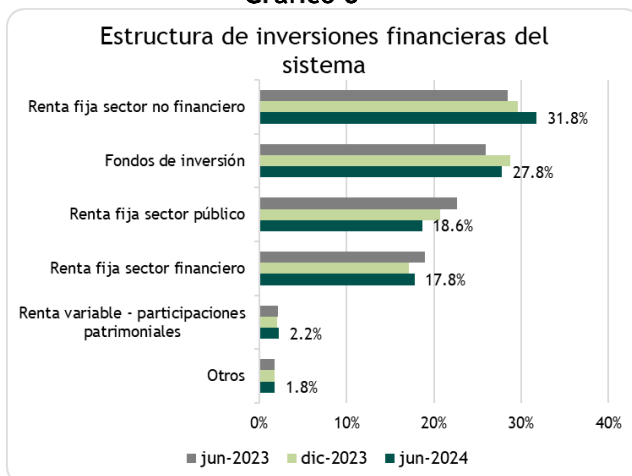


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Con respecto a la liquidez del sistema, esta se mantiene en niveles adecuados y mejora interanualmente, ya que las aseguradoras han privilegiado valores de renta fija de corto plazo (tanto del sector real como financiero) y la inversión en fondos de inversión. El mercado asegurador mantiene en su conjunto un bajo porcentaje de su portafolio invertido en acciones (2.2%).

Gráfico 8



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

La perspectiva del sector asegurador ecuatoriano para 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

Posicionamiento e imagen

Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida el 15 de febrero de 2001 como Amedex S.A y en 2007 cambió su denominación a su nombre actual. La Compañía forma parte del grupo internacional Bupa, una aseguradora líder en el cuidado de la salud desde su fundación hace más de 70 años.

La principal actividad de la aseguradora ecuatoriana es la comercialización de seguros del ramo de asistencia médica. La producción de este ramo de la industria de seguros creció 3.65% entre jun-2023 y jun-2024. Este crecimiento para BUPA en el mismo periodo fue de 0.7%, por debajo del promedio global.

La matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina adicional en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y soporte técnico. Además, cuenta con 101 empleados.

La actividad económica de Bupa Ecuador se concentra en dos líneas de negocios: pólizas individuales y corporativas de gastos médicos, con cobertura nacional e internacional. Los productos con cobertura internacional están dirigidos a clientes de clase económica media-alta y alta. Este enfoque de nicho de mercado de la empresa busca clientes con alto poder adquisitivo y baja morosidad en el pago de sus primas frente a otros segmentos.

Los productos que ofrece Bupa Ecuador mantienen coberturas de salud mayores al promedio que manejan otras compañías. Si bien la aseguradora mantiene una participación reducida (2.5%) medida por prima neta emitida en el total del sistema asegurador, dentro del ramo de Asistencia Médica, ocupa el primer lugar de producción, con una participación de 38.9% del primaje neto emitido de ese segmento.

La principal fuerza comercial de Bupa Ecuador son los corredores de seguros que se especializan en la venta de seguros de asistencia médica. La producción de la compañía está fuertemente concentrada en tres corredores con experiencia comercial en sus productos. El 98% de los ingresos por primas de la Compañía se generan a través de brókeres y la diferencia es a través de ventas directas. Las tasas de comisión que la aseguradora acuerda con sus corredores están dadas en función de la producción anual que generan.

De acuerdo con la prima neta emitida, un 44.6% de la aseguradora se concentra en la provincia de Pichincha y 42.5% en Guayas. En contraste, la mayor concentración por monto asegurado está en Guayas 56.2% y en segundo lugar Pichincha 31.6%. El resto de las provincias registra participaciones menores tanto en primas emitidas como en montos asegurados.

La aseguradora muestra diversificación por cliente. A jun-2024, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un primaje emitido de USD 4.15MM, y representan el 15.6% del total de primas netas emitidas.

Los 25 siniestros de mayor cuantía representaron el 14.71% del total de siniestros pagados. El mayor monto pagado corresponde a una indemnización de una póliza individual en el ramo de Asistencia Médica por un monto total de USD 586M.

Estructura Accionaria

Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida en el año 2001 y desde el año 2007 forma parte de Bupa Investment Corporation Inc. con sede en Miami, quien posee el 99.99% de sus acciones. El 0.01% pertenece a Paz y Miño Asesores Jurídicos Cía.

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo Bupa Finance PLC, que presenta una calificación internacional de fortaleza financiera "A" con perspectiva estable emitida por Fitch Ratings.⁵ El grupo actualmente opera en más de 190 países y cuenta

⁵ <https://www.fitchratings.com/entity/bupa-finance-plc-81680668>



con más de 78 mil empleados. El Grupo atiende a más de 30 millones de clientes a nivel mundial.

Bupa realiza pagos por servicios administrativos, regalías u otros conceptos a su accionista mayoritario. Las oficinas de su matriz cumplen con varios procesos de dirección y control. Estas oficinas están ubicadas en Miami donde sus principales cabezas tienen contrapartes. Además, usan los mismos sistemas que los otros países del grupo; tienen personal en República Dominicana que apoya la parte operativa de gestión de siniestros. Bupa Ecuador también recibe apoyo en la suscripción y pólizas de seguro con cobertura internacional. Adicionalmente, el plan de reaseguros lo mantienen con la reaseguradora del grupo.

La operación de Ecuador es la más grande dentro de la región, por lo que se considera importante dentro de BTLA. Las políticas locales deben cumplir lineamientos internacionales.

En caso de necesitarlo, la calificadoradora considera que Casa Matriz tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte financiero a la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca, y la integración operativa y financiera existente. Consideramos que la operación local es importante para Bupa Investment Corporation, lo cual se reflejaría en la voluntad de soporte.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La alta administración de Bupa Ecuador cuenta con un conocimiento académico adecuado, así como experiencia de varios años en la industria de seguros. Esto ha llevado a esta empresa a encontrarse bien posicionada dentro del mercado en el ramo de asistencia médica.

Existe un crecimiento significativo del volumen del negocio en los últimos dos años, lo cual genera el reto de mantener el control de los procesos y adaptar los procesos y los recursos tecnológicos, humanos a estos cambios.

Las directrices de sus procesos y controles se envían desde ELA (España) a BTLA (Países Latinoamérica) y posteriormente se direccionan a Ecuador.

La alta dirección participa de manera directa en asuntos de administración de riesgos internos. La aseguradora fortalece su cultura de riesgo mediante proyectos elaborados a nivel local, así como mecanismos elaborados por su grupo empresarial. En este sentido, los empleados de Bupa Ecuador reciben capacitaciones constantes sobre riesgos a través de un portal web elaborado por el grupo internacional.

Gobierno Corporativo

El vínculo de Bupa Ecuador con sus accionistas es importante. Con una periodicidad mensual, se remiten una serie de reportes gerenciales a su matriz en Miami en donde se monitorea la actividad de la aseguradora nacional.

La aseguradora cuenta con políticas formales de inversiones y su apetito de riesgo es bajo. Las políticas de crecimiento actuales son supervisadas con su casa matriz. Esto permite cumplir de manera responsable con las normas del ente regulador y del grupo internacional al que pertenece.

La casa matriz asiste a Bupa Ecuador para elevar sus estándares a niveles internacionales. La Compañía ecuatoriana maneja el Comité de Cumplimiento de acuerdo con los esquemas de su matriz estadounidense, enfocado principalmente en el control de lavado de activos, sin descuidar los requerimientos ecuatorianos.

La Compañía mantiene reuniones de Directorio, en los cuales se revisan y aprueban avances en áreas claves de la organización.

Objetivos estratégicos

Hay planes estratégicos de largo, mediano plazo y corto plazo, dirigidos principalmente a la parte comercial y operativa. Las principales directrices en Ecuador son contención del gasto (se está trabajando y avanzando) y el otro pilar es la parte comercial con campañas, promociones, alianzas con otras áreas para que puedan incentivar el consumo de pólizas, para ser más robustos en el mercado.

El enfoque en productos, la comercialización está enfocada principalmente en la parte internacional porque son productos de mayor complejidad y especialización. Por otro lado, los locales tienen mayor facilidad de crecimiento en comparación con los internacionales, una de las causas es que para los internacionales no hay curva de despegue. Además, los productos locales son los que aportan en gran magnitud del P&G.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PricewaterhouseCoopers para el 2021, 2022 y 2023. El reporte auditado para las fechas de corte indicadas presenta una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Además, se procedió a actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa a junio 2024.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las

normas de contabilidad y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la Junta de Política y Regulación Monetaria Financiera.

BankWatch Ratings realiza el cálculo de indicadores técnicos y financieros en función de su propia metodología, por lo que estos pueden variar de los calculados por el regulador. Un detalle se puede encontrar en el *Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)*.

Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
ROAA	-16.9%	7.7%	-8.5%	3.0%	-18.5%
ROAE	-31.3%	13.3%	-16.0%	5.7%	-38.7%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-12.1%	6.9%	-7.1%	0.0%	-13.7%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	58.3%	55.8%	68.1%	68.6%	85.9%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	57.6%	42.9%	64.4%	59.8%	79.3%
Índice Combinado BWR	116.0%	91.5%	108.4%	100.0%	115.6%
Índice Operativo BWR	112.8%	89.2%	106.5%	98.5%	113.4%

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

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

Elaboración: BWR, con corte junio 2024

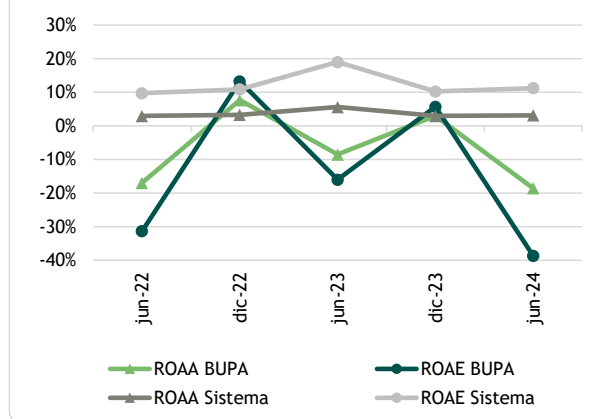
BUPA Ecuador registra una pérdida de USD 3.3MM a jun-2024. Se observa que existe incremento interanual en los siniestros incurridos netos (+39%), mientras que el crecimiento de la producción es inferior. La primera neta emitida crece en 0.7%, y la prima devengada retenida 7.6%.

La producción reportada en el primer semestre del 2024 en su ramo de Asistencia Médica fue de USD 26.6MM y su resultado técnico reportado bajo metodología del regulador es de USD -2.9MM. El limitado crecimiento de la producción se da principalmente porque la suspensión de la comercialización de su producto "Primera" desde los inicios del 2024. Además, se evidencia un incremento en los siniestros pagados, comportamiento que estaba previsto por la regularización de pagos de siniestros pendientes. Por su parte, los costos de operación netos ascienden a USD 8.4MM con una reducción anual del 11%, debido a que la mayor parte de comisiones pagadas durante el periodo han sido por renovaciones, lo que implica una menor tasa.

Dado el incremento en los resultados negativos durante este semestre, los principales indicadores de rentabilidad se reducen con relación a jun-2023. El ROAA registró un -18.5% (-8.5% a jun-2023), y el ROAE un -38.7% (-16% a jun-2023). Tanto el ROAA como el ROAE se muestran por debajo del sistema, con el 3.2% y el 11.3% respectivamente.

Gráfico 9

ROAA y ROAE



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.

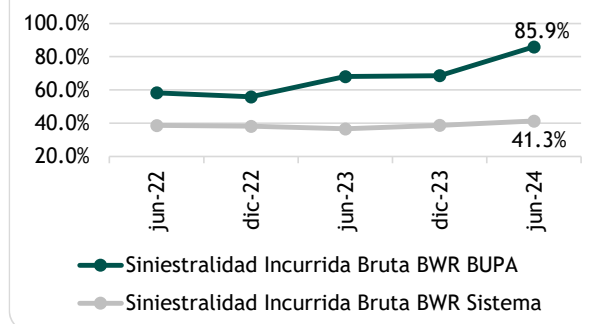
Elaboración: BWR, con corte junio 2024

A la fecha de corte, el resultado técnico ajustado por BWR es de USD -3.6MM. Cabe mencionar que existe una diferencia de USD -775MM entre el resultado técnico ajustado y el presentado por el ente de control, pues este último no considera otros gastos y comisiones que la calificadora considera operativos, tales como impuestos, contribuciones y otras comisiones pagadas.

La siniestralidad bruta a jun-24 es de 85.9%, porcentaje superior frente a jun-2023 (68.1%). El sistema conserva una siniestralidad bruta histórica inferior a BUPA (41.3%), tendencia que se mantiene en el periodo analizado. La diferencia en la siniestralidad bruta respecto al indicador del sistema está explicada por la mayor frecuencia de siniestros propia de tal ramo de Asistencia Médica.

Gráfico 10

Siniestralidad Bruta BWR



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

Elaboración: BWR, con corte junio 2024

La tasa de siniestralidad neta de la Compañía es inferior a la del sistema en su ramo de Asistencia Médica. Esto porque BUPA mantiene una mayor proporción de Prima Devengada Retenida respecto a los costos de siniestros, en comparación con el promedio sistema.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Asistencia Medica	85.71%	81.27%	69.50%	70.63%
TOTAL	85.71%	81.27%	69.50%	70.63%

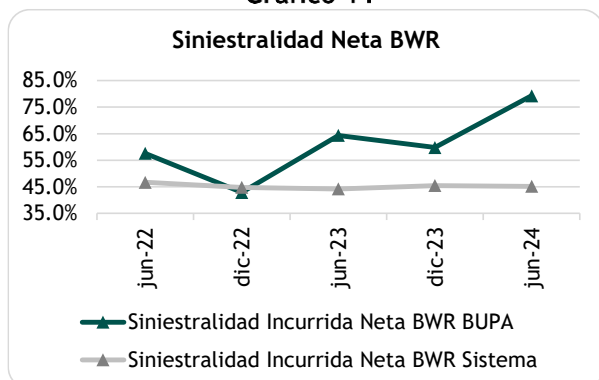
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2024

Nota: El cálculo de los indicadores de este cuadro son los del regulador, por lo que difieren de los de BWR (ver Anexo 1)

Los siniestros incurridos netos, que incluyen los siniestros a cargo de los reaseguros y el efecto neto de constitución y liberación de las reservas técnicas, se ubicaron en USD 18.4MM frente a los USD 13.9MM de jun-2023, un crecimiento de 32.5% que muy por encima del crecimiento de la producción. De igual forma, el indicador de *siniestralidad neta BWR* de la Compañía se ubica en 79.3% (64.4% a jun-2023) y es superior al registrado por la media del sistema (45.2%) durante el mismo periodo de análisis.

Gráfico 11

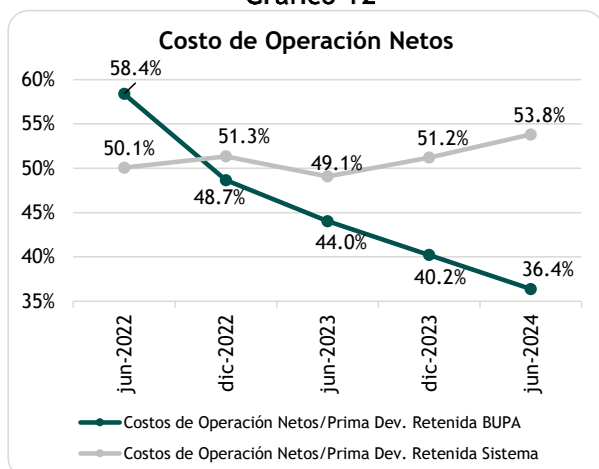


Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

Elaboración: BWR, con corte junio 2024

Debido a que los productos enfocados a coberturas nacionales fueron comercializados desde el segundo semestre del 2022, la cartera actual es relativamente joven y a futuro se podrá evidenciar su calidad conforme esta madure.

Gráfico 12



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

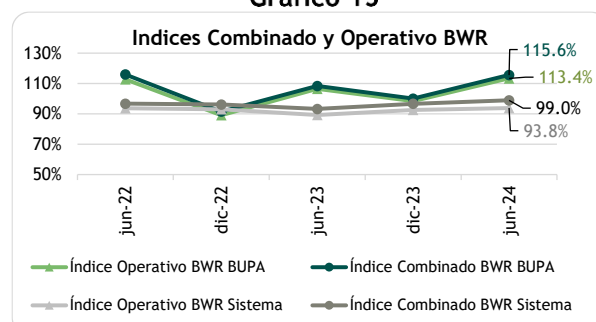
Elaboración: BWR, con corte junio 2024

Respecto a la eficiencia operativa, se aprecia que los gastos operativos de BUPA disminuyen frente a jun-2023 en 11.1%. Los costos de operación netos,

conformados por gastos de adquisición, gastos administrativos y comisiones recibidas de reaseguros, alcanzaron los USD 8.4MM a jun-2024 (USD 9.5MM jun-2023). De estos, las comisiones pagadas a corredores de seguros decrecen un 20.5% anual y a su vez, los gastos administrativos disminuyen en 0.6% anual para alcanzar USD 4.5MM.

El índice combinado BWR de la empresa sube en su comparativa anual y se establece en 115.6%, esto debido al crecimiento de la siniestralidad antes indicado. Además, este indicador muestra un nivel superior al registrado por el sistema (99%).

Gráfico 13



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

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

Elaboración: BWR, con corte junio 2024

Por su parte, los ingresos financieros netos ascienden a USD 516M y muestran un crecimiento del 28.3%. Estos ingresos representan el 1.94% de la prima neta emitida. Tomando en cuenta los mismos, el índice operativo de la Compañía se ubica en 113.4%. El sistema reportó un indicador más eficiente (93.8%) durante el mismo periodo de análisis.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	284.4%	1213.0%	340.7%	211.6%	269.4%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	n/d	144.7%	n/d	116.3%	124.6%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	125.7%	152.5%	110.5%	93.3%	111.0%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	60.2%	57.7%	53.6%	51.3%	54.3%

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

Elaboración: BWR, con corte junio 2024

El área de Tesorería se maneja localmente, pero tienen un tesorero regional en México, que dictamina políticas de inversión, límites, etc. Las políticas de inversiones están alineadas con directrices de la Casa Matriz y con los límites regulatorios locales. Dentro de este proceso la Tesorería se encarga de identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio de acuerdo con el apetito de riesgo. Además del análisis de proyecciones de vencimiento y opciones de inversión. Para plazos de inversión, hay políticas internas de Casa Matriz

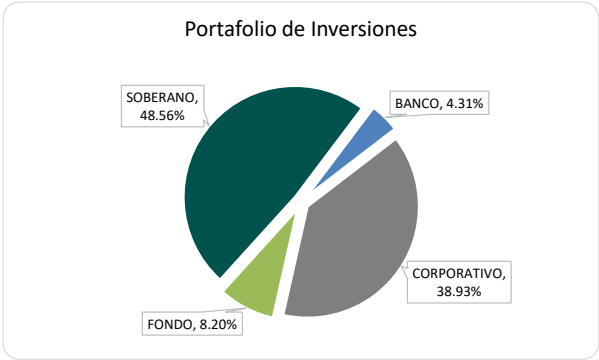
que establecen que las inversiones no pueden pasar de 5 años en ningún emisor.

La cobertura con activos líquidos de las obligaciones netas con asegurados (269.4%) se reduce frente a jun-2023 (340.7%), y continúa siendo superior frente al promedio del sistema asegurador (157%).

Las inversiones obligatorias requeridas por el regulador son de USD 13MM a la fecha de análisis. Las inversiones admitidas para esta fecha son USD 16.2MM, por lo que existe un excedente de 24.6% sobre el requerimiento.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:

Gráfico 14



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2024

En el gráfico anterior se aprecia que la mayor parte del portafolio está en inversiones en el sector público (48.56%) y en menor participación está un certificado de depósito en una institución financiera local cuya calificación de riesgo es de AAA-.

A la fecha de corte, dentro del portafolio de la aseguradora existe un 43.24% que presenta una calificación de riesgo de crédito igual o superior a “AAA-” (en escala local). Se evidencia también un 48.56% que corresponde a bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas. La diferencia corresponde a los fondos de inversión previamente mencionados.

Además, la Aseguradora ha colocado sus inversiones en tres fondos administrados que invierten en títulos de renta fija, principalmente del sector real, con calificación de riesgo AAA.

Estos fondos no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo. Sin embargo, el Fondo de Inversión Flexible administrado por Fideval, mantiene una calificación promedio de su activo financiero de AAA y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en julio-2024. Por su parte, el fondo Centenario Repo administrado por Fiducia, a la fecha de corte

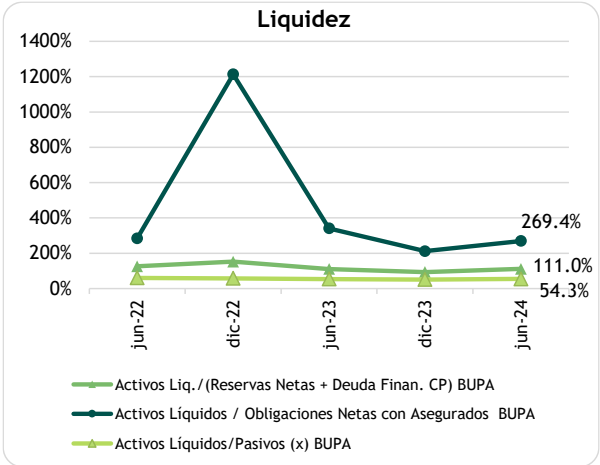
mantiene una calificación de AAA/ V3 otorgada por BankWatch Ratings en agosto-2024.

Calificación	jun-2024
Sector Público	48.56%
AAA	37.49%
AAA-	5.76%
Fondo de Inversión	8.20%

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte a junio 2024

El riesgo del crédito del portafolio se considera bajo y con liquidez moderada pues el 59.6% del portafolio es exigible en un año o menos tomando en cuenta las inversiones en fondos de inversión que mantiene BUPA.

Gráfico 15



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte junio 2024

A jun-2024 la Aseguradora muestra liquidez respecto a sus pasivos de 54.3%, y se ubica sobre la media del sistema que se ubica en 40.9%. Este indicador mejora en su comparación interanual (53.6%) debido al incremento de las inversiones a corto plazo en renta fija (+8.9%).

Suficiencia de capital

Principales Indicadores	Jun-22	Dec-22	Jun-23	Dec-23	Jun-24
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	1.1	0.8	1.2	1.1	1.2
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	49%	28.4%	49.8%	56.5%	55.9%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	233%	267%	188%	172%	165%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.9	2.6	3.5	3.4	3.1
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.11	2.08	2.85	2.91	2.71

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte junio 2024

A jun-2024 el patrimonio de la Compañía se reduce en 1.3% semestral por la pérdida reportada durante el periodo de análisis.

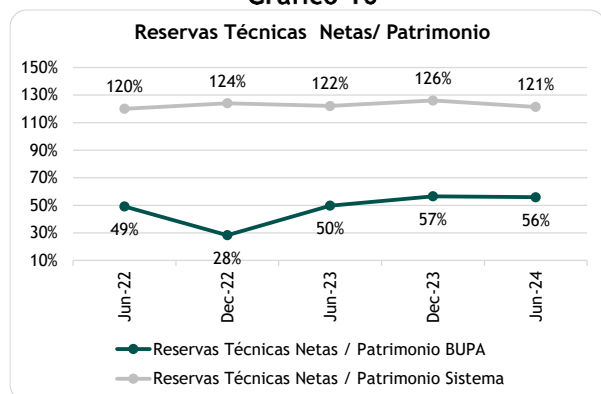
Durante el 2022 se realizó la disminución de capital por USD 6.6MM, para absorber las pérdidas que la compañía registro en los últimos tres años previos. El capital pagado de BUPA desde el 2022 hasta la fecha de corte es de USD 13.3MM.

En enero-2024 hubo un aporte de capital USD de 3.1MM, el cuál a la fecha de corte se mantiene en la cuenta de reservas de aportes de accionistas y de acuerdo con la administración su capitalización se realizará en hasta el primer trimestre del 2025.

A jun-2024 el patrimonio técnico es de USD 17.1MM y cubre con holgura el requerimiento de capital adecuado (USD 10.4MM).

La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado, el mismo que aplica los factores de riesgo y retención requeridos por ley que permiten proteger a la Compañía contra efectos generados por desviaciones en frecuencia y severidad de los riesgos asumidos.

Gráfico 16



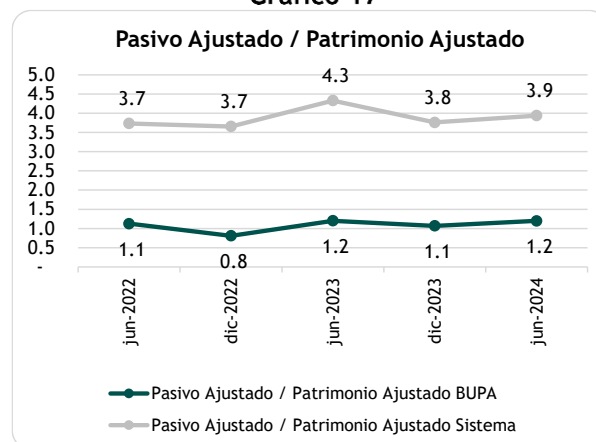
Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte junio 2024

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía registró un 55.9% (49.8% a jun-2023), y en este año muestra menor apalancamiento que la media del sistema que se ubica en 121.4%. Las reservas técnicas se han incrementado en un 51.4% en relación con jun-2023, por mayor constitución de obligaciones por siniestros pendientes y reservas de riesgo en curso. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un menor valor se relaciona con menor riesgo. Además, por la naturaleza del ramo donde trabaja la aseguradora, el riesgo de subestimación de las reservas se considera bajo.

El indicador de Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 1.2 veces y refleja un apalancamiento menor al promedio del sector asegurador (3.9) durante el mismo periodo de análisis. El patrimonio ajustado se encuentra disminuido frente al contable principalmente por cuentas por cobrar y activos diferidos que en conjunto suman USD 779M. El

pasivo no se ve afectado, ya que no se reflejan contingentes.

Gráfico 17



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte junio 2024

A la fecha de análisis, la Compañía no registra un apalancamiento financiero mientras que el reportado por el promedio del sistema es del (6.6%) durante el mismo.

Reservas técnicas

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	10.2%	1.6%	5.6%	8.3%	8.2%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	17.7%	3.8%	8.7%	13.8%	10.4%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	3.9%	3.5%	4.5%	9.0%	10.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	21.7%	3.6%	16.2%	24.9%	23.0%

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte junio 2024

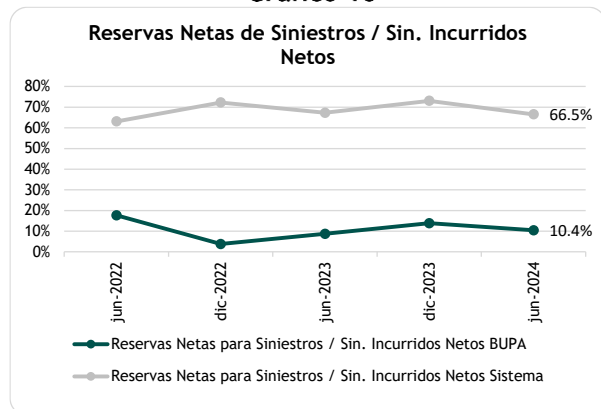
La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por terceros independientes suscritos y avalados por un actuario o experto matemático con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

BUPA Ecuador mantiene las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes, Reserva de Siniestros Pendientes por Liquidar y Reserva de Estabilización. A jun-2024, las reservas técnicas alcanzaron los USD 11.2MM, registrando un crecimiento anual del 51.4% principalmente por mayores reservas de riesgo en obligaciones de siniestros pendientes y reserva de riesgo en curso, por el crecimiento de la producción neta y retenida.

A jun-2024, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 10.4% (8.7% a jun-2023); se aprecia un incremento de este indicador en su comparativa anual, pero se mantiene inferior en relación con el sistema (66.5%). El bajo porcentaje

refleja el hecho del ramo en el que opera la aseguradora es de cola corta, es decir, el tiempo entre la ocurrencia y el aviso, y entre este último y su pago es corto. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 37 días y crece en relación con jun-2023 (13 días).

Gráfico 18



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte junio 2024

La Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 8.2% (5.6% a jun-2023). Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía de reportarse nuevos riesgos que deban ser asumidos por la misma, a través de sus ingresos netos. El porcentaje es inferior al del promedio del sistema (30.1%), lo cual es positivo.

El informe técnico actuarial de la empresa Actuarial con corte junio 2024 concluyen que, con base en la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
% de Retención de Riesgo	76%	81%	86%	88%	88%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	1%	6%	0%	6%	10%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	31	-	16	30

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR, con corte junio 2024

La Compañía realiza contratos de reaseguros anuales que tienen vigencia desde el 01 de enero al 31 de diciembre de cada año. Los contratos se celebran con la compañía reaseguradora del grupo Bupa Insurance Company. Esta empresa cuenta con calificación de riesgo internacional B++, otorgados por A.M. Best Company con base a su fortaleza financiera y buen desenvolvimiento en el mercado.

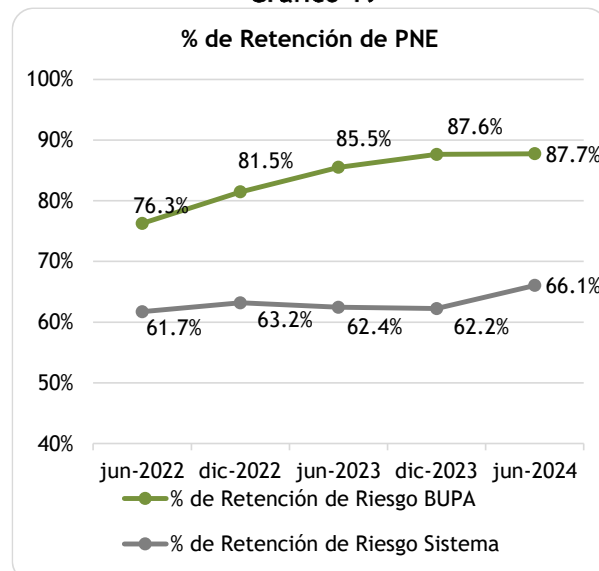
Actualmente, BUPA opera dentro del ramo de seguros de Personas, exclusivamente en el ramo de Asistencia Médica. Para sus productos con cobertura local, la aseguradora retiene el 100% de la producción y del riesgo, debido a que la cartera

es diversificada y los montos asegurados son más limitados.

Para sus planes internacionales la aseguradora mantiene cobertura a través de contratos no proporcionales de exceso de pérdida. El primero es de Vida Individual con una cobertura del 100% a partir de los USD 40M. El segundo contrato es para Planes Corporativos con cobertura del 100% a partir de los USD 200M por asegurado. Es decir, para el ramo mencionado, la aseguradora asume por póliza un riesgo máximo equivalente a 1.17% de su patrimonio a la fecha de análisis.

El programa de reaseguros fue aprobado por los miembros del Directorio de Bupa, y está enfocado principalmente en proteger a la empresa de siniestros de gran magnitud.

Gráfico 19



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2024

Riesgo Operativo

Procesos y Gestión de Riesgo Operativo

De acuerdo con la información proporcionada por la compañía, el área de riesgos está compuesta de el Gerente de Riesgos y de un Especialista de Riesgos. El sistema de control interno de la compañía está basado en las 3 líneas de defensa: La primera línea es la Gestión Operativa; la segunda línea es Riesgo y Cumplimiento y la tercera línea es Auditoría Interna.

En la primera línea, gerentes operativos poseen y gestionan los riesgos. Ellos también son responsables de implementar acciones correctivas para abordar el proceso y las deficiencias de control. La gestión operativa se encarga del mantenimiento efectivo de controles internos, ejecutar procedimientos de riesgo y el control sobre una base del día a día. La gestión operativa identifica, evalúa, controla y mitiga los riesgos,



orienta el desarrollo e implementación de políticas y procedimientos internos y asegura que las actividades sean compatibles con las metas y objetivos.

En la segunda línea, la función de gestión de riesgos facilita y supervisa la aplicación de la gestión eficaz de los riesgos, prácticas de gestión operativa y provee asistencia de riesgos a los dueños en la definición del objetivo de la exposición al riesgo y la notificación adecuada de riesgos. La función Cumplimiento supervisa que se cumpla con diversos riesgos específicos, como el incumplimiento de las leyes y reglamentos aplicables y los temas de prevención de LD/FT. La segunda línea es independiente de la Gerencia y rinde cuentas directamente a los Comités conformados según los requerimientos regulatorios.

En la tercera línea, la función de auditoría interna proporciona una garantía razonable sobre la eficacia del gobierno, la gestión de riesgos y controles internos, incluyendo la manera en que las líneas primeras y segunda de defensa logran los objetivos de gestión de riesgos y control. Esta función también es independiente de la Gerencia y reporta al respectivo Comité.

La compañía ha implementado herramientas de automatización para mejorar la calidad de los procesos, especialmente en lo que respecta a cumplimiento normativo e indicadores de cumplimiento por área. Adicionalmente, se priorizan los procesos de renovaciones, negocios y gestión de cartera, pues se consideran críticos para el negocio.

La aseguradora cuenta con un mapa de riesgos. Todos los riesgos y controles tienen un propietario definido dentro de la empresa (o su representante) dependiendo del área. En dicha herramienta se registran evaluando sus respectivos impactos y probabilidad de ocurrencia. Esto se realiza para establecer el riesgo inherente y luego gestionarlo a través de controles y/o planes de acción adecuados para obtener el riesgo residual. Los principales riesgos de la compañía y sus niveles residuales se presentan al Comité periódicamente, así como el detalle de los controles/planes de acción para su mitigación. El detalle está disponible en las presentaciones mensuales que se discuten en el Comité.

Además, dentro de su plan de continuidad de negocio, la compañía considera centros alternos en la ciudad de Quito, Guayaquil e inclusive fuera del país para situaciones de fuerza mayor.

Para administrar adecuadamente el riesgo operativo, la Compañía cuenta con el asesoramiento de su matriz internacional en

Miami que posee prácticas claramente definidas para el caso.

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

Riesgo de Suscripción y Tarificación

El dueño del riesgo de Suscripción es el área Actuarial, que cuenta con el personal y amplia experiencia para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio. Las tarifas de los productos que comercializa Bupa Ecuador son calculadas considerando diferentes factores como son: costos de producción, gastos de administración y de agenciamiento, y el costo de los servicios que se ofrecen en sus productos.

El apetito de riesgo de la Administración es conservador. La Compañía posee un procedimiento de suscripción estricto, el cual mitiga el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados y también en la incursión de nuevos negocios dada la estrategia de expansión prevista por la organización a nivel internacional. Estas políticas y procedimientos obedecen a las buenas prácticas internacionales del grupo, que se encuentran adaptadas a nuestro mercado local.

Dentro del proceso de suscripción de la aseguradora se gestiona la suscripción de pólizas de acuerdo con el nivel de información que se tiene sobre el cliente y de su perfil médico.

Por parte de Riesgos, para el seguimiento al riesgo de suscripción se utiliza un KRI, tomando como base la Razón Combinada Antes de Impuestos e Inversiones. Esta se obtiene mediante la suma aritmética de los porcentajes acumulados (Year to Date) del Ratio de Siniestralidad, Ratio de Costos de Adquisición, Ratio de Reaseguro y Ratio de Gastos Operacionales.

Para el seguimiento al riesgo de tarificación, se toma como base la diferencia entre lo cobrado en contratos individuales contra lo esperado a cobrarse en contratos individuales según la Prima Teórica.

El indicador de Tarificación se obtiene de la siguiente forma: Total cobrado por prima en contratos individuales - Total esperado a cobrarse en contratos individuales según Prima Teórica.

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
ACTIVOS						
Caja y bancos	80,904	819	697	1,220	1,210	949
Inversiones Financieras	936,043	16,275	15,722	14,894	15,619	16,245
Valores Negociables de corto plazo	337,092	3,042	3,893	6,029	5,623	6,566
Público	1,453	0	0	0	0	0
Privado	335,639	3,042	3,893	6,029	5,623	6,566
Valores Negociables de largo plazo	301,810	9,521	9,330	7,789	7,680	8,347
Público	173,980	8,470	8,439	6,995	6,933	7,888
Privado	127,818	1,051	891	794	747	459
Otras inversiones financieras	12	0	0	0	0	0
Internacional	2,779	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	298,095	3,715	2,499	1,077	2,316	1,332
Acciones y participaciones	20,999	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	261,549	3,715	2,499	1,077	2,316	1,332
Otros Fondos y Fideicomisos	15,547	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-4,921	-3	0	0	0	0
Préstamos	1,188	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,188	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	507,084	6,353	9,608	11,900	16,055	16,480
Vencidas netas de Provisión	83,181	1,285	1,107	447	537	445
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	329,660	62	906	43	1,000	1,628
Inmuebles y Activo Fijo	174,774	105	125	192	173	150
Otros Activos	285,536	1,232	1,617	2,410	1,138	1,232
Activos Diferidos	155,066	17	4	1	135	88
ACTIVO TOTAL	2,314,000	24,846	28,675	30,659	35,194	36,686
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	472,136	1,343	1,490	2,307	5,324	5,573
Por Siniestros Avisados	394,679	554	911	1,168	3,915	4,666
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	63,283	766	548	1,111	1,269	789
Primas por pagar a asegurados	14,174	23	31	28	140	118
Otras Reservas Técnicas	376,587	3,387	4,096	5,117	5,626	5,745
De Seguros de Vida	109,003	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	240,939	3,387	4,096	5,117	5,626	5,745
Otras reservas	26,645	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	27,715	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	289,797	1,383	0	180	0	0
Cuentas por Pagar	111,900	970	1,870	1,799	1,547	1,013
Otros Pasivos	381,439	5,501	4,830	6,128	5,344	7,234
Primas Anticipadas	171,591	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,659,574	12,584	12,287	15,531	17,842	19,564
PATRIMONIO						
				0		
Capital Pagado	304,953	19,900	13,316	13,316	13,316	13,316
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	222,466	1,766	740	740	837	3,937
Utilidades no Distribuidas	119,007	-9,404	2,332	1,072	3,200	-131
PATRIMONIO TOTAL	654,426	12,262	16,388	15,128	17,352	17,121

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024
Prima Neta Emitida	1,053,677	17,509	43,099	26,390	59,392	26,569
Primas Devengadas	1,053,311	17,120	42,001	25,369	57,862	26,451
(-) Prima Cedida	357,663	4,155	7,992	3,822	7,338	3,255
Prima Devengada Retenida	695,648	12,965	34,009	21,547	50,524	23,195
(-) Siniestros Pagados	458,354	9,822	23,247	16,388	36,363	22,773
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	120,436	2,513	8,877	3,403	9,486	4,333
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	24,488	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Netas	-697	-158	-210	-884	-3,344	57
Siniestros Incurridos Netos	314,127	7,466	14,580	13,869	30,222	18,383
(-) Gastos de Adquisición	243,453	3,598	8,581	4,978	10,746	3,956
(-) Gastos de Administración	196,092	3,971	7,967	4,510	9,578	4,483
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65,235	0	0	0	0	0
Costos de Operación Netos	374,309	7,569	16,548	9,488	20,325	8,439
Resultado Técnico Ajustado BWR	7,211	-2,071	2,881	-1,810	-22	-3,626
(+) Ingresos Financieros	42,214	416	800	402	784	516
(-) Gastos Financieros	6,613	0	0	0	2	0
(+) Otros	6,644	-430	-1,091	154	587	-222
Utilidad Antes de Impuestos	49,456	-2,084	2,590	-1,254	1,347	-3,331
Impuesto sobre la Renta	12,391	0	549	6	383	0
Utilidad Neta	37,065	-2,084	2,042	-1,260	965	-3,331

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	1.8%	2.1%	2.4%	2.7%	2.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	41%	58%	55.8%	68.1%	68.6%	85.9%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	58%	42.9%	64.4%	59.8%	79.3%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	23%	21%	20.4%	19.6%	18.6%	15.0%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	23%	19.0%	17.8%	16.6%	16.9%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	54%	58%	48.7%	44.0%	40.2%	36.4%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	0.7%	-12.1%	6.9%	-7.1%	0.0%	-13.7%
Razón Combinada (Superintendencia)	89%	109%	86.0%	105.0%	97.0%	112.3%
Índice Combinado BWR	99.0%	116.0%	91.5%	108.4%	100.0%	115.6%
Índice Operativo BWR	93.8%	112.8%	89.2%	106.5%	98.5%	113.4%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	5.1%	3.2%	2.4%	1.9%	1.5%	2.2%
ROAA	3.2%	-16.9%	7.7%	-8.5%	3.0%	-18.5%
ROAE	11.3%	-31.3%	13.3%	-16.0%	5.7%	-38.7%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.3%	-16.1%	6.0%	-5.8%	1.9%	-14.4%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.9	1.1	0.8	1.2	1.1	1.2
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.21	0.49	0.28	49.8%	56.54%	55.90%
Reservas Técnicas / Pasivo	50.29%	37.41%	45.21%	47.62%	60.59%	57.24%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	233.03%	267.44%	188.19%	171.86%	165.21%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	95%	48%	70%	34%	74%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.22	2.86	2.63	3.49	3.42	3.10
Prima Devengada Retenida / Patrimonio	212.6%	211.5%	207.5%	284.9%	291.2%	271.0%
Apalancamiento Financiero	6.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	227.8%	158.1%	242.6%	199.0%	356.5%	192.1%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	144%	564%	476%	361%	172%	191%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	157%	284%	1213%	341%	212%	269%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	81%	161%	128%	113%	85%	95%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	144.7%	n/d	116.3%	124.6%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	161.2%	n/d	119.3%	124.6%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	84%	126%	152%	111%	93%	111%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	41%	60%	58%	54%	51%	54%
Activo Fijo/Activo Total	8%	0%	0%	1%	0%	0%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.24	0.34	0.46	0.42	1.20	1.23
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	30.1%	10.2%	1.6%	5.6%	8.3%	8.2%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	66.5%	17.7%	3.8%	8.7%	13.8%	10.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	21.7%	3.9%	3.5%	4.5%	9.0%	10.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	66.1%	21.7%	3.6%	16.2%	24.9%	23.0%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	66%	76%	81%	86%	88%	88%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	13.3%	10.4%	15.6%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	8.8%	2.7%	4.9%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	78%	1%	6%	0%	6%	10%
Días de Cobro a Reaseguradores	115	-	31	-	16	30
Días de Primas x Cobrar	87	65	80	81	97	112
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	16%	20%	12%	4%	3%	3%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	6	4	4	4	3

ANEXO - CÁLCULO DE INDICADORES FINANCIEROS DE BANKWATCH RATINGS (BWR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador 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.