

Ecuador  
Fortaleza Financiera

MAPFRE ECUADOR COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Calificación

| jun.-23 | dic.-23 | jun.-24 |
|---------|---------|---------|
| AAA     | AA      | AA      |

Observación negativa

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 | 43,233  | 36,625  |
| Activos            | 94,666  | 83,267  |
| Patrimonio         | 15,470  | 10,346  |
| Resultados         | -1,187  | -783    |
| Índice Combinado   |         |         |
| Ajustado BWR       | 118.2%  | 111.0%  |
| ROAA (%)*          | -2.7%   | -1.9%   |

\* Indicador anualizado

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

Contactos:

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

Silvia López  
(5932) 226 9767  
slopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de fortaleza financiera de Mapfre Ecuador Compañía de Seguros S.A., en “AA” y la calificación en observación negativa. La observación se sustenta en que el impacto en la fortaleza patrimonial de los resultados a junio 2024 se mantiene similar al año 2023, y el incumplimiento del capital adecuado regulatorio hasta la fecha de este comité se encuentra en proceso de regularización. La Administración ha presentado un alcance al plan de regularización para cubrir el déficit patrimonial, que incluye un aporte de capital que se registra contablemente en balances a septiembre 2024 como aporte de accionistas y contrapartida en deudores relacionados. La observación se eliminará una vez que la transferencia de los recursos se realice.

**Importante posicionamiento en el mercado de seguros.** Mapfre Ecuador se ubica en la décimo segunda posición del mercado por prima neta emitida. La aseguradora presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Multiriesgo, Marítimo, Aviación y Transporte.

**Desempeño financiero negativo.** Tras dos años de generación de resultados positivos recurrentes, la compañía muestra un desempeño financiero negativo y decrecimiento de la producción retenida, esto debido al importante aumento de la siniestralidad y de los costos de operación por mayores comisiones pagadas, por lo que registra menor eficiencia operativa. Este resultado se mantendría hasta los primeros meses del próximo año, conforme se consoliden las diversas estrategias comerciales y operativas que la Compañía está implementando.

**Insuficiencia de patrimonio técnico se mantiene a la fecha de corte de análisis.** El patrimonio técnico de Mapfre mantiene a la fecha de corte un déficit frente al requerimiento normativo. La administración ha confirmado que en septiembre-2024 se ha registrado un aporte de capital que permitirá solventar este déficit, con lo cual volvería a cumplir con el requerimiento de capital adecuado; no obstante, se espera que hasta el mes de noviembre se reciba la transferencia de los recursos para la capitalización, por lo cual mientras tanto se registrará una cuenta por cobrar a sus accionistas.

**Liquidez ajustada frente al sistema.** Los indicadores de liquidez de la Compañía se contraen frente a diciembre 2023, y presentan menor cobertura que el promedio del sistema frente a sus obligaciones con los asegurados. En caso de ocurrir siniestros de impacto significativo, la liquidez se complementa con los desembolsos de los reaseguradores, en función del programa de reaseguros establecido.

**Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo.** El programa de reaseguros se apoya principalmente en su relacionada, Mapfre RE, así como en reaseguradoras internacionales con altas calificaciones crediticias. A la fecha de corte, el programa de reaseguros se considera adecuado y refleja niveles de retención prudentes.

### 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.

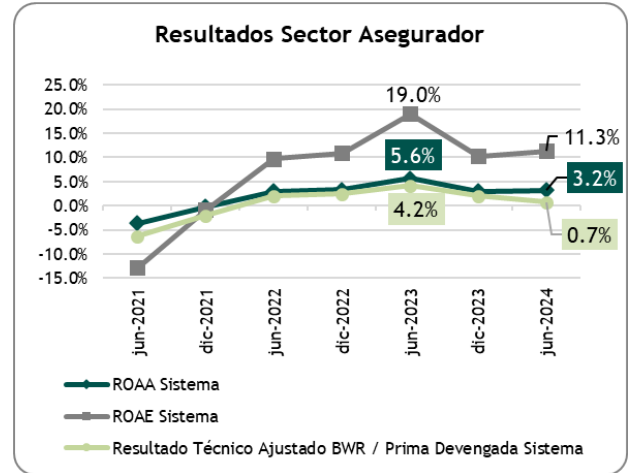
### ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

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 calidad de la administración. El marco de la calificación considera los siguientes factores cuantitativos claves: capitalización y apalancamiento, flexibilidad financiera, desempeño financiero y ganancias, riesgo de inversión y activos, administración de liquidez, suficiencia de reservas y riesgo catastrófico y reaseguros.

### SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

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 informe<sup>1</sup>. 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

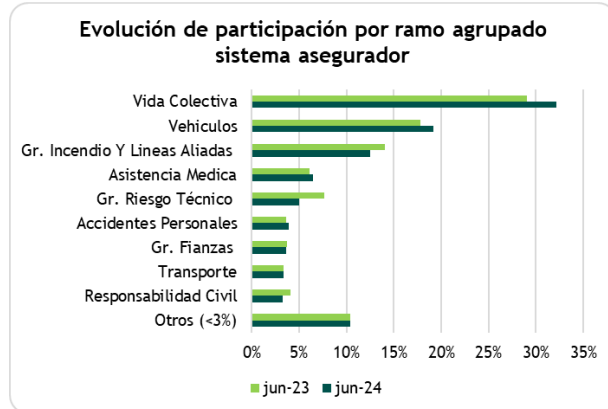
En el primer semestre del año 2024 la tendencia de mejora de la rentabilidad del sistema asegurador se revierte y compara negativamente con respecto jun-2023. Además de la influencia de los hechos explicados en el párrafo anterior, se aprecia una siniestralidad creciente en los ramos de grupo vida y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

<sup>1</sup>

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

Gráfico 2



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

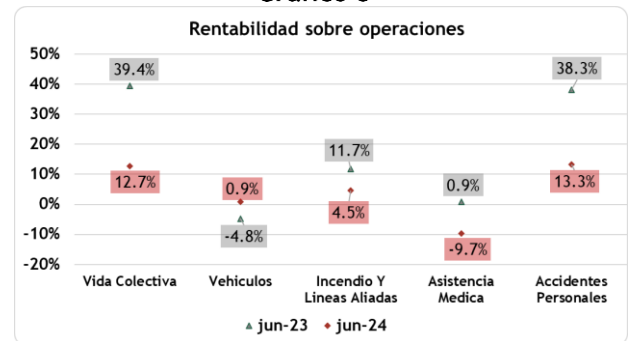
Dentro de los principales ramos generales, los que más crecen son vehículos (4.55%) y Aviación (16.6%) Cabe destacar que 24 de los 36 ramos totales del sistema presenta una contracción de la prima neta emitida y contribuyen a la disminución de 3% del total de PNE del sistema.

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

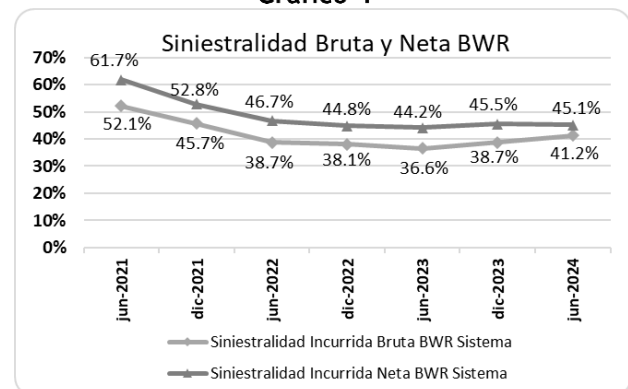


Fuente: SCVS.

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



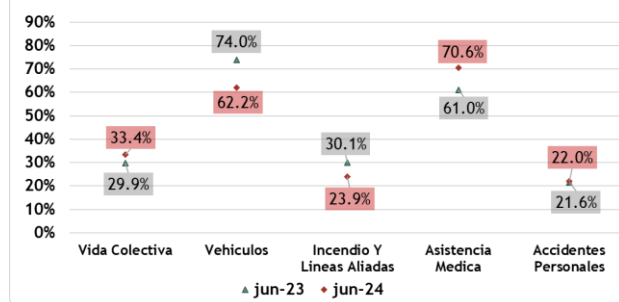
Fuente: SCVS.

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

Siniestralidad Neta



Fuente: SCVS.

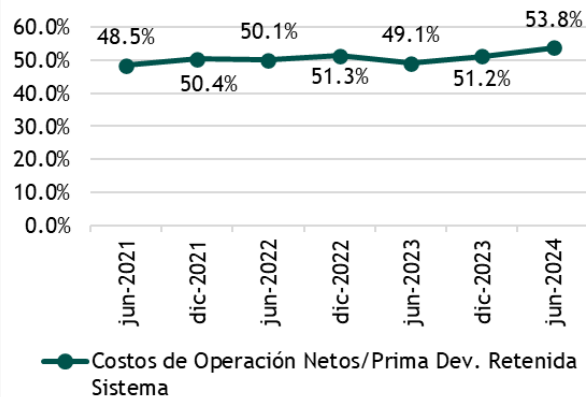
Elaboración: BWR.

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 vehículos<sup>2</sup> 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 vehículos<sup>3</sup>, 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.<sup>4</sup> 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

Costos de Operación Netos



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.

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

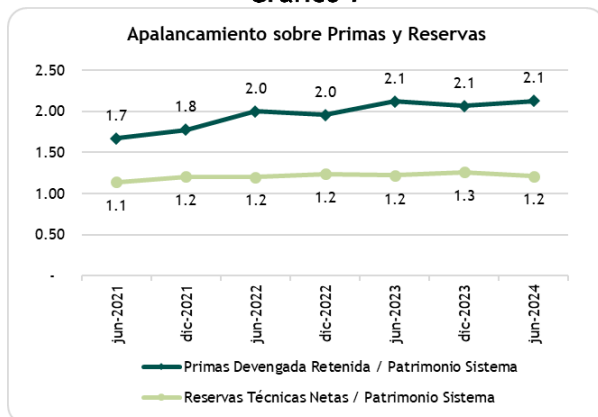
<sup>3</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/robo-de-vehiculos-deja-perdida-tecnica-de-10-millones-hasta-julio-a-las->

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

<sup>4</sup> <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/aseguradoras-vehiculos-aumentan-restricciones-incremento-robos-YA7103643>



**Gráfico 7**

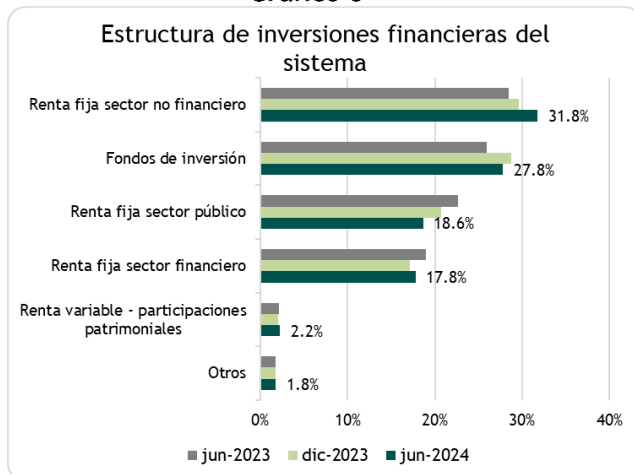


Fuente: SCVS.

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 Poor's, 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

La Compañía fue constituida en el año 1984, bajo la denominación Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. En 2008 una parte importante del paquete accionario comprado por la matriz española. En 2022 se realizó el cambio de denominación a Mapfre Ecuador Compañía de Seguros S.A., cambio aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La compañía se encuentra autorizada para la producción de 28 ramos dentro de seguros generales y de vida.

La Compañía tiene presencia a nivel nacional, a través de sucursales y agencias en las provincias de Guayas (Matriz), Pichincha, Manabí, Tungurahua y Azuay. Su objeto principal es la ejecución de negocios de seguro y coaseguro respecto a varios tipos de riesgo a nivel local e internacional.

Mapfre ha sido un competidor activo en el mercado asegurador. A la fecha de corte, se ubica en la décimo segunda posición del mercado asegurador por prima neta emitida, con una participación del 3.5%. A junio 2024 registra un decrecimiento interanual en prima neta emitida del 15.3%.

Dentro de su participación por ramo por prima neta emitida, a junio 2024 se ubica entre los cinco primeros en Vida individual, Transporte, Marítimo, Aviación, Montaje de maquinaria, Crédito Interno, Crédito a las Exportaciones y Multiriesgo.

La Compañía tiene primas emitidas con mayor concentración en la provincia del Guayas (56.8%),

Pichincha (27.9%), Azuay (5.5%), Tungurahua (4.7%), Imbabura (2.7%), y Manabí (2.4%). Con respecto a montos asegurados, se mantiene mayor participación en la provincia de Guayas (64.2%).

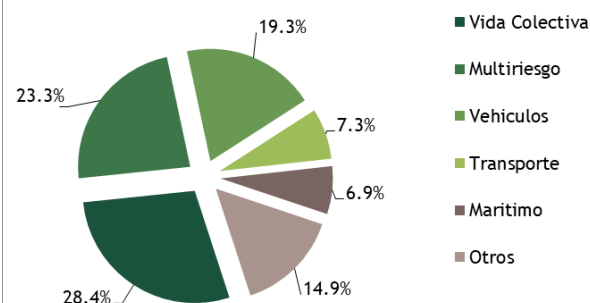
La concentración en la prima emitida de los 25 mayores asegurados representa el 40.76% del total emitido, y el 6.1% se concentra en un asegurado.

La participación de la producción por canal de distribución a junio 2024 se concentra en brókeres (90.0%), mientras que el canal masivo y las ventas directas tienen participaciones menores (1.4% y 8.6%, respectivamente).

La participación en los principales ramos por prima neta emitida de la Compañía a junio 2024 muestra una adecuada diversificación en su producción.

Gráfico 9

#### Prima neta emitida por ramos principales



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte junio-2024

#### ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

A continuación, se presenta la estructura de propiedad de Mapfre Ecuador. La estructura actualmente se mantiene de la siguiente manera:

| Accionista                     | Nacionalidad | Porcentaje |
|--------------------------------|--------------|------------|
| Mapfre Internacional S.A.      | Española     | 68.5%      |
| Igualada Investments Pte. Ltd. | Singapurense | 25.8%      |
| Florentino Briz Muñoz          | Ecuatoriana  | 4.0%       |
| Juan Martin Schotel Hidalgo    | Ecuatoriana  | 1.2%       |
| Otros                          | Ecuatoriana  | 0.5%       |
| Total                          |              | 100.0%     |

Fuente: Mapfre Ecuador

Mapfre Ecuador no cuenta con empresas afiliadas ni subsidiarias de acuerdo con lo definido por el Código Orgánico Monetario y Financiero a la fecha de corte.

#### Soporte Internacional

Mapfre Internacional S.A. cuenta con 90 años de experiencia internacional, se encuentra presente en cerca de 38 países con más de 31 mil empleados en sus diferentes sucursales. Se consolida como la mayor aseguradora española en Latinoamérica; en

la región, la aseguradora mantiene presencia en Chile, Uruguay, Argentina, Brasil, Paraguay, Perú, Ecuador, Colombia y Venezuela. En Europa la compañía es el noveno grupo por volumen de primas.

Como se identifica en el cuadro de propiedad, el 68.5% de la compañía pertenece a la aseguradora internacional. Esta tiene una calificación de riesgo de fortaleza financiera de A- con perspectiva estable ratificada por Fitch Ratings en junio de 2024<sup>5</sup>. Esta calificación avala la capacidad del grupo de cumplir con las obligaciones con sus asegurados y solidez para brindar soporte a la operación local.

Debido al tamaño de las operaciones a nivel mundial, Mapfre 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 frente a aseguradoras locales, puesto que permite al grupo aprender sobre el comportamiento de mercado con mayor rapidez y establecer acciones estratégicas con información completa.

Cabe mencionar que la estrategia internacional consiste en responder a la transformación del entorno, manteniendo la competitividad mediante tres pilares: orientación al cliente; excelencia para la gestión técnica y operativa, y cultura y talento.

En este sentido Mapfre tiene acceso a las experiencias de mercados de seguros internacionales. 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.

Además de los vínculos reputacionales por el uso de la marca, se aprecian vínculos estratégicos y operativos importantes. Si bien la mayoría de las decisiones administrativas se toman de forma independiente, cada gerencia mantiene una coordinación continua con sus pares regionales. Mapfre Ecuador reporta a Panamá y a España, dependiendo del departamento. El Gerente

General tiene una trayectoria de más de 10 años en distintos países, como parte del grupo Mapfre.

El modelo estratégico de la compañía se maneja de forma global y se transmite a cada administración, en base a las necesidades y directrices internacionales. Asimismo, el manejo de presupuesto y procesos principales se realizan según la planificación de corto, mediano o largo plazo asignada por el grupo.

La operación de Ecuador es importante para el grupo por el potencial de crecimiento que tiene la actividad aseguradora en el país, y el hecho de que la dolarización otorga estabilidad monetaria.

Por los motivos expresados consideramos que, en caso de necesitarlo, Mapfre Internacional 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.

El reconocimiento del soporte en la calificación es parcial debido a que, si bien la aseguradora internacional mantiene el control de la operación, existen otros accionistas con participación relevante.

#### Gobierno Corporativo

Mapfre cuenta con un código de buen gobierno corporativo que se orienta a la aplicación de los principios básicos de: cumplimiento de la ley, comportamiento ético, respeto a las preferencias de los grupos de interés, rendición de cuentas y transparencia. Es importante destacar que Mapfre Ecuador mantiene un código de ética y conducta implementado en la organización, que vela por los intereses de todas las partes relacionadas e incluye aspectos importantes de actuación, políticas medioambientales, transparencia, prevención de lavado de activos y otros.

El Directorio de la aseguradora está compuesto por 8 personas entre principales y suplentes, con amplia experiencia en el sector en el que se desarrollan las actividades de la compañía. La continuidad del Directorio se evalúa cada 4 años. El Directorio sesiona con una periodicidad mensual ya sea de forma física o virtual.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas se lleva a cabo en tres modalidades: ordinaria, extraordinaria y universal. La Junta Ordinaria se realiza 1 vez al año, durante los tres primeros meses tras el cierre del ejercicio económico.

<sup>5</sup> <https://www.mapfre.com/ratings/>

Adicionalmente, la compañía cuenta con un Comité de Administración Integral de Riesgos, cuyas sesiones se realizan mensualmente para diseñar y proponer las políticas de administración de riesgo. Otros comités formados por la aseguradora son: comité de retribuciones, comité de ética, comité de cumplimiento, comité de calificación de inversiones y comité de auditoría.

#### Calidad de la Administración

La cúpula gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia en el mercado de seguros tanto a nivel nacional como internacional. La compañía cuenta con 133 colaboradores en el país. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas, gerentes y empleados en general.

Mapfre 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.

En el año 2023 y en el período de análisis, la Compañía ha realizado cambios en algunas gerencias, buscando reforzar su estrategia comercial y los ajustes que desea realizar frente a los resultados obtenidos en el año precedente y a oportunidades de mejora en el área de control interno.

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

#### Objetivos Estratégicos

Como parte de los objetivos estratégicos, la compañía busca alcanzar un crecimiento importante de su prima neta emitida, con reformas a nivel de estructura y personal de acuerdo con los requerimientos del grupo internacional. Mapfre busca permanecer en la región y generar mayor crecimiento en el mercado por medio de diversificación y fortalecimiento de sus planes de producción por diferentes canales (brókeres, canales bancarios y no tradicionales).

La compañía desea potenciar el negocio digital e incorporar nuevos agentes productores de seguros para el incremento del primaje. Cuenta con un plan de digitalización por medio de sistemas de cotización, cobranza, carga y gestión de información para agilizar y mejorar la eficiencia de sus canales como el de brókeres.

Debido a la coyuntura, los presupuestos y metas estratégicas se revisan constantemente para

identificar oportunidades de crecimiento y mitigar potenciales riesgos.

Los objetivos estratégicos planteados para el año 2024 son los siguientes:

- Plan calidad: indicadores para medir la calidad de servicio prestado a clientes internos y externos, y diseñar planes de acción que permitan mejorar el nivel de servicio de MAPFRE.
- Plan PINPIN: Plan de incremento de prima imputada neta.
- Plan Vida: incrementar acuerdos con entidades financieras (Vida Desgravamen), crossselling con clientes corporativos (Vida Grupo) y mejoras en procesos y sistemas que permitan responder la demanda de emisión, siniestros y control de fraudes.
- Plan Bancaseguros: generar acuerdos con bancos que permitan crecer en Vida y Autos, además de implementar mejoras funcionales en herramientas de autoservicio que permitan fidelizarlos.
- Plan PILA: Plan de control de gastos internos, los pilares de este plan con foco en ahorro son: mejora de eficiencia de procesos y estructura, licitaciones periódicas de proveedores, eficiencia impositiva y ahorro energético.
- Plan PAGE: Plan de control de gastos externos, con foco en la regularización y control de comisiones.
- Plan POP: Plan de optimización patrimonial, su objetivo es monitorear el cumplimiento del ROE. Está directamente relacionado al cumplimiento de los planes de negocio y control (PINPIN, Autos, Vida, PAGE, PILA).
- Plan Clientes: Monitorea el crecimiento de clientes Core y Sponsor.
- Plan Autos: Enfocado en monitorear el cumplimiento de las acciones para control de siniestralidad y estabilización del ratio combinado de Autos.

Mapfre se propone también regularizar la siniestralidad en aquellos ramos que se ha visto elevada durante los últimos años sin disminuir la producción y retención. Es importante mencionar que además del crecimiento de producción, la aseguradora se enfoca en obtener un resultado técnico positivo.

#### PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

##### Presentación de cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados de los años 2021, 2022 y 2023 auditados por GrantThornton; así como



información cualitativa y cuantitativa con corte 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.

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- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings.

### Rentabilidad

| Indicadores de Rentabilidad                      |        |         |        |         |        |         |
|--------------------------------------------------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| Principales Indicadores                          | 2021   | jun.-22 | 2022   | jun.-23 | 2023   | jun.-24 |
| ROAA                                             | 1.9%   | 2.2%    | 2.3%   | -2.7%   | -6.7%  | -1.9%   |
| ROAE                                             | 9.7%   | 11.0%   | 10.7%  | -14.6%  | -39.1% | -14.6%  |
| Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada | -1.7%  | 0.2%    | -0.4%  | -7.9%   | -11.5% | -5.4%   |
| Siniestralidad Incurrida Bruta BWR               | 49.5%  | 34.3%   | 37.2%  | 45.0%   | 43.5%  | 41.3%   |
| Siniestralidad Incurrida Neta BWR                | 46.5%  | 56.0%   | 52.9%  | 68.6%   | 64.9%  | 54.0%   |
| Índice Combinado BWR                             | 104.8% | 99.5%   | 100.9% | 118.2%  | 125.8% | 111.0%  |
| Índice Operativo BWR                             | 99.5%  | 95.6%   | 97.8%  | 114.6%  | 122.1% | 107.1%  |

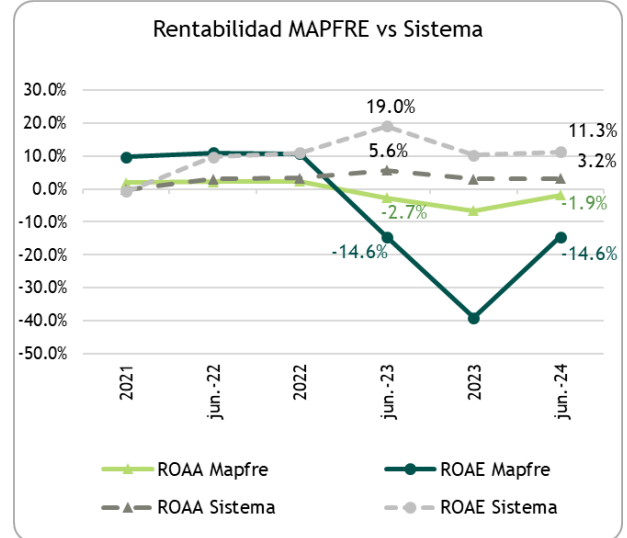
Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

A junio 2024, la Compañía tiene un resultado negativo de USD 783M (USD - 1.19MM a jun-2023). Las pérdidas en el ejercicio anterior se generaron principalmente por el desempeño del ramo de vehículos, y en menor medida en multiriesgo, mientras que en 2024 los ramos con resultado técnico negativo importante son principalmente vida colectiva, multiriesgo y marítimo, por el incremento de los siniestros incurridos netos y mayores costos de adquisición. Los indicadores de ROAE y ROAA comparan desfavorablemente frente al sistema, con indicadores de -14.58% y -1.87% respectivamente.

En períodos anteriores al 2023, la Compañía registró indicadores de rentabilidad superiores al promedio del sistema.

Gráfico 10



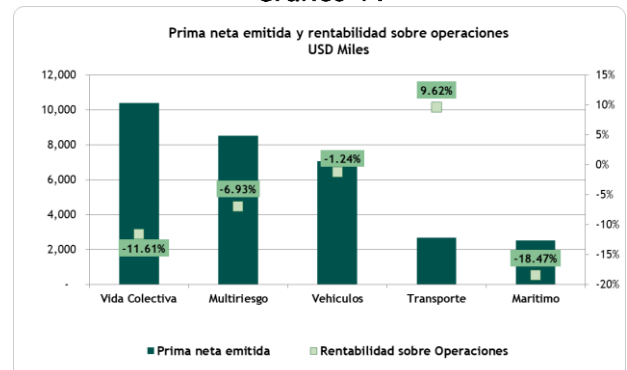
Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

La producción neta a junio 2024 decrece 15.3% interanual y contabiliza USD 36.62MM, al igual que la prima devengada retenida que disminuye interanualmente el 5.4% también por un menor nivel de primas netas retenidas en los ramos de vehículos, transporte, marítimo y multiriesgo.

El resultado técnico del primer semestre de 2024 es negativo en USD 1.02MM, aunque este es menor al obtenido en el mismo período de 2023 (- USD 2.47MM), por las variaciones negativas en los ramos de Vida Colectiva, Marítimo, Multiriesgo, y menores resultados negativos en Vehículos. También interanualmente se observa resultado técnico positivo en 15 de los 26 ramos.

Gráfico 11

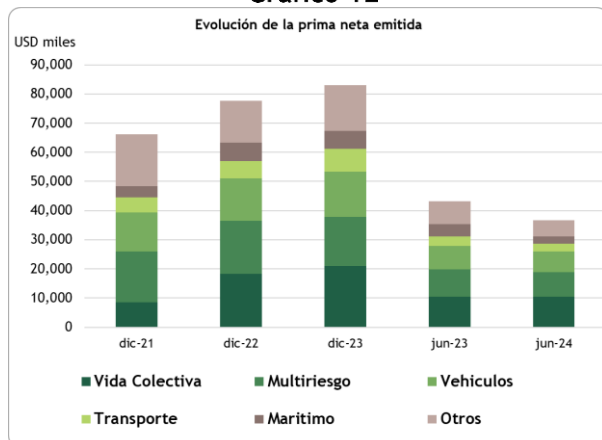


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte junio-2024.

La producción de los ramos que históricamente se registran entre los principales para la Compañía, a la fecha de corte tienen decrecimiento interanual: Grupo Vida, Vehículos, Multiriesgo, Transporte, Marítimo y Responsabilidad Civil. En conjunto el decrecimiento interanual de estos ramos es de USD 6.85MM.

**Gráfico 12**



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

El ramo de Vida Colectiva tuvo un importante crecimiento a partir del año 2021 y en el período de análisis representa el 28.4% de la producción neta emitida, con un decrecimiento interanual del 0.2%. La rentabilidad en este ramo se reduce, generando un resultado técnico negativo en el semestre por USD 1.21MM, debido al incremento en la siniestralidad y un crecimiento interanual representativo (103.8%) en las comisiones pagadas de este ramo, mayor a la variación neta de producción de este, que proviene de la inclusión de las comisiones pagadas a canales en el resultado técnico y el reconocimiento de compromisos pactados anteriormente con dichas contrapartes.

El ramo de Multiriesgo a junio 2024 representa el 23.3% de la producción neta de la Compañía, y decrece el 9.2% interanual. Su resultado técnico es negativo en USD 591M por mayores gastos de administración asignados al ramo.

La producción neta del ramo Vehículos representa el 19.3% a junio 2024, y decrece el 13.7%. Si bien su resultado técnico es negativo en USD 87M, se aprecia una mejora considerable frente al comportamiento del año precedente (- USD 1.60MM a junio 2023), como resultado de los ajustes adoptados en las condiciones de suscripción. Este ramo tiene afectación a nivel del sistema por el incremento de la delincuencia y del robo de vehículos. El sistema asegurador en su conjunto también registra un resultado técnico negativo en este ramo.

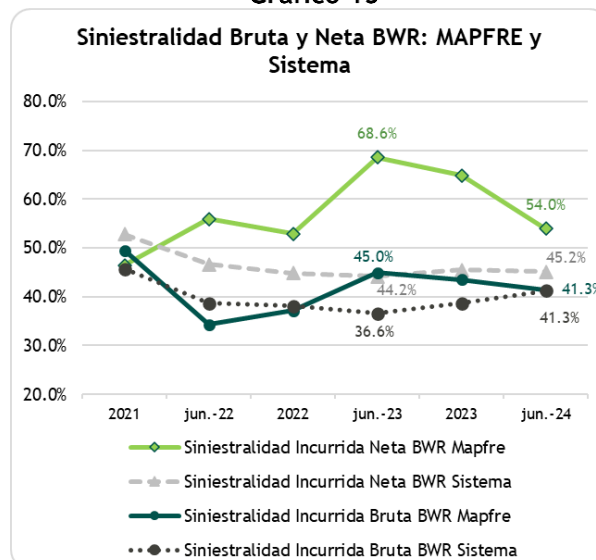
En el período analizado, el ramo de Transporte participa con el 7.33% de la producción neta y decrece el 17.3% interanual. Su resultado técnico es positivo en USD 258M debido a la disminución del costo de siniestros (menores siniestros pagados y valores positivos por recuperaciones y salvamentos de siniestros). El ramo Marítimo, registra una participación del 6.9% de la prima neta emitida y

decrece interanualmente el 39.8%; su resultado técnico es negativo por USD 467M por la disminución del margen de contribución en este ramo.

En períodos anteriores el ramo de Responsabilidad Civil tuvo una participación superior al 5% en la producción neta de la Compañía, mientras que a junio 2024 participa con el 2.4% con una disminución interanual del 72.2% en su producción. El resultado técnico del ramo es positivo (USD 71.4M), menor al obtenido a junio 2023 (USD 239M) por la disminución en el margen de contribución del ramo (menores comisiones recibidas).

Existe una adecuada diversificación de la producción por ramo, lo cual mitiga riesgos de exposición de la aseguradora.

**Gráfico 13**



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

Nota: Revisar el Anexo 1 para más información sobre indicadores de siniestralidad BWR.

El indicador de siniestralidad incurrida bruta bajo metodología BWR, que incluye la liberación de reserva de insuficiencia de primas, es de 41.3% a junio 2024 (45.0% junio 2023), se ubica con un resultado similar al sistema. En cuanto al indicador de siniestralidad incurrida neta a junio 2024 es del 54.0% (68.6% junio 2023), mayor al obtenido por el sistema (45.2%). La diferencia entre la siniestralidad bruta y neta calculadas bajo la metodología BWR se puede explicar porque los ramos en los que se evidencia mayores siniestros pagados son aquellos en los que existe mayores niveles de retención de riesgo como es el caso de Vida Colectiva y Vehículos.

A continuación, se observa el comportamiento de la siniestralidad de la aseguradora frente al

sistema, en los cinco ramos más importantes por prima neta emitida:

| Ramo           | Sinistros pagados / Prima Neta Emitida |               | Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada |               |
|----------------|----------------------------------------|---------------|------------------------------------------------|---------------|
|                | Aseguradora                            | Sistema       | Aseguradora                                    | Sistema       |
| Vehículos      | 83.50%                                 | 74.64%        | 62.40%                                         | 62.16%        |
| Vida Colectiva | 36.46%                                 | 35.56%        | 53.00%                                         | 33.36%        |
| Multiriesgo    | 27.77%                                 | 23.69%        | 46.77%                                         | 31.03%        |
| Transporte     | 81.01%                                 | 55.16%        | 35.06%                                         | 44.54%        |
| Marítimo       | 61.60%                                 | 25.77%        | 484.32%                                        | 35.70%        |
| <b>TOTAL</b>   | <b>45.83%</b>                          | <b>44.32%</b> | <b>52.52%</b>                                  | <b>41.38%</b> |

Fuente: SCVS.

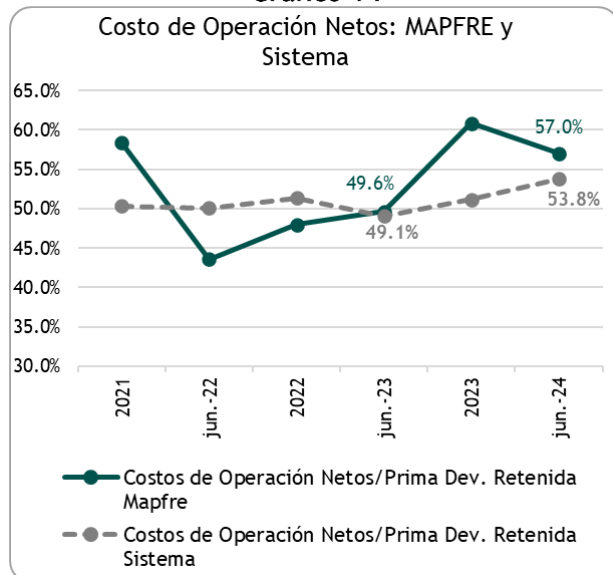
Elaboración: BWR con corte junio-2024

\*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.

El indicador de tasa de siniestralidad neta retenida devengada de la Compañía es mayor al promedio en los ramos de Vida Colectiva, Multiriesgo y Marítimo. Este último se vio afectado por un siniestro puntual de baja probabilidad pero alto impacto. En el ramo Vehículos el indicador es similar al promedio del sistema.

Los costos de operación netos, que incluyen gastos administrativos y gastos de adquisición netos de comisiones recibidas, contabilizan USD 10.2MM, y absorben el 57.0% de la prima devengada retenida, indicador mayor en comparación interanual por el incremento de los gastos de adquisición (comisiones pagadas).

Gráfico 14



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

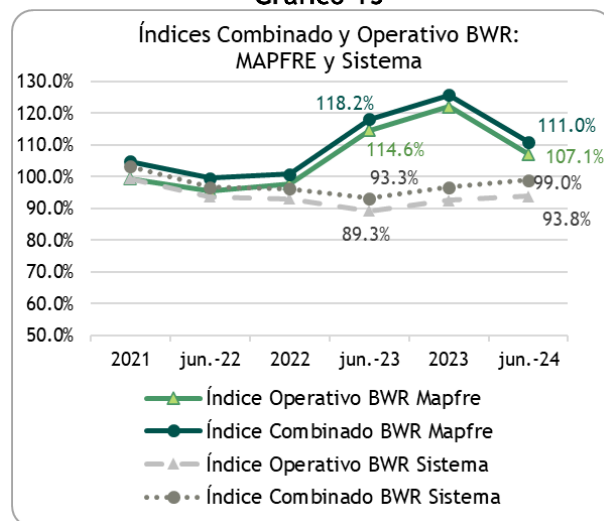
Elaboración: BWR

Los gastos de adquisición incrementan interanualmente el 22.9%, con un peso del 37.7% de la prima devengada retenida. Las comisiones pagadas al canal de distribución de brókeres en el período de análisis se registran por USD 4.19MM y representan el 62.1% del rubro total de comisiones, y en el período se incorporan los canales masivos

de distribución y ventas directas que generan comisiones pagadas que representan el 37.9% de este rubro. En el canal masivo se registran varias cooperativas de ahorro y crédito y bancos (Produbanco y Banco Capital).

Los gastos administrativos disminuyen el 14.0% interanual, en los rubros de gastos varios como: publicaciones y propaganda, comunicaciones, movilizaciones, honorarios profesionales, entre los principales.

Gráfico 15



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

El índice Combinado (calculado bajo metodología de BankWatch Ratings) a junio 2024 es del 111.0%, frente al promedio del sistema (99.0%), aunque es mejor al obtenido hasta junio 2023 (118.2%), esto debido al registro de menores siniestros incurridos netos en el período de análisis.

En el indicador Operativo, la Compañía registra el 107.1% a junio 2024 (114.6% junio 2023) y es superior al indicador promedio del sistema (93.8%). Estos indicadores son más ácidos que los del regulador, puesto que la calificadora incluye dentro del cálculo del resultado técnico otros gastos tales como participación de trabajadores en las utilidades; impuesto a la salida de divisas, y otros impuestos y contribuciones distintos al impuesto a la renta. Por este motivo, el resultado técnico ajustado por BWR es de USD -1.97MM, mientras que el indicador del regulador es USD -1.02MM.

Los ingresos financieros se registran por USD 829M y tienen un crecimiento interanual del 7.7%, estos se generan principalmente por intereses en

inversiones por las mayores tasas pasivas del mercado local.

### Inversiones y liquidez

| Indicadores Inversiones y Liquidez                             |        |         |        |         |        |         |
|----------------------------------------------------------------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| Principales Indicadores                                        | 2021   | jun.-22 | 2022   | jun.-23 | 2023   | jun.-24 |
| Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados           | 50.7%  | 45.7%   | 53.9%  | 46.2%   | 69.5%  | 46.9%   |
| Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento | 134.6% | 126.4%  | 145.8% | 111.3%  | 117.6% | 111.2%  |
| Activos Liq. / (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)             | 37.1%  | 36.4%   | 42.2%  | 36.3%   | 55.9%  | 36.9%   |
| Activos Líquidos/Pasivos (x)                                   | 17.2%  | 16.9%   | 20.1%  | 16.7%   | 26.3%  | 16.1%   |
| Activos Líquidos / Reservas Técnicas                           | 36.0%  | 37.9%   | 43.4%  | 39.8%   | 63.3%  | 37.9%   |

Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

La Administración de Mapfre cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, para cumplir los requerimientos de ley, y en función del apetito de riesgo de la Compañía. Estos criterios se formalizan en el “Manual de políticas y procedimientos para gestión de inversiones”, el mismo que fue aprobado por el Comité de Inversiones tras su última actualización en abril de 2023.

El Manual contempla las políticas para inversión divididas en tipos de renta: fija o variable. Para las inversiones de renta fija, la calificación mínima por aprobación previo del comité difiere según el tipo de instrumento, al igual que los cupos de inversión, de la siguiente forma:

| TIPO               | CALIFICACIÓN | CUPO |
|--------------------|--------------|------|
| Sector Público     | N/A          | 70%  |
| Sistema Financiero | AA           | 10%  |
| Sector Real        | A+           | 80%  |

Adicionalmente, se considera un cupo máximo agregado del 20% para facturas comerciales negociables. En cuanto a las inversiones de renta variable, se contemplan cupos de inversión para acciones del catastro público, fondos de inversión y procesos de titularización del 30%, 50% y 15% respectivamente.

La política de inversiones de la compañía cuida la liquidez y precautela las concentraciones por emisor, de modo que establece a su vez un límite máximo de concentración según vencimiento, por lo que las inversiones de más de 5 años no podrán superar para el sector público 25%, sector financiero 10%, real 20% y para facturas comerciales negociables el plazo máximo es de 360 días. Las inversiones se revisan de forma mensual y se analiza cada emisor de acuerdo con su perfil, emisión, esquema reputacional y análisis financiero.

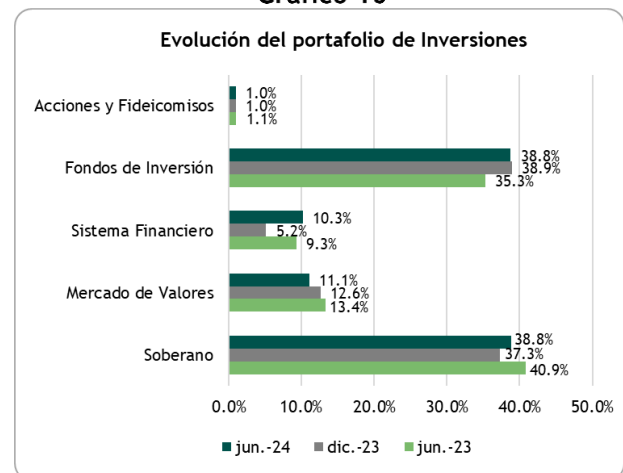
Las inversiones realizadas por la compañía cumplen con la verificación de un análisis de riesgo de los prospectos de inversión, cuando la administración lo solicite.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que está compuesto por un vocal del directorio, el representante legal o su delegado, el funcionario de mayor rango en la revisión de riesgos o su delegado, el Director de Finanzas y Medios y, el Director Técnico. 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.

A junio 2024, las inversiones financieras de la Compañía representan el 21.8% del activo total. Estas sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Mapfre debía presentar USD 18.35MM en inversiones obligatorias. La aseguradora mantiene USD 20.40MM, por lo que registra un excedente de USD 2.05MM frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos.

Las inversiones totales de Mapfre presentan un crecimiento interanual del 7.7%, con un valor de USD 18.17MM.

Gráfico 16



Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

El portafolio de inversiones no presenta un riesgo importante, en consideración de que el 20.45% de las inversiones cuenta con calificación local de AAA- o superior y el 38.78% se encuentra en fondos de Inversión con calificaciones de riesgo de AAA. El 38.84% se encuentra en títulos de renta fija del gobierno, tanto certificados de tesorería como bonos del Ministerio de Finanzas. En todos los casos, se verifica que la política de inversiones de la Compañía se encuentra cumplida.



| Calificación        | jun.-23        | dic.-23        | jun.-24        |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|
| AAA                 | 15.64%         | 10.95%         | 10.37%         |
| AAA-                | 5.77%          | 10.79%         | 10.07%         |
| AA+                 | 0.00%          | 0.00%          | 0.00%          |
| AA                  | 1.31%          | 1.06%          | 0.93%          |
| Soberanos           | 40.89%         | 37.31%         | 38.84%         |
| Fondos de Inversión | 35.31%         | 38.91%         | 38.78%         |
| Renta variable      | 1.08%          | 0.99%          | 1.01%          |
| <b>TOTAL</b>        | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> |

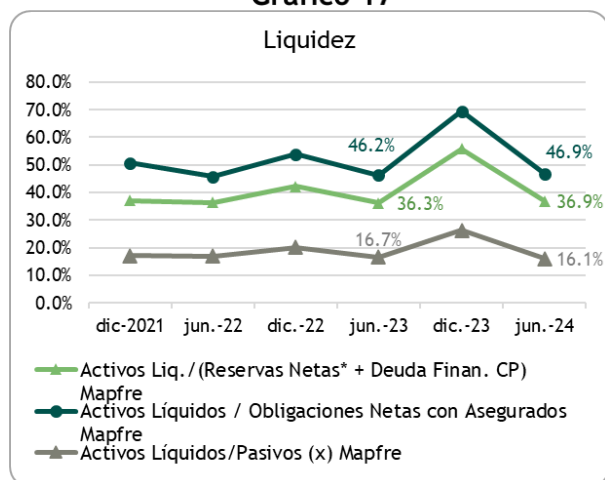
El 62.14% del portafolio tiene vencimientos menores a un año, incluyendo los fondos de inversión, que ofrecen disponibilidad en el corto plazo. Las inversiones en Bonos del Estado tienen una fecha de vencimiento contractual comprendida entre diciembre 2024 y mayo 2027.

Los activos líquidos a junio 2024 disminuyen interanualmente el 11.0%, por las variaciones en los rubros de inversiones renta fija a corto plazo y caja bancos.

Los indicadores de liquidez de la Compañía se contraen frente a diciembre 2023, y se mantienen similares en comparación con junio 2023, además tienen menor cobertura frente al promedio del sistema. El indicador de activos líquidos frente a las reservas netas representa el 37.9% a junio 2024. La cobertura de activos líquidos frente a obligaciones netas con asegurados también disminuye frente a períodos históricos, con el 46.9% a junio 2024 (46.2% junio 2023).

En caso de ocurrir siniestros de impacto significativo, la liquidez se complementa con los desembolsos de los reaseguradores, en función del programa de reaseguros establecido.

**Gráfico 17**



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.  
Elaboración: BWR

## Suficiencia de Capital

| Indicadores Capitalización y Apalancamiento       |        |         |        |         |        |         |
|---------------------------------------------------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| Principales Indicadores                           | 2021   | jun.-22 | 2022   | jun.-23 | 2023   | jun.-24 |
| Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado             | 4.60   | 5.59    | 5.35   | 9.00    | 9.34   | 9.32    |
| Reservas Técnicas Netas * / Patrimonio            | 169.9% | 202.5%  | 180.2% | 235.2%  | 307.4% | 307.6%  |
| Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio | 168.5% | 158.5%  | 145.4% | 119.8%  | 72.1%  | 64.5%   |
| Prima Neta Emitida / Patrimonio                   | 4.4    | 5.0     | 4.5    | 5.6     | 7.5    | 7.1     |
| Prima Devengada Retenida / Patrimonio             | 1.5    | 1.9     | 1.9    | 2.4     | 3.3    | 3.5     |

Fuente: Mapfre Ecuador.  
Elaboración: BWR

A junio 2024, el patrimonio de la Compañía disminuye a USD 10.35MM por la pérdida del ejercicio que se registra por USD 783M. Se debe considerar además, que a diciembre 2023 el patrimonio fue inferior al período 2022 y contabilizó USD 11.13MM principalmente por la pérdida de USD -5.5MM al cierre del ejercicio 2023.

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. El requerimiento patrimonial a la fecha de corte es de USD 11.86MM y está determinado en función de las primas. El patrimonio técnico reportado a junio 2024 fue USD 7.65MM, por lo que a la fecha de corte existe un déficit frente al solicitado por el ente regulador.

Esta situación se presenta desde el año 2023, por lo que la aseguradora presentó a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros un plan de regularización a inicios del año 2024. Este ha sido actualizado, y el alcance al plan de regularización se presentó en junio-2024 y septiembre 2024.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte de análisis, en septiembre 2024, el Directorio de la Compañía resuelve aprobar el alcance al Plan de Regularización conforme a lo solicitado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante oficio No. SCVS-INS-DNA-2024-00105727-O, en el cual se actualiza lo siguiente: “Con fecha 9 de septiembre del 2024, se llevó a cabo el enjuque de la pérdida acumulada al 31 de diciembre del 2023 con la reserva de capital, dando como resultado la reducción del déficit de patrimonio técnico al mes de agosto del 2024 a USD 1.88MM. Que subsecuentemente, el 27 de septiembre del 2024, mediante Junta Extraordinaria de accionistas, MAPFRE Ecuador aprobó el aumento de capital por USD 3.78MM (3.5MM Euros)”.

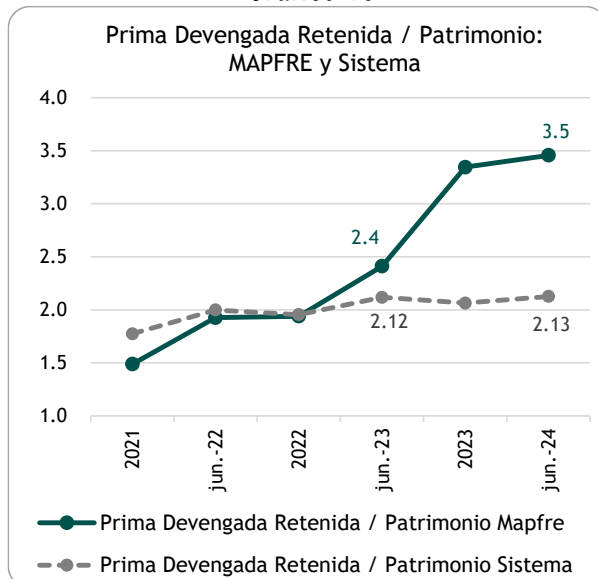
En balances de la Compañía a septiembre del 2024, se contabiliza en el patrimonio el aporte de los

accionistas por USD 3.78MM y su contrapartida en cuentas por cobrar deudores relacionados por el mismo valor, por lo que tendría un plazo de regularización de 60 días para el registro definitivo.

De acuerdo con el reporte de cálculo del indicador de Capital Adecuado a septiembre 2024, entregado por la Compañía al Ente de Control, se registra el requerimiento de Capital Adecuado por USD 11.62MM y Patrimonio Técnico reportado por USD 13.88M, por lo que registra un exceso por USD 2.26MM.

El capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 8MM, por lo que cumple con el capital mínimo requerido por ley. A junio 2024 el patrimonio de la Compañía representa el 12.4% del total de activos, por debajo de la media del sistema asegurador (28.3% a la fecha de corte).

**Gráfico 18**



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.  
Elaboración: BWR

El indicador de apalancamiento por primas, medido por la relación de prima devengada retenida sobre el patrimonio a junio 2024 es de 3.46 veces para la Compañía, indicador superior al promedio del sistema (2.13 veces), indicador que es mayor en la Compañía a partir del año 2023 por la disminución paulatina del patrimonio debido a los resultados negativos de los ejercicios 2023 y junio 2024.

A la fecha de corte, Mapfre mantiene un préstamo con Mapfre Internacional por USD 1.89MM, con bajo costo financiero, que fue renovado hasta abril-2026.

## Reservas Técnicas

| Suficiencia de Reservas de Siniestros                          |        |         |        |         |        |         |
|----------------------------------------------------------------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| Principales Indicadores                                        | 2021   | jun.-22 | 2022   | jun.-23 | 2023   | jun.-24 |
| Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida | 82.5%  | 82.6%   | 69.5%  | 75.6%   | 72.3%  | 68.6%   |
| Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos         | 177.6% | 147.5%  | 131.4% | 110.3%  | 111.4% | 126.9%  |
| Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada                | 29.7%  | 29.9%   | 28.9%  | 29.1%   | 27.4%  | 32.3%   |
| Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio                    | 124.5% | 161.3%  | 141.2% | 184.5%  | 247.2% | 242.1%  |

Fuente: Mapfre Ecuador.  
Elaboración: BWR

Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos del Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas realizados por el actuario de planta, quien reporta directamente a la Gerencia Administrativa Financiera. Mapfre realiza al menos anualmente una prueba de adecuación de pasivos para analizar la suficiencia de reservas y necesidades de la aseguradora, de acuerdo con lo requerido por la casa matriz.

Auditoría Interna supervisa el manejo de las reservas técnicas. En caso de identificar movimientos de reservas que no estén acorde a la norma legislativa o políticas internas, solicita los ajustes correspondientes.

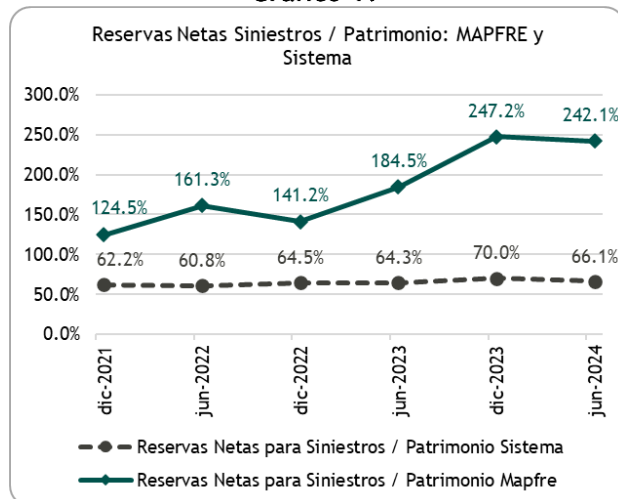
De acuerdo con el informe semestral de suficiencia de reservas técnicas realizado por el actuario, en función de las mejores estimaciones realizadas, las reservas técnicas son adecuadas y suficientes para hacer frente el valor estimado de los compromisos futuros por razón de los contratos de seguro. Estos documentos son revisados y aprobados por la Compañía. Además menciona que, debe tomarse en cuenta que para las reservas de siniestros pendientes avisados deben realizarse los ajustes de valoración periódicamente en función de las peritaciones realizadas dado que las diferentes valoraciones afectan directamente al resultado de la Compañía.

A junio 2024, el total de reservas contabiliza USD 30.95MM menor en 6.65% en comparación interanual. El 75.6% corresponde a las reservas de siniestros pendientes (vida y generales). Para el cálculo de la Reserva de Insuficiencia de Primas es importante mencionar que mediante oficio SCVS-INS-2024-0002648-O de la Superintendencia de Compañías, se excluye a MAPFRE a realizar el cálculo de reservas de insuficiencias de primas en el ramo de vehículos durante el año 2024, debido a que las pérdidas registradas en este ramo fueron producto de hechos y eventos poco frecuentes, los cuáles pueden ser considerados como un riesgo catastrófico y de carácter extraordinario.

En el informe semestral del actuario, se detalla el cálculo de la Reserva de Insuficiencia de Primas considerando el ramo de Vehículos, la misma que tiene una provisión por USD 4.84MM, y en función a la aplicación del oficio aprobado por el ente de control al excluir el ramo de Vehículos del cálculo de esta reserva, se registra una provisión final de USD 2M por la liberación de reserva en los ramos de Incendio y Línea Aliadas, Accidentes Personales, Vida Individual y Robo. Adicionalmente, se constituye reserva en varios ramos siendo el más importante Multiriesgo.

Con lo expuesto anteriormente, Mapfre registra a junio 2024 un indicador del 68.6% en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 75.6% a junio 2023. La disminución de este indicador se explica principalmente por las menores obligaciones con reaseguros y coaseguros, por lo que el numerador ha decrecido en 13.1%.

**Gráfico 19**



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.  
Elaboración: BWR

El indicador de reservas netas para siniestros frente al patrimonio determina que la contracción patrimonial de la Compañía aumenta la sensibilidad a desviaciones no catastróficas de las reservas netas de reaseguros que se puedan presentar. El indicador del sistema asegurador a junio 2024 se ubica en el 66.1% mientras que el de Mapfre es del 242.1%.

## Retención y Reaseguros

| Retención y Reaseguros         |        |         |        |         |        |         |
|--------------------------------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| Principales Indicadores        | 2021   | jun.-22 | 2022   | jun.-23 | 2023   | jun.-24 |
| % de Retención de Riesgo       | 35.6%  | 37.5%   | 43.6%  | 44.0%   | 44.2%  | 48.9%   |
| Cuentas x cobrar               |        |         |        |         |        |         |
| Reaseguradores / Patrim.       | 146.5% | 170.8%  | 147.8% | 236.6%  | 236.1% | 256.2%  |
| Ajustado                       |        |         |        |         |        |         |
| Días de Cobro a Reaseguradores | 43     | 87      | 43     | 99      | 79     | 96      |

Fuente: Mapfre Ecuador.  
Elaboración: BWR

Mapfre mantiene contratos de reaseguro mayoritariamente con Mapfre RE, quien registra una calificación de riesgo de Fortaleza Financiera de A- ratificada por Fitch Ratings en junio de 2024<sup>6</sup>. Adicionalmente, participa con Solunion Seguros en los ramos de Fianzas y Crédito, el cual cuenta con calificación de A+ con perspectiva estable ratificada por S&P Global en octubre de 2024<sup>7</sup>.

Los contratos proporcionales que mantiene la aseguradora son de cuota parte para Casco de Buques, Casco de Aviación, Incendio, Fianzas y Crédito, mientras que existen contratos de excedentes para Incendio y Ramos Técnicos.

Por otro lado, se manejan contratos no proporcionales de exceso de pérdida por riesgo y catastrófico para Vida, Accidentes Personales; exceso de pérdida por riesgo para Fidelidad y Robo, Vehículos y Transporte y Casco; para los ramos de Robo, Transporte y Casco, Responsabilidad Civil y Multiriesgo Hogar se utiliza un contrato no proporcional por siniestro.

El plan de reaseguros de Mapfre Ecuador 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. La máxima retención de la compañía para contratos de reaseguro Operativo (USD 800M en Casco de Buque) representa el 7.73% del patrimonio a la fecha de corte. En relación con Riesgos Catastróficos, el máximo nivel de retención asciende a 3.87% (USD 400M).

La política de retención y diversificación del riesgo se basa en niveles de retención prudentes en función de los valores expuestos por actividad, tipo de negocio, datos estadísticos, entre otros. La elección de una estructura no proporcional en los

<sup>6</sup> <https://www.fitchratings.com/entity/mapfre-sa-80460172#ratings>

<sup>7</sup> <https://solunion.com/sp-global-otorga-a-solunion-el-rating-a-con-perspectiva-estable/#:~:text=S%26P%20Global%20otorga%20a%20Soluni>

on%20el%20rating%20A%2B%20con%20perspectiva%20estable,-  
Solunion&text=La%20agencia%20de%20calificaci%C3%B3n%20crediticia,con%20perspectiva%20estable%20de%20Soluni  
on.

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.

El contrato de reaseguro catastrófico por evento para personas tiene una prioridad de USD 300M y una cesión de USD 8MM. Además, la aseguradora cuenta con un contrato de reaseguro de exceso de pérdida catastrófico con una capacidad máxima por evento de USD 100MM.

Los contratos de reaseguro con Mapfre se encuentran vigentes en su gran mayoría hasta el 30 de junio de 2025. Según la Administración, no se descarta hacer cambios dada la coyuntura global y mayores costos en las renovaciones. Cuenta con un plan de menor cesión para los ramos que Mapfre busca mayor retención, pero sin disminuir la cobertura en los demás ramos. Los contratos para Daños (Casco Aviación), Fianzas y Seguro de Crédito han sido renovados en 01 de enero de 2024 con vigencia hasta 31 de diciembre de 2024.

La calificadoradora considera que el programa de reaseguros de Mapfre a la fecha de corte es adecuado; sus contratos se basan en la experiencia global e histórica de la cedente y su reasegurador, los lineamientos de Mapfre Global y la normativa local. Los contratos antes descritos están estructurados de forma técnica, y enfocados a indemnizar reclamos cuyo importe exceda a la prioridad establecida en los mismos.

#### **Gestión de Riesgos**

Mapfre implementa la gestión de riesgos de acuerdo con sus procesos vigentes en diferentes aristas. La compañía utiliza RISKMAP para la gestión de riesgos, aplicación que permite el monitoreo y evaluación de todos los procesos de la entidad. Adicionalmente, el análisis de información gerencial para la evaluación de riesgos se realiza mediante Newtron BI para emisión, siniestros, cobranza, técnica, comercial y reaseguros; mediante PowerBI para el área actuarial, generando nuevos modelos de extracción; y, el aplicativo SISPREV para el análisis y prevención de riesgo de fraude por lavado de activos.

El Manual de Gestión de Riesgos de la compañía incluye la administración de riesgos relacionados a: mercado, área financiera, crédito, operación y seguro. La valoración de riesgo se realiza a partir de cuestionarios, de los cuales surge el mapa de riesgos correspondiente para la valoración y ponderación en el gestor antes mencionado. El monitoreo de riesgos se realiza mensualmente a través del Comité Integral de Riesgos de la compañía.

A la fecha de corte la compañía ha detectado 21 riesgos en su mapa de calor y ninguno de ellos calza dentro de las categorías catastrófico o mayor. Una vez realizado el monitoreo y control correspondiente, la compañía determina que su riesgo global es Bajo, el menor en la escala.

Por último, en el 2024 la aseguradora ha fortalecido el área de control interno, luego de hallazgos de auditoría interna que han sido debidamente ajustados y reconocidos contablemente según la administración.

#### **Procesos:**

La aseguradora cuenta con una herramienta informática para la detección e información de riesgos, que permite la visualización del riesgo por tipo de proceso. Para ello, Mapfre identifica la criticidad de los riesgos mediante la determinación de la probabilidad de ocurrencia de los eventos.

#### **Gestión de Riesgo Operativo:**

Dentro de los riesgos operativos, la empresa ha detectado 21 riesgos según su análisis de probabilidad y consecuencia. La ponderación general de criticidad se ubica por debajo del nivel máximo tolerable definido por la compañía y cuentan con planes de acción para disminuir o mitigar los riesgos catalogados como altos.

La gestión de riesgos comprende la elaboración y consecución de planes de acción, los cuales se encuentran vigentes en función de los riesgos detectados. Para evitar la materialización de los riesgos, la compañía ejecuta dichos planes de acción en los diferentes departamentos involucrados.

#### **Riesgo Legal y Regulatorio**

Mapfre impuso un Reclamo Administrativo al SRI, el cual fue aceptado parcialmente en 2021, con valor a pagar a favor del fisco de USD 1.85MM incluido recargos, por los reaseguros cedidos al exterior. A la fecha de corte se culminó con el proceso e inició a la etapa judicial con la Corte Nacional de Justicia. Adicionalmente mantienen procesos legales que se encuentran bajo gestión en donde Mapfre actúa en calidad de demandante y demandada, consideramos que no representan un riesgo sustancial en base a los informes presentados por la compañía.

#### **Riesgo de Suscripción**

Mapfre cuenta con políticas de suscripción diferenciadas por ramo que considera normas básicas de suscripción en lo que respecta al conocimiento del riesgo, la evaluación de las condiciones, el riesgo moral, la suma asegurada, las coberturas y la tasa a aplicar. Las políticas



toman en consideración las condiciones generales y cláusulas particulares para la cotización de primas en los distintos ramos. En general, Mapfre maneja un procedimiento de suscripción estricto.

Las políticas de suscripción por ramo incluyen porcentajes de recargos y descuentos según las características propias de cada contrato. Adicionalmente, se incorpora dentro del proceso la revisión de los índices de siniestralidad históricos e información adicional sobre el asegurado.

La Compañía ha realizado varios ajustes en las condiciones de suscripción del ramo Vehículos a fin de disminuir el impacto de la siniestralidad en sus resultados. Entre las principales están: exclusión de marcas, zonas excluidas de cobertura principalmente en la región Costa, revisión de brókeres con altos niveles de siniestralidad, y dispositivos de rastreo específicos.

La calificadora considera positiva la 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. Adicionalmente, se considera positivo la intervención del grupo internacional en los procesos de suscripción y administración de riesgos relacionados a este proceso.

#### ***Riesgo de Tarificación***

El proceso de tarificación de la aseguradora se realiza a partir de un análisis de coberturas y condiciones establecidas por el área técnica de la compañía, con la finalidad de extraer información

importante para un análisis y segmentación de su cartera. A partir del análisis técnico, la aseguradora establece los supuestos de gastos, siniestralidad y comisiones para el cálculo de la prima correspondiente.

Las primas determinadas se respaldan en notas técnicas presentadas a la entidad de control. Hemos recibido por parte de la aseguradora los registros de aprobación de las notas técnicas para cada ramo en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Cabe mencionar que el grupo internacional apoya en los procesos de tarificación, mediante su experiencia y conocimiento del manejo de cada ramo.

Frente a los altos niveles de siniestralidad en el Vehículos, la aseguradora indicó que se encuentra trabajando en un nuevo modelo de tarificación para este ramo que permita una mayor granularidad al momento de definir la tarifa. La nueva nota técnica podría implementarse hasta fines de este año.

**Resumen Financiero**

**Mapfre Ecuador Compañía de Seguros S.A.**

| BALANCE GENERAL                         | Sistema          | dic.-21       | jun.-22       | dic.-22       | jun.-23       | dic.-23       | jun.-24       |
|-----------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>ACTIVOS</b>                          |                  |               |               |               |               |               |               |
| Caja y bancos                           | 80,904           | 720           | 277           | 623           | 766           | 3,001         | 437           |
| Inversiones Financieras                 | <b>936,043</b>   | <b>17,233</b> | <b>17,927</b> | <b>18,225</b> | <b>16,874</b> | <b>21,085</b> | <b>18,173</b> |
| Valores Negociables de corto plazo      | 337,092          | 2,604         | 2,512         | 2,514         | 2,858         | 5,973         | 2,271         |
| Público                                 | 1,453            | 763           | 0             | 0             | 0             | 2,746         | 0             |
| Privado                                 | 335,639          | 1,841         | 2,512         | 2,514         | 2,858         | 3,228         | 2,271         |
| Valores Negociables de largo plazo      | 301,810          | 8,974         | 9,282         | 8,352         | 7,885         | 7,803         | 8,679         |
| Público                                 | 173,980          | 7,755         | 8,089         | 7,327         | 6,906         | 6,847         | 7,063         |
| Privado                                 | 127,818          | 1,219         | 1,193         | 1,025         | 980           | 956           | 1,616         |
| Otras inversiones financieras           | 12               | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Internacional                           | 2,779            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Valores Negociables de Renta Variable   | 298,095          | 5,673         | 6,151         | 7,372         | 6,145         | 7,323         | 7,237         |
| Acciones y participaciones              | 20,999           | 188           | 188           | 188           | 182           | 182           | 184           |
| Fondos de Inversión                     | 261,549          | 5,485         | 5,963         | 7,185         | 5,963         | 7,141         | 7,052         |
| Otros Fondos y Fideicomisos             | 15,547           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Provisión de Inversiones                | -4,921           | -18           | -18           | -14           | -14           | -14           | -14           |
| Préstamos                               | 1,188            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Sobre Pólizas                           | 1,188            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Primas por Cobrar                       | 507,084          | 25,795        | 34,802        | 32,331        | 40,769        | 27,581        | 30,579        |
| Vencidas netas de Provisión             | 81,335           | 5,164         | 9,747         | 5,420         | 8,021         | 7,866         | 7,238         |
| Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros | 329,660          | 17,724        | 20,653        | 18,030        | 20,875        | 18,382        | 20,037        |
| Inmuebles y Activo Fijo                 | 174,774          | 2,349         | 2,493         | 3,433         | 3,960         | 4,444         | 4,321         |
| Otros Activos                           | 285,536          | 6,867         | 6,814         | 9,574         | 11,423        | 9,203         | 9,720         |
| Activos Diferidos                       | 155,066          | 990           | 363           | 1,135         | 712           | 2,081         | 1,677         |
| <b>ACTIVO TOTAL</b>                     | <b>2,314,000</b> | <b>70,687</b> | <b>82,965</b> | <b>82,217</b> | <b>94,666</b> | <b>83,695</b> | <b>83,267</b> |

|                                              |                  |               |               |               |               |               |               |
|----------------------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>PASIVOS</b>                               |                  |               |               |               |               |               |               |
| Obligaciones con Asegurados                  | 472,136          | 19,651        | 23,715        | 23,385        | 25,308        | 23,516        | 24,172        |
| Por Siniestros Avisados                      | 394,679          | 19,127        | 22,930        | 21,641        | 24,262        | 22,063        | 22,419        |
| Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR   | 63,283           | 254           | 430           | 634           | 715           | 858           | 1,220         |
| Primas por pagar a asegurados                | 14,174           | 269           | 355           | 1,111         | 331           | 595           | 533           |
| Otras Reservas Técnicas                      | 376,587          | 7,140         | 6,735         | 7,806         | 8,173         | 7,290         | 7,307         |
| De Seguros de Vida                           | 109,003          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| De Riesgo en Curso                           | 240,939          | 6,613         | 6,188         | 7,259         | 7,633         | 6,750         | 6,766         |
| Otras reservas                               | 26,645           | 527           | 547           | 547           | 539           | 539           | 541           |
| Obligaciones Financieras                     | 27,715           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros | 289,797          | 16,931        | 21,915        | 18,860        | 24,107        | 22,375        | 20,916        |
| Cuentas por Pagar                            | 111,900          | 4,033         | 2,569         | 4,154         | 3,296         | 2,835         | 2,823         |
| Otros Pasivos                                | 381,439          | 7,789         | 12,544        | 10,861        | 18,312        | 16,551        | 17,704        |
| Primas Anticipadas                           | 171,591          | 804           | 2,660         | 1,117         | 2,729         | 4,231         | 4,184         |
| <b>PASIVO TOTAL</b>                          | <b>1,659,574</b> | <b>55,544</b> | <b>67,478</b> | <b>65,064</b> | <b>79,196</b> | <b>72,567</b> | <b>72,921</b> |

|                                              |                |               |               |               |               |               |               |
|----------------------------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>PATRIMONIO</b>                            |                |               |               |               |               |               |               |
| Capital Pagado                               | 304,953        | 8,000         | 8,000         | 8,000         | 8,000         | 8,000         | 8,000         |
| Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.) | 8,000          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Reservas                                     | 222,466        | 5,888         | 5,891         | 6,838         | 6,843         | 6,843         | 6,843         |
| Utilidades no Distribuidas                   | 119,007        | 1,255         | 1,596         | 2,314         | 626           | -3,715        | -4,497        |
| <b>PATRIMONIO TOTAL</b>                      | <b>654,426</b> | <b>15,143</b> | <b>15,487</b> | <b>17,152</b> | <b>15,470</b> | <b>11,128</b> | <b>10,346</b> |

| ESTADO DE RESULTADOS                        | Sistema        | dic.-21       | jun.-22       | dic.-22       | jun.-23       | dic.-23       | jun.-24       |
|---------------------------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Prima Neta Emitida                          | 1,053,677      | 66,232        | 38,592        | 77,699        | 43,233        | 83,109        | 36,625        |
| Primas Devengadas                           | 1,053,311      | 65,210        | 39,017        | 77,052        | 42,858        | 83,617        | 36,609        |
| (-) Prima Cedida                            | 357,663        | 42,682        | 24,105        | 43,795        | 24,206        | 46,382        | 18,727        |
| <b>Prima Devengada Retenida</b>             | <b>695,648</b> | <b>22,528</b> | <b>14,912</b> | <b>33,257</b> | <b>18,653</b> | <b>37,235</b> | <b>17,883</b> |
| (-) Siniestros Pagados                      | 458,354        | 35,289        | 12,986        | 28,408        | 17,866        | 35,904        | 16,664        |
| (-) Rescates de pólizas de vida o pensiones | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| (+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores    | 120,436        | 21,819        | 5,031         | 11,059        | 6,479         | 12,195        | 5,462         |
| (+) Recuperación o Salvamento de Siniestros | 24,488         | 860           | 452           | 872           | 501           | 894           | 562           |
| (+) Reservas de Siniestros Netas            | -697           | 2,145         | -841          | -1,106        | -1,902        | -1,349        | 983           |
| <b>Siniestros Incurridos Netos</b>          | <b>314,127</b> | <b>10,466</b> | <b>8,344</b>  | <b>17,584</b> | <b>12,788</b> | <b>24,163</b> | <b>9,657</b>  |
| (-) Gastos de Adquisición                   | 243,453        | 7,033         | 4,466         | 9,438         | 5,485         | 11,707        | 6,744         |
| (-) Gastos de Administración                | 196,092        | 10,838        | 5,152         | 12,226        | 6,885         | 16,795        | 5,920         |
| (+) Gastos a Cargo de Reaseguradores        | 65,235         | 4,720         | 3,119         | 5,703         | 3,116         | 5,840         | 2,467         |
| <b>Costos de Operación Netos</b>            | <b>374,309</b> | <b>13,151</b> | <b>6,499</b>  | <b>15,962</b> | <b>9,254</b>  | <b>22,662</b> | <b>10,197</b> |
| <b>Resultado Técnico Ajustado BWR</b>       | <b>7,211</b>   | <b>-1,089</b> | <b>70</b>     | <b>-288</b>   | <b>-3,389</b> | <b>-9,591</b> | <b>-1,971</b> |
| (+) Ingresos Financieros                    | 42,214         | 1,445         | 607           | 1,218         | 770           | 1,488         | 829           |
| (-) Gastos Financieros                      | 6,613          | 239           | 23            | 214           | 108           | 132           | 132           |
| (+) Otros                                   | 6,644          | 1,721         | 467           | 1,719         | 1,540         | 2,706         | 492           |
| <b>Utilidad Antes de Impuestos</b>          | <b>49,456</b>  | <b>1,838</b>  | <b>1,121</b>  | <b>2,434</b>  | <b>-1,187</b> | <b>-5,529</b> | <b>-783</b>   |
| Impuesto sobre la Renta                     | 12,391         | 444           | 280           | 702           | 0             | 0             | 0             |
| Participación de minoritarios               | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Utilidad Neta</b>                        | <b>37,065</b>  | <b>1,395</b>  | <b>841</b>    | <b>1,732</b>  | <b>-1,187</b> | <b>-5,529</b> | <b>-783</b>   |

| PRINCIPALES INDICADORES                                        | Sistema | dic.-21 | jun.-22 | dic.-22 | jun.-23 | dic.-23 | jun.-24 |
|----------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Resultados Operativos</b>                                   |         |         |         |         |         |         |         |
| Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)                 | 100.0%  | 4.1%    | 3.9%    | 3.9%    | 4.0%    | 3.8%    | 3.5%    |
| Siniestralidad Incurrida Bruta BWR                             | 41.3%   | 49.5%   | 34.3%   | 37.2%   | 45.0%   | 43.5%   | 41.3%   |
| Siniestralidad Incurrida Neta BWR                              | 45.2%   | 46.5%   | 56.0%   | 52.9%   | 68.6%   | 64.9%   | 54.0%   |
| Gastos de Adquisición/Prima Devengada                          | 23.1%   | 10.8%   | 11.4%   | 12.2%   | 12.8%   | 14.0%   | 18.4%   |
| Gastos de Administración/Prima Devengada                       | 18.6%   | 16.6%   | 13.2%   | 15.9%   | 16.1%   | 20.1%   | 16.2%   |
| Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida                  | 53.8%   | 58.4%   | 43.6%   | 48.0%   | 49.6%   | 60.9%   | 57.0%   |
| Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada               | 0.7%    | -1.7%   | 0.2%    | -0.4%   | -7.9%   | -11.5%  | -5.4%   |
| Razón Combinada (Superintendencia)                             | 89.2%   | 93.6%   | 92.8%   | 91.9%   | 113.1%  | 119.3%  | 105.7%  |
| Índice Combinado BWR                                           | 99.0%   | 104.8%  | 99.5%   | 100.9%  | 118.2%  | 125.8%  | 111.0%  |
| Índice Operativo BWR                                           | 93.8%   | 99.5%   | 95.6%   | 97.8%   | 114.6%  | 122.1%  | 107.1%  |
| Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida                    | 5.1%    | 5.4%    | 3.9%    | 3.0%    | 3.5%    | 3.6%    | 3.9%    |
| ROAA                                                           | 3.2%    | 1.9%    | 2.2%    | 2.3%    | -2.7%   | -6.7%   | -1.9%   |
| ROAE                                                           | 11.3%   | 9.7%    | 11.0%   | 10.7%   | -14.6%  | -39.1%  | -14.6%  |
| Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida                       | 5.3%    | 6.2%    | 5.6%    | 5.2%    | -6.4%   | -14.8%  | -4.4%   |
| <b>Capitalización y Apalancamiento</b>                         |         |         |         |         |         |         |         |
| Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado                          | #N/D    | 460.2%  | 559.2%  | 534.8%  | 899.6%  | 934.3%  | 932.4%  |
| Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio                          | 121.4%  | 169.9%  | 202.5%  | 180.2%  | 235.2%  | 307.4%  | 307.6%  |
| Reservas Técnicas* / Pasivo                                    | 50.3%   | 47.7%   | 44.6%   | 46.2%   | 41.9%   | 41.6%   | 42.4%   |
| Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio              | #N/D    | 168.5%  | 158.5%  | 145.4%  | 119.8%  | 72.1%   | 64.5%   |
| Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida                  | #N/D    | 59.5%   | 92.2%   | 45.1%   | 71.3%   | 24.1%   | 42.8%   |
| Deuda Financiera / Pasivo                                      | 1.8%    | 3.4%    | 2.8%    | 2.9%    | 2.4%    | 2.6%    | 2.6%    |
| Prima Neta Emitida / Patrimonio                                | 322.0%  | 437.4%  | 498.4%  | 453.0%  | 558.9%  | 746.8%  | 708.0%  |
| Primas Devengada Retenida / Patrimonio                         | 212.6%  | 148.8%  | 192.6%  | 193.9%  | 241.2%  | 334.6%  | 345.7%  |
| Apalancamiento Financiero                                      | 6.6%    | 13.6%   | 13.5%   | 13.5%   | 17.6%   | 19.7%   | 19.4%   |
| Apalancamiento Neto                                            | 227.8%  | 325.4%  | 296.0%  | 377.9%  | 358.2%  | 637.4%  | 480.6%  |
| <b>Inversiones y Liquidez</b>                                  |         |         |         |         |         |         |         |
| Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados                 | #N/D    | 48.6%   | 48.1%   | 55.8%   | 52.1%   | 81.3%   | 48.6%   |
| Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados           | #N/D    | 50.7%   | 45.7%   | 53.9%   | 46.2%   | 69.5%   | 46.9%   |
| Activos Líquidos/Reservas Técnicas*                            | #N/D    | 36.0%   | 37.9%   | 43.4%   | 39.8%   | 63.3%   | 37.9%   |
| Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias          | #N/D    | 134.6%  | 126.4%  | 145.8%  | 111.3%  | 117.6%  | 111.2%  |
| Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias        | #N/D    | 123.9%  | 119.9%  | 133.5%  | 97.9%   | 106.1%  | 99.0%   |
| Activos Liq./(Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)               | #N/D    | 37.1%   | 36.4%   | 42.2%   | 36.3%   | 55.9%   | 36.9%   |
| Activos Líquidos/Pasivos (x)                                   | #N/D    | 17.2%   | 16.9%   | 20.1%   | 16.7%   | 26.3%   | 16.1%   |
| Activo Fijo/Activo Total                                       | 7.6%    | 3.3%    | 3.0%    | 4.2%    | 4.2%    | 5.3%    | 5.2%    |
| Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)            | 523.7%  | 645.7%  | 1004.0% | 885.5%  | 732.1%  | 709.2%  | 862.0%  |
| Activos Líquidos / Reservas Técnicas                           | 36.0%   | 37.9%   | 43.4%   | 39.8%   | 63.3%   | 37.9%   |         |
| <b>Suficiencia de Reservas de Siniestros</b>                   |         |         |         |         |         |         |         |
| Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida | 30.1%   | 82.5%   | 82.6%   | 69.5%   | 75.6%   | 72.3%   | 68.6%   |
| Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos         | 66.5%   | 177.6%  | 147.5%  | 131.4%  | 110.3%  | 111.4%  | 126.9%  |
| Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada                | 21.7%   | 29.7%   | 29.9%   | 28.9%   | 29.1%   | 27.4%   | 32.3%   |
| Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio                    | 66.1%   | 124.5%  | 161.3%  | 141.2%  | 184.5%  | 247.2%  | 242.1%  |
| <b>Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos</b>        |         |         |         |         |         |         |         |
| % de Retención de Riesgo                                       | 66%     | 36%     | 38%     | 44%     | 44%     | 44%     | 49%     |
| 25 mayores clientes / Prima Neta Emitida                       | #N/D    | 17.4%   | 20.9%   | 40.5%   | 30.9%   | 42.0%   | 40.8%   |
| 25 mayores deudores / Prima Neta Emitida                       | #N/D    | 17.5%   | 30.7%   | 12.3%   | 38.4%   | 21.8%   | 34.6%   |
| Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado             | 78%     | 147%    | 171%    | 148%    | 237%    | 236%    | 256%    |
| Días de Cobro a Reaseguradores                                 | 115     | 43      | 87      | 43      | 99      | 79      | 96      |
| Días de Primas x Cobrar                                        | 87      | 140     | 162     | 150     | 170     | 119     | 150     |
| Primas Vencidas/Primas por Cobrar                              | 16%     | 20%     | 28%     | 17%     | 20%     | 29%     | 24%     |
| Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar                    | nd      | 3%      | 3%      | 4%      | 5%      | 13%     | 10%     |
| Rotación de Primas x Cobrar (veces)                            | 4       | 3       | 2       | 2       | 2       | 3       | 2       |

## ANEXO 1- CÁLCULO DE INDICADORES FINANCIEROS DE BANKWATCH RATINGS (BWR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

**Siniestralidad Incurrida Bruta BWR:** Este indicador medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la



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

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

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

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

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

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

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

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

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

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para adquirir un determinado seguro ni un aval o garantía para una determinada empresa. Se recomienda analizar la información sobre la entidad disponible en la página web institucional, de la entidad calificada, o, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Todos los derechos reservados.

© BankWatch Ratings 2024.