

Ecuador
Fortaleza Financiera

LIBERTY SEGUROS S.A.

Calificación

jun-2023	dic-2023	jun-2024
AA+	AA+	AA+

Perspectiva Estable

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	jun.-23	jun.-24
Prima Neta Emitida	14,340	16,985
Activos	49,639	45,807
Patrimonio	15,030	23,980
Resultados	230	-238
Índice Combinado Ajustado BWR	115.2%	115.3%
ROA (%)*	0.9%	-1.0%

Contactos:

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

Alejandro Pinto
(593-2) 2922-426 ext. 115
apinto@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener la calificación de fortaleza financiera de Liberty Seguros S.A. en “AA+” y eliminar la observación en desarrollo**. A la fecha de corte, la calificación se beneficia del soporte del grupo, cuya capacidad se refleja en HDI VVaG, que cuenta con calificación internacional de “A+”. La observación en desarrollo se elimina ya que la operación de compraventa de Talanx Group de Alemania ya se ha perfeccionado legalmente ante el regulador local y se conoce con más detalle los planes del nuevo accionista para la operación de Ecuador.

Adecuada alineación estratégica y renovación directiva por HDI International. La reciente integración a HDI International ha traído una renovación en el equipo directivo, con un enfoque de empoderamiento local, que impulsa una orientación hacia la contención de costos, la mejora en la siniestralidad y un adecuado plan de reaseguros, elementos clave en su estrategia de estabilización y retorno a la rentabilidad a partir de 2025. La aseguradora cuenta con una alta dirección que posee amplia trayectoria y experiencia dentro del sistema asegurador.

Participación de mercado reducida. Por producción, la aseguradora se ubica en el lugar 19 del sistema asegurador, con una participación de 1.61%. En el ramo de vehículos, mantiene la décima posición con el 3.98% de participación.

Rentabilidad negativa en proceso de estabilización. La producción de la aseguradora a junio-2024 presenta un crecimiento anual de 18.4% principalmente en los ramos de Vehículos, Vida Colectiva y Asistencia Médica. No obstante, la prima devengada retenida crece tan solo en 1.6%, como resultado de un elevado costo de un reaseguro catastrófico no proporcional, el cual también afecta en gran medida a la rentabilidad. Esto sucede ya que el proceso de adaptación del programa de reaseguros hacia el enfoque del nuevo accionista sigue en desarrollo. Se espera que para 2025 el programa de reaseguros se reestructure con el apoyo del nuevo soporte y que se alinee con sus objetivos estratégicos. La aseguradora ha logrado mantener niveles de siniestralidad estables en sus principales ramos, gracias a estrategias de control de riesgos y ajustes en la suscripción.

Requisitos regulatorios de liquidez y solvencia cubiertos con holgura. Los activos líquidos de la empresa decrecen, sin embargo, se presenta una mayor cobertura del requerimiento de inversiones obligatorias. Los indicadores de liquidez se mantienen en niveles adecuados y en su mayoría son superiores a los del sistema. Su portafolio de inversiones conserva niveles de seguridad, liquidez y rentabilidad. Con respecto a su solvencia, el cálculo de patrimonio técnico reportado a jun-2024 presenta un exceso de USD 15.82MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 8.24MM.

Reservas técnicas adecuadas. La aseguradora mantiene una adecuada gestión de las reservas técnicas, alineadas a los requisitos regulatorios y revisadas periódicamente por su equipo actuarial.

La calificación podría mejorar a futuro, en la medida que la transición de la operación y la aplicación del enfoque estratégico del nuevo accionista y de la administración se consolide, y se refleje en resultados positivos recurrentes.

CALIFICACIÓN LOCAL

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

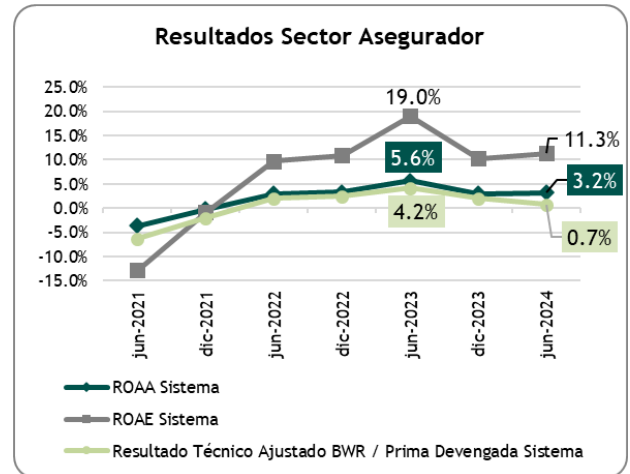
ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

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

Gráfico 1



Nota: ROAA y AROAE anualizados para periodos 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 periodo del año precedente.

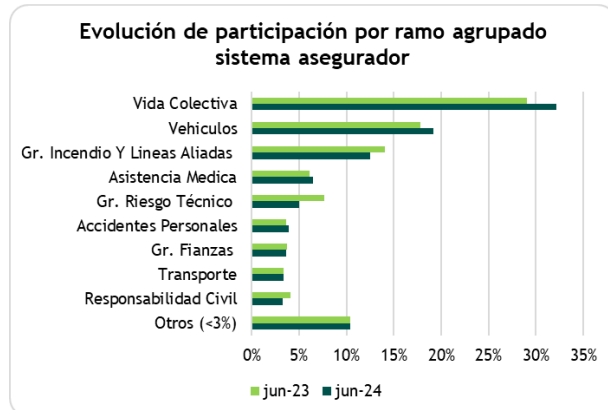
El grupo Vida se mantiene como el principal ramo medido por producción neta, y sigue incrementando su participación en este semestre. A junio-2024, registra un crecimiento interanual de 7.26%, mientras los ramos generales disminuyen -7.38% (-3.16% en función de prima neta retenida).

¹

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

ros-petroecuator-latina-seguros-contratos-problemas-judiciales-nota/

Gráfico 2



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

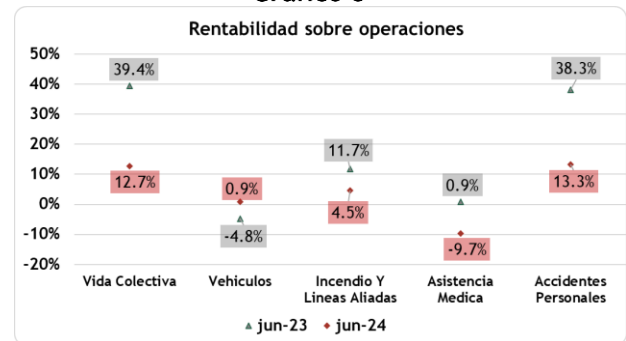
Dentro de los principales ramos generales, los que más crecen son vehículos (4.55%) y Aviación (16.6%) Cabe destacar que 24 de los 36 ramos totales del sistema presenta una contracción de la prima neta emitida y contribuyen a la disminución de 3% del total de PNE del sistema.

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

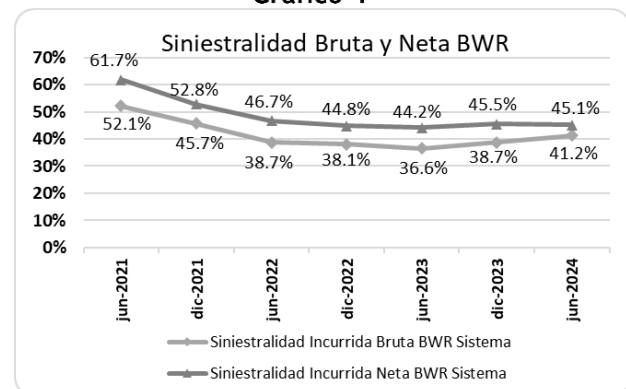


Fuente: SCVS.

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



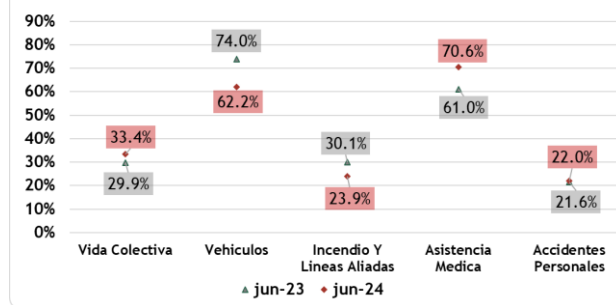
Fuente: SCVS.

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.

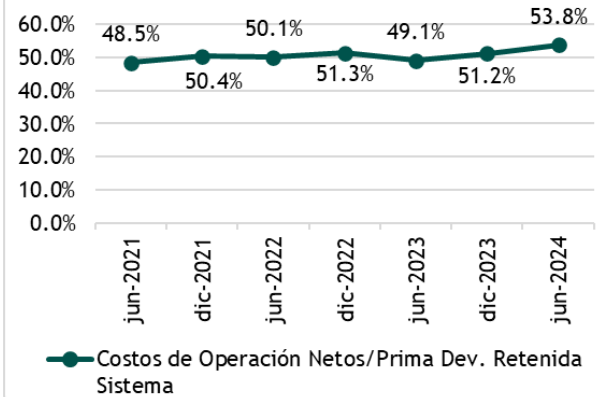
Elaboración: BWR.

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 vehículos² y eventos climáticos, a pesar de los esfuerzos de las aseguradoras por controlar los niveles de siniestralidad. Esta situación ha hecho que algunas aseguradoras limiten el aseguramiento de ciertas marcas y modelos de vehículos³, así como de ubicaciones con alta frecuencia de siniestros. En el primer trimestre del año 2024 varias aseguradoras incrementaron la prima, inclusive en algunos casos hasta llegar al 6% del valor total del auto, en comparación con el 2% a 3% que se manejaba a inicios del año 2023. El valor del deducible también incrementó del 10% al 15% del valor del siniestro.⁴ Al final del primer semestre del 2024 se observa una disminución de la siniestralidad revirtiendo esta tendencia.

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

Gráfico 6

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.

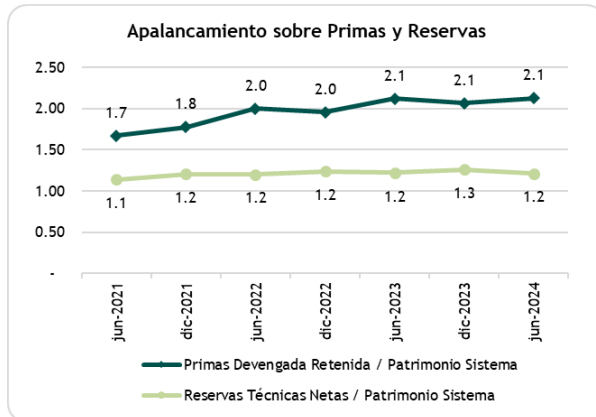
² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-seguros-robos-inseguridad/>

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

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

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

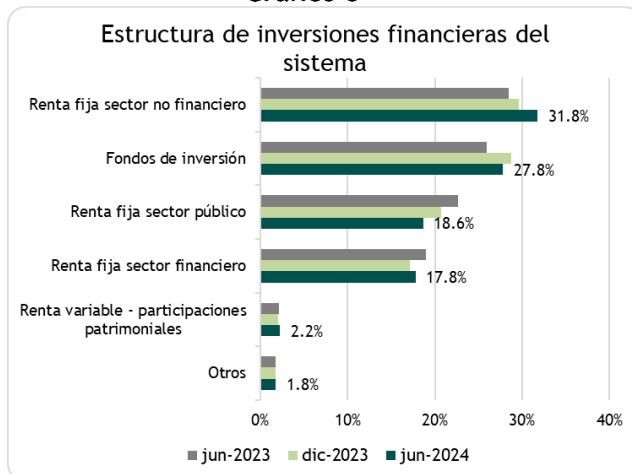
Gráfico 7



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

Gráfico 8



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

traerá nuevos retos técnicos y de ajuste para el sector.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES DEL SISTEMA

- Mediante resolución JPRF-S-2024-0116 del 4 de julio de 2024, se modificó la Normas para la Promoción y Contratación de Pólizas de Seguros y Planes de Atención Integral de Salud Prepagada a través de los Canales Alternos de Distribución.
- Mediante resolución JPRF-S-2024-0106 del 15 de abril de 2024, se incorpora la Norma para Microseguro, aplicable a las compañías de seguros, asesores productores de seguros y canales alternos de distribución. Su objetivo es establecer un marco regulatorio que promueva servicios de seguros para la población cuyos ingresos mensuales son iguales o menores que un salario básico unificado y se encuentran por sobre la línea de pobreza definida por el INEC.
- Mediante resolución SCVS- INC-DNCDN-2024-0005 publicada el 29 de marzo de 2024, se expide los lineamientos para la elaboración del informe de cumplimiento de auditoría externa, en materia de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos para los sectores: societario, mercado de valores, seguros y reaseguros.
- Mediante resolución SCVS-INS-2024-00302 del 08 de febrero de 2024, se dispone la liquidación forzosa de ORIENTE SEGUROS S.A. por el incumplimiento de pago ordenado en la Resolución No. SCVS-INS-2022-00008839 del 20 de noviembre de 2022 conforme lo señalado en el quinto inciso del artículo 42 de la Ley General de Seguros. Durante el proceso de liquidación en todos los actos y contratos en lo que intervenga ORIENTE SEGUROS S.A., se deberá agregar después de su denominación las palabras “EN LIQUIDACIÓN”.
- Mediante resolución JPRF-S-2023-094 del 29 de diciembre de 2023, se ajusta la contribución ordinaria por prima fija al fondo de seguros privados para el año 2024 al 0.06% para el año 2024.
- Mediante resolución JPRF-S-2023-092 del 22 de diciembre de 2023, se aumenta el monto protegido total por asegurado o beneficiario por parte del Fondo de Seguros Privados para el año 2024, de USD 1,500 a USD 2,000.
- Mediante resolución JPRF-S-2023-084 del 16 de octubre de 2023, se reforma las normas de prudencia técnica financiera y reservas técnicas, que incluye las definiciones de: “seguros masivos” y de “proceso de instrumentación”.

Adicionalmente se reforma el proceso de instrumentación de las pólizas, que no podrá superar el plazo de 45 días.

- Mediante resolución SCVS-INS-2023-0017 publicada el 16 de agosto de 2023, se reforma parcialmente la norma para el registro de reaseguradoras e intermediarios de reaseguros no establecidos en el país. Se establece que no se aceptarán solicitudes de inscripción de reaseguradoras domiciliadas en el exterior que tengan calificaciones inferiores a Baa1 DE Moodys, o BBB+ de Standard and Poors, Fitch o A.M. Best.
- Mediante resolución JPRF-S-2023-069, R.O. 346-S del 5 de julio de 2023, se modifica la norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria. Se elimina de forma definitiva la condición de que los portafolios de los fondos de inversión colectivos o administrados considerables como inversión obligatoria no contuvieran más del 25% de su composición en valores emitidos avalados o garantizados por el sistema financiero nacional.

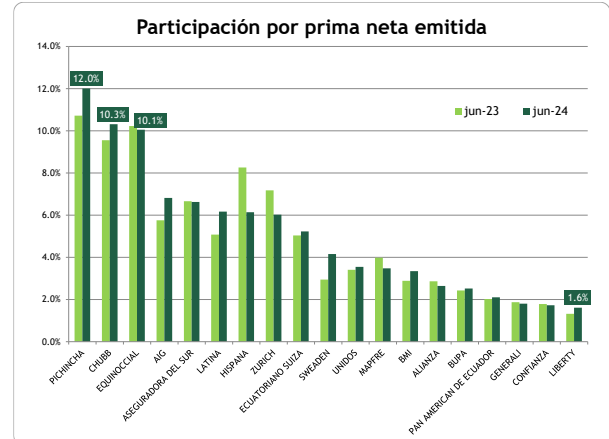
PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

Liberty Seguros se constituyó en Ecuador en 1973 como Panamericana del Ecuador S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros y fue adquirida en 2012 junto con Cervantes S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros por el Grupo de Seguros Liberty Mutual. En 2012 Liberty se fusionó por absorción con Cervantes y el 25 de junio de 2013 cambia su nombre a Liberty Seguros S.A.

La nómina de la institución a junio-2024 está conformada por 146 colaboradores y mantiene sucursales físicas en las principales ciudades del país, Quito y Guayaquil. Adicionalmente, mantiene el servicio de atención remota a clientes de Ambato, Cuenca, Manta y Santo Domingo con personal presente en el sitio.

Gráfico 9



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2024.

Liberty Seguros es una compañía de tamaño modesto, se ubica en la decimonovena posición entre las aseguradoras (vida y generales) con una participación del 1.60% en prima neta emitida. La empresa participa actualmente en 19 ramos, de los cuales 18 pertenecen a ramos generales, el último corresponde al ramo de Vida Colectiva.

Actualmente, cuenta con primas emitidas en las 24 provincias de Ecuador, concentrada principalmente en Pichincha con el 79.77% de participación sobre la prima neta emitida. El resto de participación se distribuye en 23 provincias, de estas destacan Guayas (7.64%) y Azuay (4.45%). El riesgo por concentración geográfica se considera manejable ya que Pichincha es una plaza económica importante a nivel nacional.

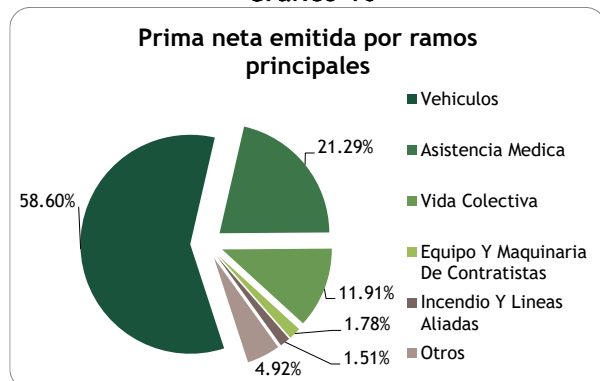
Respecto a los canales de distribución, los ingresos por primas se colocan en alrededor del 55.47% por brókeres, el porcentaje restante corresponde principalmente al canal bancario.

A la fecha de corte, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un total de USD 6.56MM de prima emitida, que representan el 34.87% del total de la producción (41.3% en dic-2023). Cabe mencionar, que estos clientes se concentran un 38.42% en el ramo Vida Grupo y 29.43% en Asistencia Médica.

El detalle de siniestros de mayor cuantía muestra que hasta junio-2024 las 25 mayores indemnizaciones representaron el 9.93% del total de siniestros pagados. El desembolso más alto corresponde al ramo de Equipo y maquinaria de contratistas, que representó menos del 1% del total de siniestros pagados. El ramo más representativo de los siniestros pagados a la fecha de corte es Vehículos, que abarca el 58.6% del total de siniestros pagados.

La producción neta de Liberty se concentra principalmente en los ramos de Vehículos, Asistencia Médica y Vida Colectiva, que abarcan el 60.8% de la prima neta emitida a la fecha de corte.

Gráfico 10



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2024.

Estructura de propiedad y soporte Internacional

En 2024 la operación de Liberty Seguros (Colombia, Chile y Ecuador) fue vendida a HDI International, perteneciente a Talanx Group de Alemania. La venta del negocio estaba sujeta a la aprobación de los organismos reguladores de los tres países. La transacción finalmente se concretó en marzo de 2024, luego de la última aprobación de Colombia.

Con respecto a la operación de Ecuador, las acciones pertenecientes a Liberty UK and Europe Holding Limited se traspasaron a Saint Honoré Iberia SLU (99.999%). Se espera que en unos meses Saint Honoré controle el 100% de Liberty y que, para mediados de noviembre, se perfeccione legalmente el cambio de nombre de la Compañía.

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
SAINT HONORE IBERIA SL	España	13,035.0	99.999%
Liberty International Latin America Holdings, LLC	Estadounidense	0.1	0.001%

Haftpflichtverband der Deutschen Industrie VVaG (HDI VVaG), que mantiene indirectamente el 100% de la propiedad del Grupo Talanx, y por lo tanto de HDI International y Saint Honoré, cuenta con calificación de fortaleza financiera de A+ otorgada por S&P en ago-2024.

HDI es la tercera aseguradora más grande en Alemania por prima neta emitida y de las mayores en Europa y, con la adquisición de Liberty América Latina se posiciona como la tercera aseguradora en ramos generales de la región. Cabe destacar que anteriormente contaba con presencia en los países mencionados a excepción de Ecuador, en el que ha entrado por primera vez con esta transacción.

Según informa la administración, en 2024 la aseguradora seguirá avanzando en la transición de la operación hacia el modelo de negocios de HDI.

Consideramos que el grupo tiene amplia capacidad para otorgar soporte a la operación. Con respecto a la voluntad de soporte, además del vínculo accionarial antes indicado, el grupo ha fortalecido al equipo local, como se explica en la siguiente sección y con el nombre esperado del nombre de la aseguradora se fortalecerán los vínculos reputacionales de la operación local con su grupo accionarial.

La compra de la operación de Ecuador forma parte de una estrategia de expansión del grupo dentro de Latinoamérica. Esperan que la operación consiga un crecimiento orgánico y resultados positivos sostenibles.

Con respecto a los vínculos administrativos con el grupo, el estilo directivo del grupo considera un mayor nivel de independencia local en la toma de decisiones, lo que le permite ajustar sus operaciones a las necesidades del mercado ecuatoriano sin depender en exceso de reportes a terceros. La aseguradora local reporta directamente a HDI Alemania.

Por último, la aseguradora negociará hasta fin de año un cambio en su esquema de reaseguros, con el cual se espera que se consolide una mayor relación con el reasegurador del grupo y adquiera nuevas capacidades para potenciar su estrategia.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La estructura organizacional de Liberty Ecuador tiene como máximo órgano de control a su Directorio, encargado de supervisar las funciones de los diferentes departamentos dentro de la Compañía.

Adicionalmente, la compañía cuenta con un actuario calificado responsable de establecer los niveles adecuados de las reservas, cumpliendo con la normativa vigente. También diseña modelos estadísticos para la tarificación de productos, mejorar el servicio al cliente y la gestión operativa del negocio, mitigando riesgos y maximizando los niveles de rentabilidad. El departamento actuarial mantiene reportería y soporte técnico con su casa Matriz.

En marzo-2024 se posicionó un nuevo Gerente General para Ecuador como resultado del cierre de la transacción accionarial. El nuevo gerente tiene amplia experiencia en el mercado asegurador, donde ha desempeñado otros cargos de alta responsabilidad. Por el momento, no se

esperan cambios significativos en objetivos ni de políticas internas.

De igual forma, la aseguradora nos ha comunicado que en el primer trimestre del 2024 ha consolidado un nuevo equipo directivo con presencia en Ecuador, que contrasta con el enfoque que aplicó el grupo Liberty anteriormente.

De acuerdo con la administración, el enfoque actual será crecer en Ecuador de forma rentable, como lo han hecho en otros países de la región.

Gobierno Corporativo

La aseguradora posee una estructura clara en lo que se refiere al cumplimiento y planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo. Mantiene comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio de la alta gerencia), que apoyan al Directorio en sus decisiones. Las funciones y miembros de los comités son definidos según el Código del Buen Gobierno Corporativo aprobado por el Directorio local. La última actualización del Manual de Buen Gobierno Corporativo fue aprobada en marzo de 2023, y se está esperando el cambio de razón social tras la compra de Liberty para lanzar una actualización.

Como parte de su gestión, el Directorio asegura el cumplimiento de objetivos, aprueba y autoriza la actualización de políticas y supervisa temas sensibles que consideren sus integrantes. Se busca un enfoque que garantice que las operaciones se realicen de forma eficiente.

Objetivos estratégicos

Liberty Seguros plantea objetivos de corto y mediano plazo, los cuales permitirán la sostenibilidad y crecimiento en sus diferentes líneas de negocio.

Se espera cerrar el 2024 en equilibrio. La transición ha implicado gastos adicionales por cambios de marca y regulatorios, pero se mantiene enfocada en contención de costos y optimización.

El plan estratégico construido luego del cambio accionarial define metas para los años 2025 a 2029. A partir del próximo año se espera que la aseguradora pueda aplicar las estrategias planteadas como parte del nuevo grupo accionarial. Un área clave de su estrategia es optimizar el costo y aumentar las capacidades de los contratos de reaseguros. Este esfuerzo es fundamental para incrementar la rentabilidad y apalancar los nuevos negocios. Para 2025 espera alcanzar un crecimiento orgánico de doble dígito, y generar resultados positivos.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. de los años 2020, 2021. Los estados financieros auditados de 2022 y 2023 que fueron realizados por Ernst & Young. Estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Adicionalmente, se actualizó toda la información cualitativa y cuantitativa a junio-2024.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

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

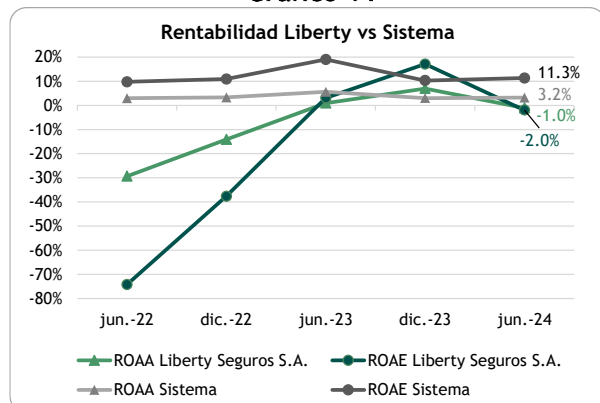
Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	jun.-22	dic.-22	jun.-23	dic.-23	jun.-24
ROAA	-29.3%	-14.1%	0.9%	7.0%	-1.0%
ROAE	-74.2%	-37.6%	3.1%	17.1%	-2.0%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-38.5%	-24.3%	-13.9%	-12.5%	-13.6%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	80.3%	64.7%	43.8%	39.5%	43.3%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	87.4%	70.1%	47.3%	43.2%	48.6%
Índice Combinado BWR	142.6%	126.9%	115.2%	113.9%	115.3%
Índice Operativo BWR	138.3%	121.5%	106.6%	106.1%	106.8%

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

A jun-24, la utilidad neta cerró con un valor negativo de USD 238M. En el seguimiento anterior, se tuvo el primer resultado positivo desde el año 2021, pero esto fue conseguido principalmente gracias a una reversión de intereses provisionados de un préstamo que fue condonado por parte de Liberty Mutual. A partir del 2023 la aseguradora ha logrado contener la siniestralidad en sus principales ramos. En 2024 se aprecia un importante crecimiento de su producción y el impulso de una política de control del gasto, con lo cual esperan hasta fin de año estar cerca del punto de equilibrio, y alcanzar resultados positivos a partir del próximo año.

Gráfico 11

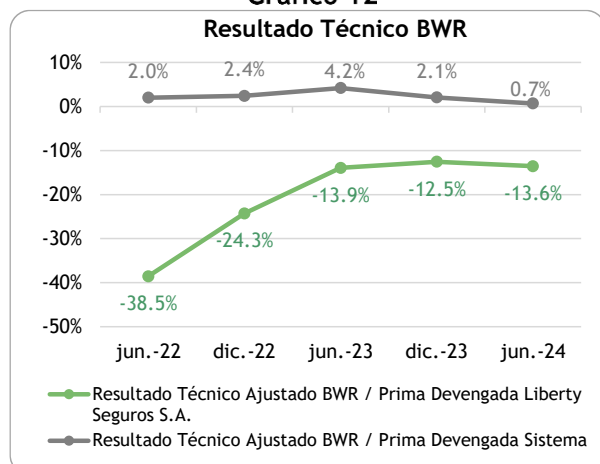


Fuente: Liberty Seguros.

Elaboración: BWR.

Los principales indicadores de rentabilidad de Liberty son negativos a la fecha de corte e inferiores al sistema.

Gráfico 12



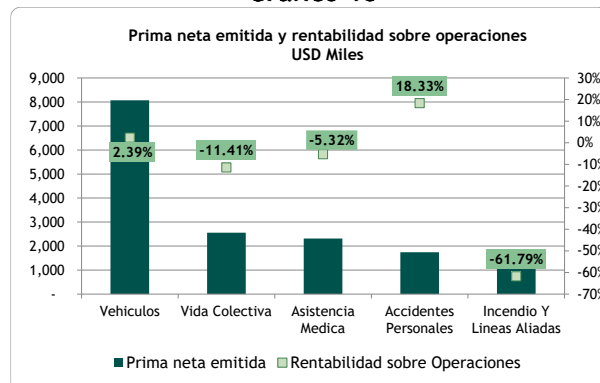
Nota: El resultado técnico ajustado es neto de otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR

Con relación a la rentabilidad por ramo, medida como la relación entre el resultado técnico y la prima neta emitida por ramo, en jun-2024 se registra rentabilidad positiva en 9 de los 19 ramos donde se encuentra operativa. Se destaca que los ramos de Vehículos, Accidentes Personales y Vida Colectiva, tres de los cinco principales ramos, cuentan con una rentabilidad superior al promedio del sistema, a pesar de que en el último ramo esta sea negativa.

Gráfico 13



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2024.

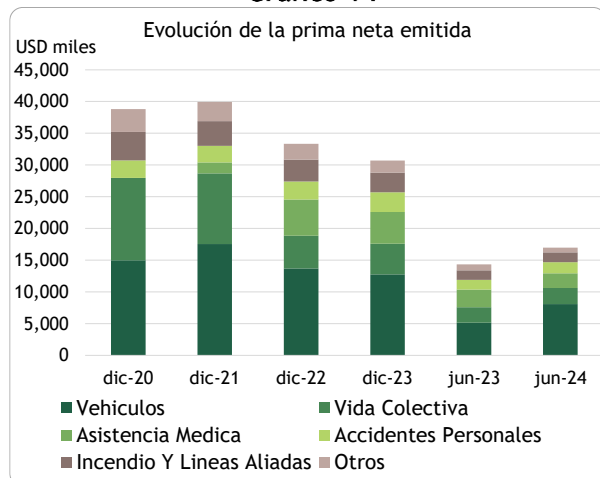
En el caso del ramo de Incendio y Líneas Aliadas, este muestra el resultado técnico más negativo de la aseguradora (USD -950M), debido principalmente a la contratación en 2024 de un contrato de reaseguro catastrófico con un elevado costo comparado con los ingresos de este ramo.

Con respecto a la producción, la prima neta emitida creció un 18.4% de forma interanual; sin embargo, la prima neta retenida únicamente lo hace en 1.6%, por el incremento significativo en el costo del reaseguro catastrófico explicado anteriormente.

La mayor producción neta se ve liderada por el crecimiento en los ramos de Vehículos, Accidentes Personales, Vida Colectiva e Incendio y Líneas Aliadas, que en conjunto aumentan USD 3.29MM y representan 81.89% de la producción a junio-2024.

Por otro lado, Asistencia Médica y Transporte son los ramos que presentan un mayor decrecimiento. Asistencia Médica es el tercer ramo más representativo en cuanto a producción neta, y se contrae en USD 484M, o 17.3%, de forma interanual.

Gráfico 14



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

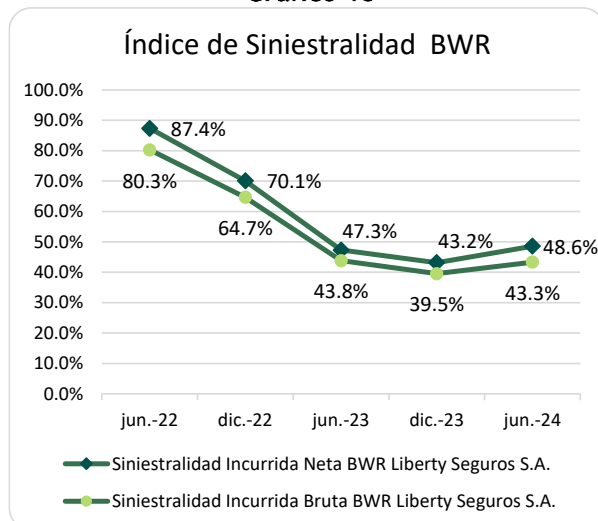
En Vehículos, el ramo más representativo por producción neta, a jun-24, se aprecia un crecimiento del 57% de forma interanual (2.93MM), a diferencia del sistema, que solo creció en 4.55% (8.82MM). Liberty se encuentra en el puesto 10 del sistema en cuanto a la prima neta emitida del ramo de Vehículos.

El segundo ramo más importante es Vida Colectiva, el cual ha crecido en primaje en 5.1% a la fecha de corte. Le sigue el ramo de Asistencia Médica, cuya producción neta se reduce en 17.3%.

Con respecto a Accidentes Personales e Incendio y Líneas Aliadas el primero registra crecimiento interanual de USD 213.93M (14%), mientras que el último lo hace en USD 28.23M (1.9%).

Con respecto a la siniestralidad, está mejoró considerablemente a partir de 2023, gracias a las estrategias enfocadas en reducir tanto la frecuencia como la severidad de los siniestros, y depurar su cartera. En el ramo de vehículos, la aseguradora realizó en dicho año cambios en condiciones y tasas para este ramo que tuvieron un impacto positivo en este indicador.

Gráfico 15



Es importante destacar, como se muestra a continuación, que en 3 de sus 5 principales ramos por producción, Liberty presenta siniestralidad neta inferior al sistema y presenta una mejora respecto al seguimiento pasado.

Ramo	SINIESTRO PAGADO / PRIMA NETA EMITIDA		SINIESTRALIDAD NETA (COSTO SINIESTRO / PRIMA NETA EMITIDA)	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Vehículos	58.18%	74.64%	59.79%	62.16%
Vida Colectiva	37.36%	35.56%	41.46%	33.36%
Asistencia Médica	73.73%	81.27%	71.38%	70.63%
Accidentes Personales	2.02%	22.56%	1.53%	21.98%
Incendio Y Líneas Aliadas	7.87%	21.40%	8.10%	23.89%
TOTAL	47.18%	44.32%	49.10%	41.38%

*Los indicadores del cuadro anterior se calculan de acuerdo con la metodología del regulador y difieren de los calculados por BWR. Para una mayor explicación, revisar el Anexo 1.

Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2024

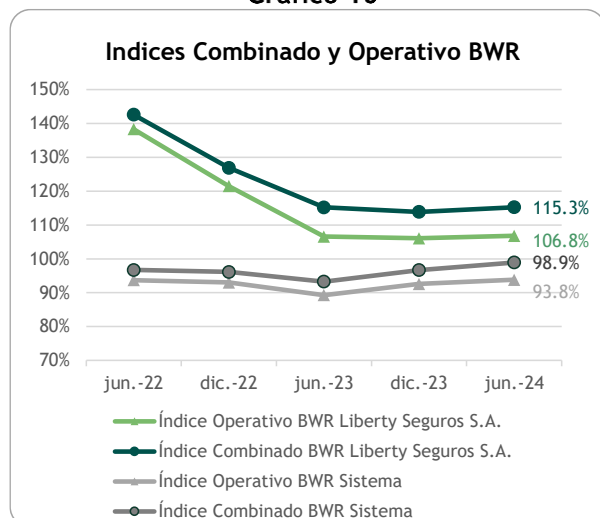
Cabe indicar que el ramo de Asistencia Médica tuvo una baja siniestralidad neta en lo que va de 2024 (44.7% a junio-2023), pero a la fecha de corte esta ha vuelto a incrementarse a sus niveles históricos, que son similares a los que registra el sistema.

Respecto a la eficiencia operativa, los costos de operación netos han mostrado en los últimos años una tendencia a incrementarse en mayor proporción a la prima devengada retenida (PDR), pero en el periodo de análisis la tendencia se revirtió y su desempeño es ligeramente mejor que el año anterior (66.7% vs 66.9% en junio-2023). El sistema presentó un mejor desempeño al registrar un 53.8% durante el mismo periodo. Si bien los gastos de adquisición se incrementaron en 26.5%, por la mayor producción del año, esto fue compensado por el control del gasto administrativo, que se redujo interanualmente en 14.3%.

Los índices operativo y combinado de Liberty presentan una importante mejora respecto a 2021

y 2022. Sin embargo, reflejan menor eficiencia operativa frente al promedio del sistema. La diferencia entre los índices operativo y combinado corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones. En los últimos 5 años, el interés financiero neto siempre ha sido positivo. Además, en los dos semestres anteriores, este aumentó su peso de forma significativa, y a la fecha de corte se mantiene estable.

Gráfico 16



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

Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun.-22	dic.-22	jun.-23	dic.-23	jun.-24
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	105%	221%	288%	319%	195%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	106.3%	102.7%	126.1%	121.1%	137.3%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	45%	95%	128%	93%	77%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	33%	46%	58%	61%	56%

Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

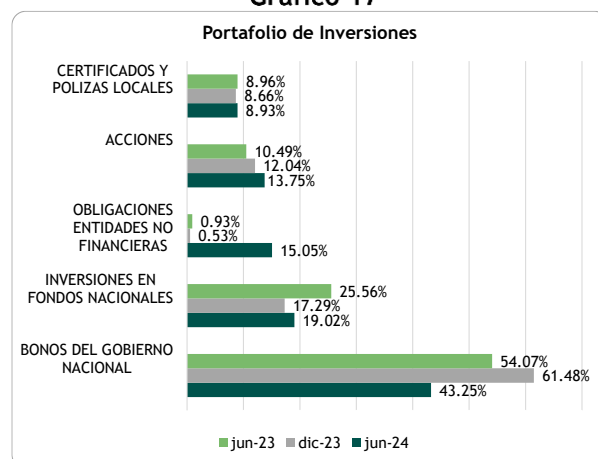
La política de inversión prioriza la seguridad, liquidez y rentabilidad del portafolio. A la fecha de corte de este informe, esta fue consistente con las políticas y directrices de Casa Matriz. En 2025 dicha política y procedimientos se ajustarán al estilo de supervisión del nuevo accionista, pero no se esperan grandes cambios.

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio cumpliendo con los requerimientos que dispone la ley. A jun-24, los indicadores de liquidez se mantienen en niveles adecuados, y en su mayoría, son mejores que los del sistema. Las inversiones obligatorias requeridas por el ente regulador son USD 17.07MM y la Aseguradora

cumple con un excedente de USD 6.36MM. A pesar de que el valor de las inversiones financieras decreció en 8.15%, las inversiones admitidas crecieron en 10.53%, por lo que el requerimiento de inversiones obligatorias se cubre en mayor medida. Cabe indicar que el requerimiento de inversiones obligatorias se benefició de la reducción del capital pagado explicado en la sección *Suficiencia de Capital* de este informe.

El portafolio de inversiones se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 17



Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR

El riesgo de crédito del portafolio se considera bajo, aunque se observa una concentración importante en emisiones de riesgo soberano. Por su parte, el porcentaje correspondiente a renta variable (acciones) mantiene un perfil de riesgo más alto debido al tipo de instrumento.

El portafolio no presenta concentraciones de más del 10% por emisor con excepción de los bonos del Ministerio de Finanzas y de los valores aportados a un fondo de inversiones y un emisor del sector real. El riesgo de concentración en el sector público se mitiga por el hecho de tratarse de deuda interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado.

Los fondos de inversión administrados no tienen obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, sin embargo, como hecho subsecuente a la fecha de corte, el Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 (PM 30días) de Fideval y el Fondo administrado Centenario Renta de Fiducia (PM 90días), mantienen una calificación del portafolio de AAA y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings.

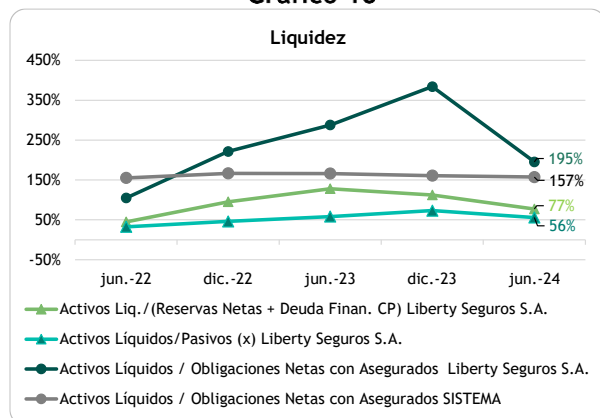
Calificación	jun.-23	dic.-23	jun.-24
AAA	0.93%	0.53%	15.05%
AAA-	8.96%	8.66%	8.93%
Soberano	54.07%	61.48%	43.25%
Fondos de Inversión	25.56%	17.29%	19.02%
Renta variable	10.49%	12.04%	13.75%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR

Por plazos, el 42.75% del portafolio se encuentra distribuido en el corto plazo, considerando los fondos de inversión exigibles en el corto plazo y títulos principalmente del sector privado y público con plazos por vencer menores a un año. En el largo plazo se coloca el 43.5% orientado principalmente al sector público y obligaciones de sociedades no financieras nacionales. El porcentaje restante (13.75%) corresponde a inversiones en acciones que por su naturaleza no cuentan con un plazo de vencimiento.

Gráfico 18



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

Al cierre del año 2023, se aprecia una mejora de la cobertura con los activos líquidos de la Compañía de las obligaciones con asegurados. La variación del indicador de cobertura de las obligaciones netas con asegurados proviene principalmente de la reducción en sus obligaciones con reaseguros (-50.8%) y una fuerte liberación de reservas IBNR. A la fecha de corte este indicador es menor ya que se dio una disminución de 22% en los activos líquidos, un aumento de las reservas por siniestros avisados (14.2%) y también un aumento de las obligaciones con Reaseguros y Coaseguros (+ USD 1.4MM). De todas formas, este indicador compara favorablemente con el sistema, al igual que la cobertura de las reservas técnicas (88% vs. 81%).

La evolución de la cobertura de las inversiones obligatorias se ha visto influenciada en 2023 por la disminución de capital suscrito y pagado que se explica en la siguiente sección. También la

recepción de nuevos recursos por parte del grupo al que pertenece permite afrontar necesidades de liquidez, como ha ocurrido en los últimos años.

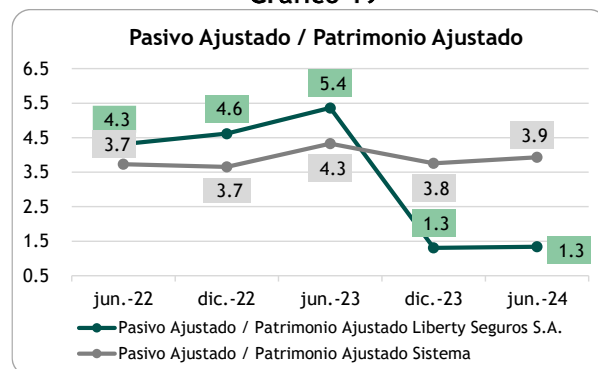
Suficiencia de capital

Principales Indicadores	jun.-22	dic.-22	jun.-23	dic.-23	jun.-24
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.3	4.6	5.4	1.3	1.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	144%	115%	104%	57%	66%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	103.8%	177.9%	190.5%	318.2%	291.8%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.3	2.3	1.9	1.3	1.4
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.20	2.15	1.90	1.15	1.21

A la fecha de corte, la aseguradora cumple con los indicadores regulatorios de solvencia, los cuales disminuyen frente a dic-2023, no obstante, muestran niveles holgados de cobertura. El cálculo de patrimonio técnico reportado a jun-2024 presenta un exceso de USD 15.82MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 8.24MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

El patrimonio neto de la Aseguradora registra un valor de USD 23.98MM. Es importante mencionar que en 2023 la SCVS aprobó en dos ocasiones la disminución de capital para absorber las pérdidas acumuladas de años anteriores (abril USD -7.4MM, septiembre USD -5MM). Posterior a estos movimientos, el capital pagado se ubica en USD 13.04 millones.

Gráfico 19



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

El pasivo ajustado (incluye contingentes) frente al patrimonio ajustado es inferior al promedio registrado por el sistema. Cabe indicar que a la fecha de corte la empresa no mantiene deuda financiera bancaria.

Además, a la fecha de corte la aseguradora no tiene Apalancamiento Financiero, esto debido a que las obligaciones que mantenía con relacionadas (USD 6 MM) fueron transferidas al Patrimonio por concepto de condonación de deuda por parte de Liberty Mutual.

Reservas técnicas

Principales Indicadores	jun.-22	dic.-22	jun.-23	dic.-23	jun.-24
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	28.4%	22.9%	24.4%	14.4%	21.3%
Reservas Netas para Siniestros / Siniestros Incurridos Netos	32.5%	32.6%	51.5%	33.4%	43.9%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	19.0%	20.6%	15.9%	11.6%	13.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	62.8%	49.5%	46.5%	16.8%	25.9%

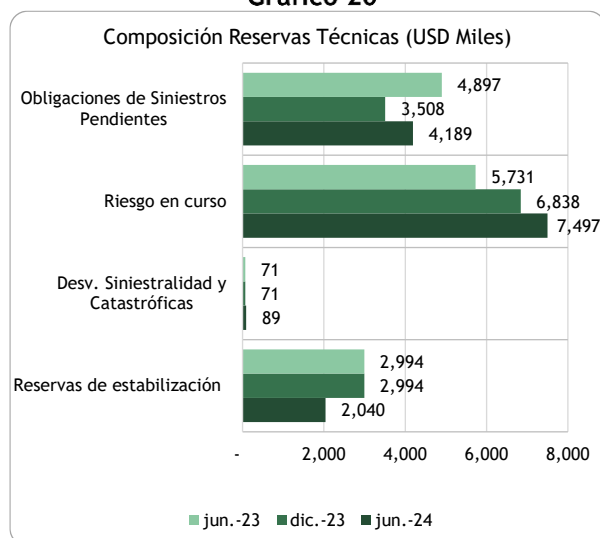
Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos. La aseguradora realiza un análisis continuo de idoneidad de reservas, para asegurar su suficiencia y mitigar así riesgos de que estas resulten insuficientes.

La Aseguradora cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por un actuario calificado interno con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

De dic-23 a jun-24, Liberty constituyó reservas técnicas por USD 408M. El total de reservas técnicas registró un crecimiento semestral del 3% y anual del 0.9%. El crecimiento anual se da principalmente por un aumento en las reservas de riesgo en curso, pero desde el semestre pasado también se dio un crecimiento en la siniestralidad.

Por otra parte, el riesgo de una subestimación de reservas se considera bajo tomando en cuenta que los ramos donde la aseguradora opera son de cola corta. En otras palabras, el tiempo entre la ocurrencia de un siniestro y su aviso es relativamente corto.

Gráfico 20

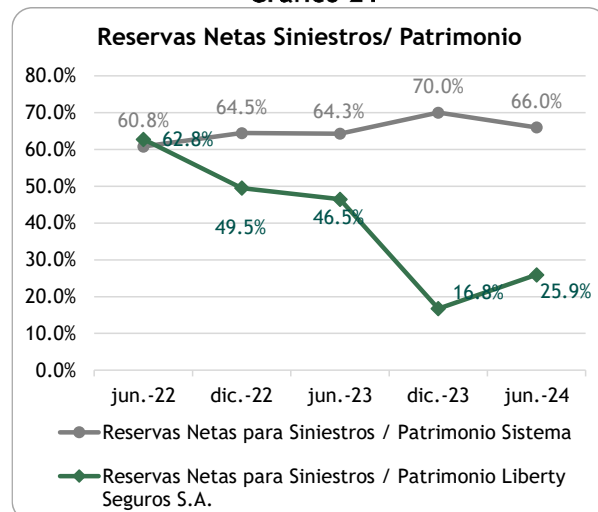


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Los informes técnicos actuariales de la empresa con corte jun-2024 concluyen que, con base en la metodología de cálculo de Reservas Técnicas

exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Gráfico 21



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

El indicador de reservas netas sobre patrimonio se compara favorablemente al reportado por el promedio de aseguradoras al ser menor durante el mismo periodo de análisis. Se aprecia que el patrimonio de la compañía es menos sensible a desviaciones no catastróficas de las reservas netas de reaseguros que el sistema. Los riesgos catastróficos se encuentran cubiertos de acuerdo con lo explicado en la siguiente sección.

Retención y reaseguros

Principales Indicadores	jun.-22	dic.-22	jun.-23	dic.-23	jun.-24
% de Retención de Riesgo	90%	90%	91%	91%	89%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	4%	3%	1%	0%	0%
Días de Cobro a Reaseguradores	85	44	177	200	237

A jun-24, la Compañía ya no celebra contratos de reaseguros con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company. Ahora, para los reaseguros de ramos generales las principales reaseguradoras son Navigators Insurance Company, Swiss Reinsurance Group y Munich Re. En cuanto a los ramos de vida, Hannover Re es la única reaseguradora. El plan de reaseguros de Liberty estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2024, y como estuvo definido previo al cambio accionarial, para el 2025 se espera definir un nuevo plan de reaseguros con un esquema que se alinee a los objetivos de la operación local.

A jun-24, tomando en cuenta los contratos proporcionales y la cobertura del contrato no proporcional por exceso de pérdida operativo, la retención máxima entre los contratos de riesgo de los ramos generales es de USD 500M más los costos de reinstalación de prima cedida. En el caso de un

evento catastrófico, la prioridad máxima entre los contratos se mantiene en USD 1MM, exposición que representa el 4.17% del patrimonio a la fecha de corte.

En los ramos de vida, la retención máxima es de USD 50M, considerando la cobertura de los contratos no proporcionales por exceso de pérdida operativo. En caso de un evento catastrófico, la prioridad aumenta a USD 100M, lo que representa un 0.42% del patrimonio total.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos con varias reaseguradas internacionales que tienen calificación de riesgo internacional sobre el grado de inversión. La calificadora considera que el programa de reaseguros ha sido capaz de cubrir los riesgos asumidos.

Gestión de Riesgos

Procesos: la Compañía contempla dentro de sus pilares institucionales la correcta estructuración y vinculación de las diferentes áreas con los procesos utilizados. Al respecto, se ha gestionado el levantamiento y diseño de procesos, y la gran mayoría se encuentran implementados.

Durante el 2024 se realizó la actualización del Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Otros Delitos. Por su parte, anualmente Auditoría Interna presenta el Plan donde se detallan procesos a ser auditados durante el año y planes de acciones. Los hallazgos del año 2023 destacan que no hay impactos significativos en los estados financieros del año y que la gestión de riesgos necesita algunas mejoras que están siendo trabajadas por Liberty. Además, se resalta que la principal técnica de auditoría es la inspección de los procesos y procedimientos que permiten establecer los errores y falencias de los procesos y determinar los planes de mejoramiento que permitan corregir debilidades y minimizar amenazas para mitigar riesgos.

Gestión de Riesgo Operativo

Liberty mantiene una metodología de gestión de riesgos que involucra cuatro etapas: identificación, medición, control y monitoreo. También dan seguimiento a eventos de riesgo en función de las necesidades de Gobierno Corporativo y de la Unidad de Gestión de Riesgos, así como las necesidades de Solvencia II requerido por la Casa Matriz. La metodología se orienta principalmente en la asignación de roles específicos a los actores, de manera que no existan brechas en la cobertura de controles ni duplicidades en las funciones. Los niveles directivos de la Compañía están en

capacidad de decidir si el riesgo se debe asumir, compartirlo, evitarlo o transferirlo.

El área de riesgos ha estructurado una matriz de riesgos estratégicos que es la base para la toma de decisiones de la alta administración y para poder alinear de mejor manera políticas y procedimientos en la consecución de objetivos.

De acuerdo con el informe anual de Gestión de Riesgos, hasta jun-24 se reportaron 10 eventos de riesgo. La reducción de eventos de riesgos en comparación al primer semestre de 2023 fue de 3 (13 eventos). Se debe considerar que no se trata de un ambiente de riesgos más ácido o que la operación haya presentado falta de controles, dado que, la disminución en la cantidad de reportes se atribuye al esfuerzo del área para lograr que todas las áreas mitiguen los riesgos correspondientes. Además, se identificaron 166 riesgos de los cuales antes de la implementación de controles, el 5% se consideran mayores y el 3% graves. No existen riesgos mayores ni graves dentro de la severidad residual.

Riesgo Legal y Regulatorio

La Compañía presenta posibles contingentes relacionados a litigios tributarios y administrativos, que en conjunto representan alrededor del 17.35% del patrimonio neto de junio-2024. Según el criterio legal de la aseguradora, estos procesos tienen una probabilidad igual o mayor al 50% de obtener un resultado favorable. En cuanto a cambios regulatorios, la Compañía mantiene un constante monitoreo y análisis que busca mitigar situaciones de riesgo futuro.

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee políticas y procedimientos formales de suscripción divididos en líneas comerciales, Vehículos, Accidentes Personales y Vida, entre los más importantes. Estos han ido evolucionando y perfeccionándose técnicamente, de acuerdo con las características propias de cada ramo. Dichas adecuaciones mitigan el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados, atendiendo los objetivos organizacionales y apoyando los procesos seguidos en el ejercicio de la actividad, conforme el apetito de riesgo de la aseguradora. Cuentan con herramientas tecnológicas avanzadas para determinar precios y tarifas, lo que les ha permitido tomar decisiones estratégicas y mantenerse competitivos. Las políticas de suscripción detallan el análisis técnico, estadístico y actuarial que se utilizan para



suscribir pólizas con mejores condiciones de asegurabilidad y tarifas.

Durante el 2024 se identificaron y evaluaron riesgos en el proceso de suscripción. Para el primer semestre únicamente dos riesgos se mantuvieron en estado de riesgo moderado, tres en estado de riesgo menor y once como leves. Para todos estos riesgos el tratamiento propuesto por la Unidad de Riesgos fue el de mitigarlos en los siguientes periodos.

Si bien la Administración ha indicado que el apetito de riesgo del nuevo accionista es similar al del grupo Liberty, es probable que hasta inicios del año 2025 se realicen cambios para adaptar las condiciones de suscripción a los objetivos del nuevo grupo accionarial.

Riesgo de Tarificación

Como parte del grupo Liberty, la aseguradora se ha beneficiado de los lineamientos y consideraciones de su Casa Matriz en Boston. Además, localmente la empresa cuenta con personal calificado (actuarios internos y externos) con la experiencia necesaria para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de

negocio, adaptando de ser necesario nuevas tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización.

La tarificación para todos sus productos toma en cuenta las características especiales de los mismos, cumpliendo criterios estadísticos y cubriendo factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros. La Compañía maneja un modelo de precio del área de *pricing* a nivel interno. Su sistema de precios y tarifas es notablemente moderno, lo que les ha permitido anticipar decisiones estratégicas relacionadas con la tarificación, y les ha facilitado la toma de decisiones semanales e incluso diarias. Aunque la empresa ha experimentado un crecimiento significativo en ciertos ramos, la frecuencia de siniestros se ha mantenido bastante estable. Adicionalmente, la base del cumplimiento de tarificación se basa en el fiel cumplimiento de la normativa local (Notas Técnicas). Las Notas Técnicas de la compañía se encuentra aprobadas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros en el año 2020.

BALANCE GENERAL	Sistema	jun.-22	dic.-22	jun.-23	dic.-23	jun.-24
ACTIVOS						
Caja y bancos	80,904	10	1,263	946	719	1,050
Inversiones Financieras	936,043	21,431	32,153	32,407	28,155	25,860
Valores Negociables de corto plazo	337,092	2,079	2,903	2,903	2,437	2,310
Público	1,453	0	0	0	0	0
Privado	335,639	2,079	2,903	2,903	2,437	2,310
Valores Negociables de largo plazo	301,810	11,983	17,265	17,822	17,459	15,076
Público	173,980	11,246	16,746	17,522	17,309	11,184
Privado	127,818	737	519	300	150	3,892
Otras inversiones financieras	12	0	0	0	0	0
Internacional	2,779	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	298,095	7,369	11,985	11,681	8,258	8,473
Acciones y participaciones	20,999	2,851	3,343	3,398	3,391	3,556
Fondos de Inversión	261,549	4,518	8,642	8,283	4,867	4,918
Otros Fondos y Fideicomisos	15,547	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-4,921	0	0	0	0	0
Préstamos	1,188	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1,188	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	507,084	8,534	7,578	5,942	11,493	12,255
Vencidas netas de Provisión	81,335	1,820	1,721	1,411	1,712	1,495
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	329,268	284	228	88	100	53
Inmuebles y Activo Fijo	174,774	6,398	672	620	702	236
Otros Activos	285,536	9,284	8,109	9,635	4,316	6,354
Activos Diferidos	155,066	2,924	1,081	2,677	1,200	2,820
ACTIVO TOTAL	2,313,607	45,942	50,002	49,639	45,484	45,807
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	471,575	7,066	7,325	4,992	3,606	4,304
Por Siniestros Avisados	394,118	5,417	4,868	3,325	2,843	3,246
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	63,283	1,608	2,410	1,643	736	1,031
Primas por pagar a asegurados	14,174	41	47	24	27	26
Otras Reservas Técnicas	376,587	12,424	9,737	8,725	9,832	9,537
De Seguros de Vida	109,003	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	240,939	7,627	6,967	5,731	6,838	7,497
Otras reservas	26,645	4,797	2,771	2,994	2,994	2,040
Obligaciones Financieras	27,715	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	289,748	2,758	232	2,081	550	1,968
Cuentas por Pagar	111,900	1,867	1,828	2,031	2,655	2,263
Otros Pasivos	381,439	6,624	16,080	16,779	4,623	3,756
Primas Anticipadas	171,591	21	8	2	1	1
PASIVO TOTAL	1,658,964	30,739	35,204	34,609	21,267	21,828
PATRIMONIO						
Capital Pagado	304,953	12,221	25,432	18,035	13,035	13,035
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	222,466	17,303	3,711	3,713	10,128	10,128
Utilidades no Distribuidas	119,225	-14,322	-14,344	-6,718	1,055	817
PATRIMONIO TOTAL	654,643	15,202	14,798	15,030	24,217	23,980

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun.-22	dic.-22	jun.-23	dic.-23	jun.-24
Prima Neta Emitida	1,053,677	17,205	33,329	14,340	30,697	16,985.135
Primas Devengadas	1,053,311	18,474	35,259	15,576	30,826	16,326.275
(-) Prima Cedida	357,663	1,749	3,403	1,292	2,911	1,813.162
Prima Devengada Retenida	695,648	16,725	31,855	14,284	27,915	14,513
(-) Sinistros Pagados	458,354	11,238	21,718	9,464	17,050	8,003.376
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0.000
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	120,436	222	485	64	138	22.567
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	24,488	742	1,507	718	1,552	676.755
(+) Reservas de Sinistros Netas	-529	-4,336	-2,593	1,923	3,314	251.304
Sinistros Incurridos Netos	313,959	14,609	22,319	6,760	12,047	7,052.749
(-) Gastos de Adquisición	243,453	3,908	7,716	3,369	7,168	4,261
(-) Gastos de Administración	196,092	5,331	10,407	6,330	12,660	5,427
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65,284	3	27	5	94	14
Costos de Operación Netos	374,260	9,236	18,096	9,694	19,735	9,674
Resultado Técnico Ajustado BWR	7,429	-7,120	-8,559	-2,170	-3,867	-2,214
(+) Ingresos Financieros	42,214	916	2,292	1,782	3,439	1,652.573
(-) Gastos Financieros	6,613	202	569	554	1,263	425.432
(+) Otros	6,644	-520	-111	1,172	5,284	870.941
Utilidad Antes de Impuestos	49,674	-6,925	-6,948	230	3,592	-115.678
Impuesto sobre la Renta	12,391	0	0	0	256	122.035
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0.000
Utilidad Neta	37,283	-6,925	-6,948	230	3,336	-238

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	jun.-22	dic.-22	jun.-23	dic.-23	jun.-24
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	1.76%	1.66%	1.32%	1.39%	1.61%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	41%	80%	65%	44%	40%	43.3%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	87%	70%	47%	43%	48.6%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	23%	21%	22%	22%	23%	26%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	29%	30%	41%	41%	33%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	53.8%	55%	57%	67.9%	71%	66.7%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	0.7%	-38.5%	-24.3%	-13.9%	-12.5%	-13.6%
Razón Combinada (Superintendencia)	89%	136%	110%	96%	97%	108%
Índice Combinado BWR	99%	143%	127%	115%	114%	115%
Índice Operativo BWR	93.8%	138.3%	121.5%	106.6%	106.1%	106.8%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	5.1%	4.3%	5.4%	8.6%	7.8%	8.5%
ROAA	3.2%	-29.3%	-14.1%	0.9%	7.0%	-1.0%
ROAE	11.3%	-74.2%	-37.6%	3.1%	17.1%	-2.0%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.4%	-41.4%	-21.8%	1.6%	11.9%	-1.6%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.9	4.3	4.6	5.4	1.3	1.3
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.21	1.44	1.15	1.04	0.57	0.66
Reservas Técnicas / Pasivo	50.27%	63.27%	48.33%	39.57%	63.06%	63.29%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	103.81%	177.91%	190.55%	318.22%	291.81%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	58%	47%	106%	87%	166%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.1	0.2	0.3	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.22	2.26	2.25	1.91	1.27	1.42
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	212.5%	220.0%	215.3%	190.1%	115.3%	121.0%
Apalancamiento Financiero	6.6%	27.6%	48.9%	56.5%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	227.7%	245.9%	317.2%	191.2%	172.0%	128.9%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	144%	142%	222%	403%	432%	282%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	157%	105%	221%	288%	384%	195%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	81%	51%	95%	147%	116%	88%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	106.3%	102.7%	126.1%	121.1%	137.3%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	88.0%	106.2%	138.2%	160.9%	151.5%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	84%	45%	95%	128%	112%	77%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	41%	33%	46%	58%	73%	56%
Activo Fijo/Activo Total	8%	14%	1%	1%	2%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.23	2.83	2.72	2.47	2.25	2.32
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	30.0%	28.4%	22.9%	24.4%	14.4%	21.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	66.6%	32.5%	32.6%	51.5%	33.4%	44.1%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	21.7%	19.0%	20.6%	15.9%	11.6%	13.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	66.0%	62.8%	49.5%	46.5%	16.8%	25.9%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	66%	90%	90%	91%	91%	89%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	39.8%	39.5%	46.1%	41.3%	38.6%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	37.0%	38.6%	57.4%	39.4%	38.3%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	78%	4%	3%	1%	0%	0%
Días de Cobro a Reaseguradores	115	85	44	177	200	237
Días de Primas x Cobrar	87	89	82	75	135	130
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	16%	21%	23%	24%	15%	12%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	3%	2%	2%	2%	1%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	4	5	3	3

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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