

Ecuador
Fortaleza Financiera

Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Calificación

Dec-2023	Jun-2024	Dec-2024
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	Dec-2023	Dec-2024
Prima Neta Emitida	43,848	44,312
Activos	116,728	96,748
Patrimonio	22,953	21,873
Resultados	4,540	3,930
Índice Combinado Ajustado BWR	102.6%	108.0%
ROAE (%)*	19.4%	17.5%
ROAA (%)*	3.9%	3.7%

* Indicador anualizado

ROAE: Utilidad sobre patrimonio promedio

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

Carlos Ordoñez, 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 “AAA” a Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S.A.** Esta calificación considera la capacidad de generación operativa recurrente de la aseguradora, gracias a la importante contribución de ingresos financieros, procedente de la inversión de reservas, las cuales tienen un tamaño significativo por el producto de vida con ahorro. También reconoce un beneficio parcial de soporte proveniente del grupo internacional al que pertenece. El vínculo de Pan-American Life de Ecuador con el grupo Pan-American Life Insurance Group se relaciona al uso de marca, al apoyo técnico, comercial, tarificación, suscripción y de control de riesgos.

Buen posicionamiento en el mercado de seguros de Personas. Pan-American Life de Ecuador mantiene el tercer lugar de participación de mercado en el ramo de Asistencia Médica, se ubica en segunda posición dentro de las compañías aseguradoras de Vida Individual y ocupa el décimo sexto puesto en producción de todo el sistema asegurador.

Vínculos importantes con el grupo. La calificación asignada a Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A., considera un beneficio parcial de soporte que podría estar disponible, a través de Pan-American Life Insurance Company (PALIC), subsidiaria importante de Pan American Life Insurance Group (PALIG), con calificación de fortaleza financiera de A con perspectiva estable emitida por Fitch el 17 de octubre del 2024.

Rentabilidad se contrae por el resultado técnico negativo. El resultado técnico calculado bajo la metodología de BankWatch es negativo y presenta deterioro interanual por la constitución de la reserva de insuficiencia de primas y el crecimiento de los gastos de administración. Por otro lado, los rendimientos financieros provenientes del portafolio de inversiones, que tiene un tamaño considerable por las reservas del producto de Vida con Ahorro, mantienen un importante aporte a los resultados netos, que continúan siendo positivos y generando rentabilidad sobre su patrimonio.

Indicadores de liquidez se contraen, sin embargo, se mantiene una adecuada calidad de activos y cobertura. La aseguradora presenta un portafolio con bajo riesgo de contraparte. La Compañía no maneja por separado el portafolio que respalda las pólizas de Vida-Ahorro y no cuenta con una política específica para manejar el calce ni la liquidez que requiere este. Sin embargo, la compañía maneja una liquidez adecuada para hacer frente a los rescates esperados.

Adecuado programa de reaseguros. La Compañía mantiene la mayoría de los reaseguros contratados con una reaseguradora del mismo grupo, con calificación de A en escala internacional. El programa protege el patrimonio de la aseguradora frente a siniestros de montos elevados y eventos catastróficos.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva es estable. La calificación podría verse afectada si la percepción del soporte de su grupo se debilitara o si se diera un incremento significativo de los riesgos que asume la Compañía.

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

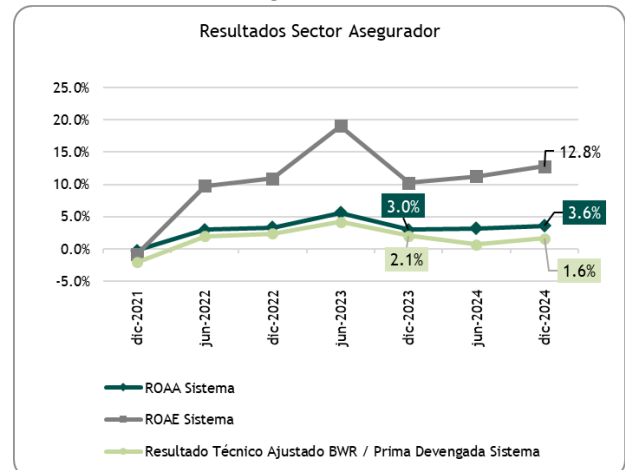
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria 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 2024, el sistema asegurador registra un crecimiento modesto de 3.4% en la producción devengada retenida, aunque superior al crecimiento de la economía ecuatoriana.

El resultado técnico ajustado por BWR se reduce interanualmente en 20.3%, afectado por un incremento de las comisiones pagadas en mayor proporción al del negocio, la constitución neta de reservas de insuficiencia de primas y menores comisiones recibidas por reaseguros proporcionales. Por otro lado, la utilidad neta aumenta en 29.8%, impulsada por mayores ingresos financieros y otros ingresos netos no recurrentes.

Gráfico 1



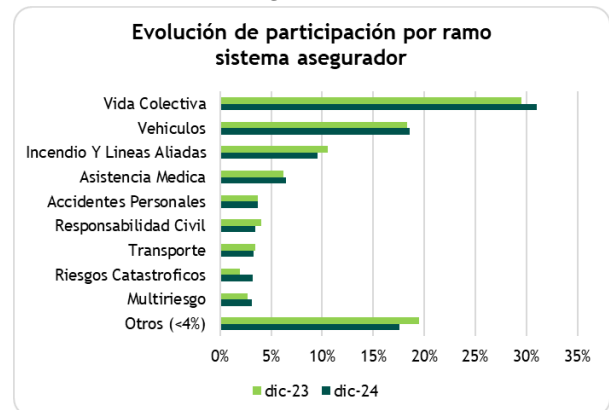
Nota: ROAA y ROAE anualizados para períodos semestrales.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

Elaboración: BWR

El grupo Vida se mantiene como el principal ramo medido por producción neta, y sigue incrementando su participación frente al año precedente. Al cierre del 2024, registra un crecimiento interanual de 5.9%, mientras los ramos generales disminuyen 0.7% (-2.8% en función de prima neta retenida). La producción del grupo de ramos de Personas aumenta en 6.3%, en contraste con el grupo de Daños, que se contrae en 4.34%.

Gráfico 2



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

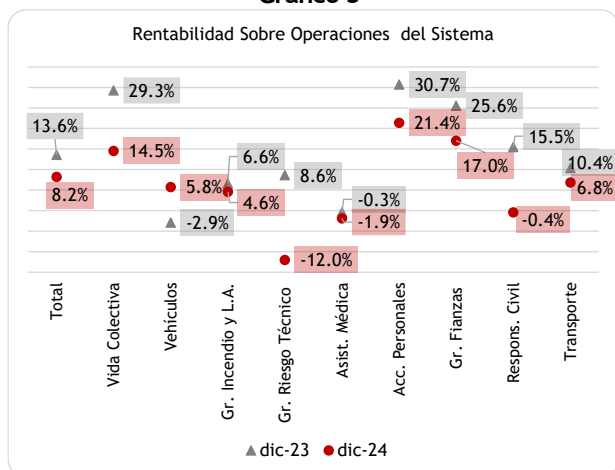
Dentro de los principales ramos generales, la producción neta del grupo de Incendios y Líneas Aliadas aumenta en 3.9%, Vehículos lo hace en un 2.7%, Multiriesgo crece en 15.3%, y Riesgos Especiales se expande en 49.9%. Por otro lado, el grupo de Riesgo Técnico se contrae en 18.5%, Responsabilidad Civil se reduce en 14.7%, Fianzas disminuye en 4.5% y Aviación lo hace en 10.5%.

El resultado técnico ajustado BWR (que considera comisiones pagadas distintas a brókeres, contribuciones, impuestos directos y participación

a trabajadores, entre otros) alcanza USD 36.0 MM (USD 45.3 MM en dic-2023). Por su parte, el resultado técnico bajo la metodología del regulador vigente a diciembre-2024 llega a USD 182.1 MM, un 39.1% menor que el mismo período del año precedente, principalmente por la reclasificación de las comisiones pagadas a canales alternos de distribución, que anteriormente no formaban parte del cálculo oficial del resultado técnico.

El impacto de dicha reclasificación se refleja especialmente a los ramos de Vida Colectiva y Accidentes Personales. En el primer caso, el resultado técnico se reduce en 47.2% frente a año precedente, aunque aun así aporta con el 55% del agregado de todos los ramos. En el caso de Accidentes Personales, su utilidad técnica se contrae en 28.9%. De los 36 ramos activos, solamente 7 registran resultados técnicos negativos, aunque 24 registran un menor valor que el año precedente.

Gráfico 3

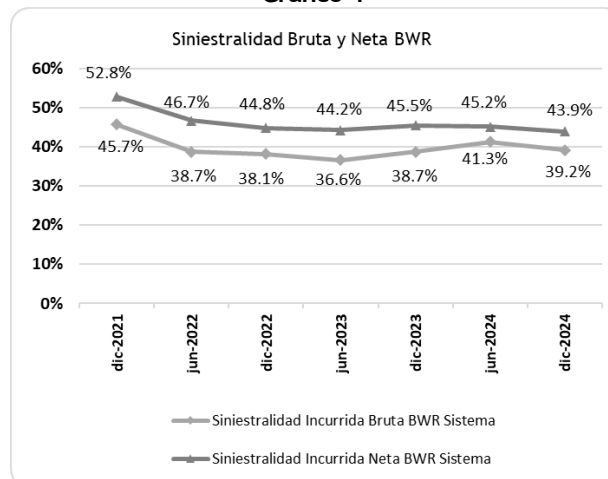


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Con respecto a la siniestralidad, la tendencia creciente del 2023, que estuvo fuertemente influenciada por el desempeño del ramo de Vehículos, pudo ser revertido en 2024, gracias a los ajustes aplicados en las políticas de suscripción y tarificación. Por otro lado, a inicios de año varias aseguradoras tuvieron que realizar reservas de insuficiencia de primas debido al resultado técnico negativo del año precedente, lo cual contrarresta parcialmente este efecto de forma coyuntural.

Gráfico 4

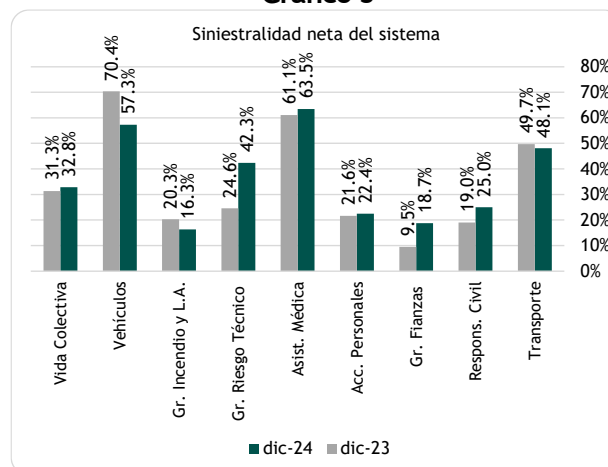


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Los ajustes aplicados desde el primer trimestre del año incluyeron aumentos en 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, en función de distintos parámetros del bien asegurado y su ubicación. El valor del deducible también incrementó del 10% al 15% del valor del siniestro.¹

Gráfico 5



Fuente: SCVS.

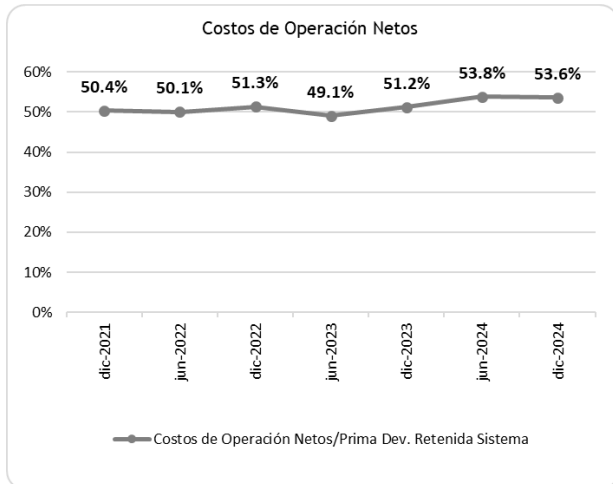
Elaboración: BWR.

En lo que respecta a los costos de operación netos, su peso frente a la producción devengada retenida incrementa en 2.4 puntos porcentuales frente al mismo período del año anterior, debido al incremento de las comisiones pagadas y a menores comisiones recibidas por parte de reaseguradores. La expansión de 8.0% de los gastos de adquisición está influenciada por la fuerte competencia para

¹ <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/aseguradoras-vehiculos-aumentan-restricciones-incremento-robos-YA7103643>

conseguir el derecho de uso de canales masivos para la comercialización de sus productos.

Gráfico 6



Fuente: SCVS.

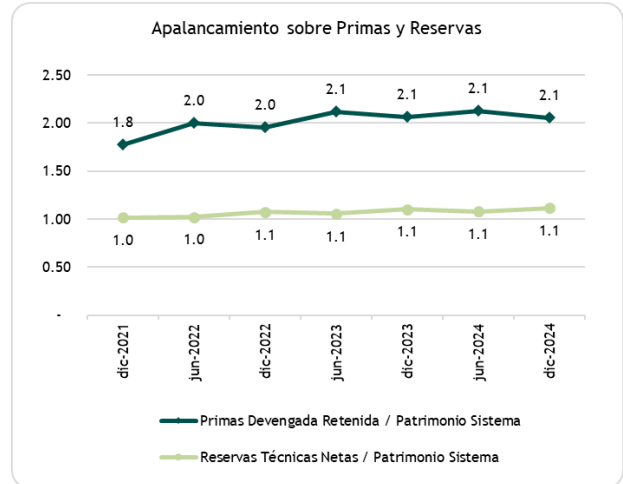
Elaboración: BWR.

Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, inteligencia de negocios, automatización, inteligencia artificial, entre otros. Estas inversiones podrían generar eficiencias operativas y marcar ventajas competitivas con el tiempo.

Por último, los ingresos financieros, provenientes principalmente de la inversión del capital y las reservas, crecen interanualmente en un 18.7%, impulsados por el aumento de tasas pasivas, que se evidenció con mayor fuerza hasta el tercer trimestre del año. Por este motivo, la representación de este rubro respecto a la prima devengada retenida aumenta a 5.0% (4.1% a diciembre-2023).

El apalancamiento, tanto frente a la prima devengada retenida como con relación a las reservas técnicas netas, se mantiene en niveles adecuados y sin variaciones materiales. Cabe indicar que el promedio del sistema está influenciado por la normativa local, que exige un capital mínimo de USD 8 millones a las aseguradoras, independientemente de su tamaño y riesgos asumidos.

Gráfico 7

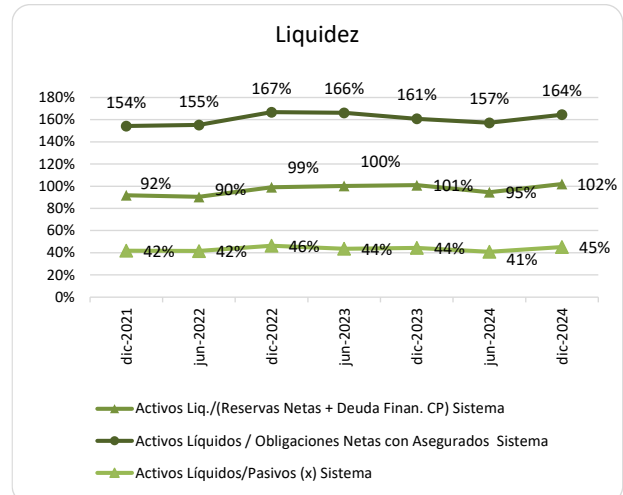


Fuente: SCVS.

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 (2.4%).

Gráfico 8

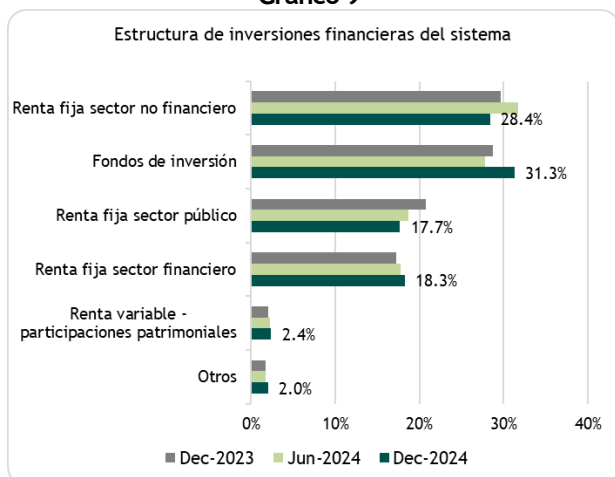


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

La resolución publicada por la Junta de Política Financiera en abril-2025 dispone que las inversiones se realicen considerando que los flujos provenientes de dichas inversiones guarden concordancia en plazo, monto y liquidez con las obligaciones futuras estimadas derivadas de las pólizas emitidas. Su aplicación podría generar en los próximos meses ajustes en los portafolios de aseguradoras específicas.

Gráfico 9



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

La perspectiva del sector asegurador ecuatoriano para el año 2025 es positiva, en función de la expectativa de recuperación del crecimiento económico, mayor estabilidad política a partir del cierre electoral de abril-2025, de mayor colocación de crédito y de la no recurrencia de los cortes eléctricos que afectaron fuertemente al país en el último trimestre del 2024.

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 último, el regulador y el sector asegurador han empezado a trabajar en la preparación para la aplicación del estándar internacional de Solvencia II, lo cual se considera positivo. En función de la experiencia de otros países de la región, se espera que su implementación se consiga a lo largo de varios años y que involucre un proceso de tecnificación y fortalecimiento importante.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Hechos Relevantes y Subsecuentes Del Sistema

- Mediante resolución Nro. JPRF-T-2025-0153, del 19 de mayo de 2025, se crea la norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los sistemas financiero, de valores y de seguros, la cual entrará en vigor en el plazo de 6 meses contados a partir del 19 de mayo de 2025.
- Mediante resolución No. JPRF-M-2025-0147, del 9 de abril de 2025, se modifica la norma de inversiones obligatorias para las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada.
- Mediante resolución No. JPRF-M-2025-0146, del 9 de abril de 2025, se sustituye la norma sobre

los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria para las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada.

- Mediante resolución JPRF-S-2024-0137 del 31 de diciembre de 2024, se fija para el ejercicio económico 2025 el monto protegido de USD 2,000 por asegurado o beneficiado, como cobertura del Fondo de Seguros Privados, y se ajusta la contribución básica fija y variable de las empresas de seguros del sistema de seguros privados.
- Mediante resolución JPRF-S-2024-0116 del 4 de julio de 2024, se modifica 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".

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

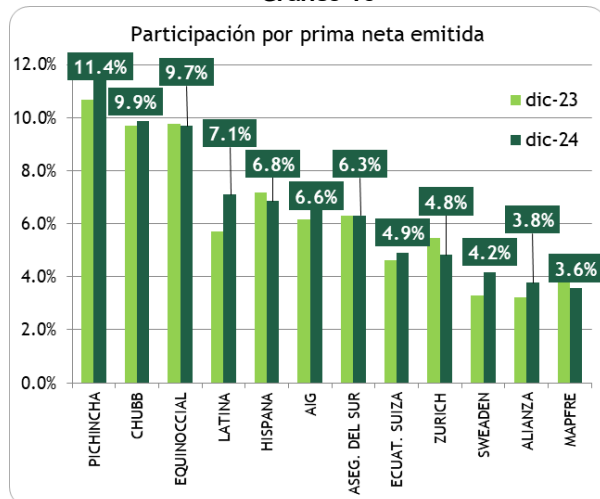
Pan American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A. fue constituida en la ciudad de Quito mediante escritura pública de fecha 25 de marzo del 2015.

Mediante resolución No. SB-DTL-2015-270 del 16 de abril de 2015, la Superintendencia de Bancos aprobó la constitución de la Compañía y la autorizó para celebrar toda clase de contratos de seguros, en los ramos de Vida Individual y de Grupo, seguro contra Accidentes Personales y Asistencia Médica dentro o fuera del país. Posteriormente la Compañía fue inscrita en el Registro Mercantil el 4 de mayo de 2015.

Su matriz está en la ciudad de Quito y en esta se maneja en su totalidad la parte operativa del negocio. También tiene una oficina en la ciudad de Guayaquil para atención al cliente y actividades comerciales. A dic-2024 la Compañía tiene 105 empleados.

Pan-American Life de Ecuador tiene una amplia trayectoria e importante reconocimiento en el mercado asegurador ecuatoriano, por su participación dentro de los ramos en los que opera y el respaldo internacional de su Casa Matriz. A dic-2024 ocupa el décimo sexto puesto con una participación del 2% de la prima neta emitida del mercado asegurador. Este puesto no refleja adecuadamente la posición competitiva de la Empresa, ya que su participación mayoritaria está en ramos específicos de seguros para personas y a que la porción correspondiente al ahorro de los asegurados de planes de vida universal se registra directamente en el pasivo sin pasar por el estado de resultados, en concordancia con la normativa contable local.

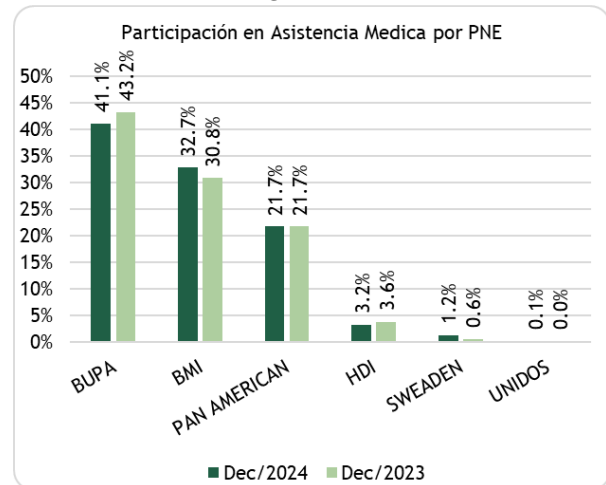
Gráfico 10



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a dic-2024

En el ramo de Asistencia Médica participa ocupando la tercera posición de mercado, en cuanto a prima neta emitida (PNE) es del 21.67% (21.72% a dic-2023). A dic- 2024, el 70.63% de su PNE se concentra en este ramo.

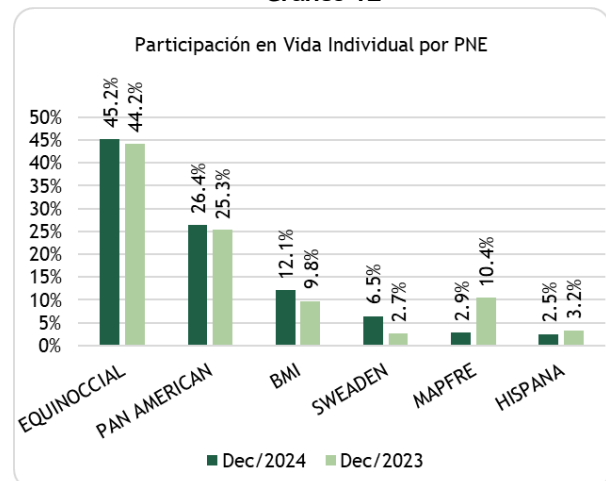
Gráfico 11



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a dic-2024

A dic-2024 la Compañía mantiene la segunda posición en el ramo de Vida Individual, con una participación del 26.4% del PNE (25.3% a dic-2024). Cabe indicar que en el sistema asegurador este ramo muestra una tendencia a decrecer desde 2019 y se contrae en 9.4% a dic-2024 frente al mismo período del 2023.

Gráfico 12

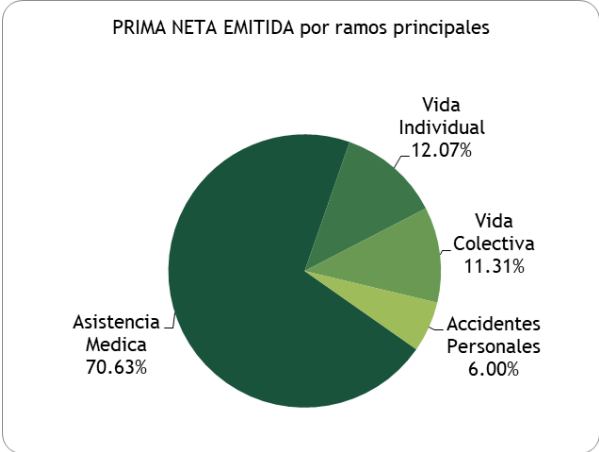


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a dic-2024

*Nota: Equivida es absorbida por Seguros Equinoccial y la convierte en líder del ramo desde dic-2022.

La Compañía también opera en los ramos de Vida Colectiva y Accidentes Personales. Con corte dic-2024, la producción se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 13



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte a dic-2024

La aseguradora utiliza canales de distribución tradicionales e indirectos para ofrecer sus servicios. En la actualidad comercializa sus pólizas principalmente mediante corredores de seguros especializados en los ramos en los que opera. La comisión pagada al asesor por el servicio de comercialización es determinada bajo acuerdo mutuo y se establece según el seguro que se venda.

La compañía trabaja a la fecha de corte con 262 corredores de seguros e históricamente se ha mantenido en este valor aproximadamente. El 79.43% de su producción bruta se genera a través de 25 corredores.

A dic-2024, la prima emitida de los 25 mayores clientes de la Compañía suma USD 16.25MM (36.67% del total), y su composición corresponde a empresas del sector privado de reconocida trayectoria.

El saldo por recuperar de los 25 mayores deudores de primas asciende a USD 1.33MM y representa el 47.7% de las primas por cobrar. Las primas vencidas de estos representan el 10.7% de las primas por cobrar a dic-2024 (30.2% a dic-2023). La compañía está vigilando el comportamiento de la cartera y haciendo un seguimiento exhaustivo de esta mediante el envío de estados de cuenta a clientes y brókeres, por lo que se evidencia una importante recuperación interanual de estos saldos.

Estructura de Propiedad

A la fecha de corte el paquete accionario de la aseguradora local está compuesto de la siguiente manera:

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Pan-American Life Insurance Group, Inc.	EE.UU	11,999	99.99%
Pan American Life de Colombia Compañía de Seguros S.A.	Colombia	1	0.01%

En el siguiente gráfico se puede observar que hay una relación directa con la compañía holding.

Gráfico 14



Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo de empresas de seguros y reaseguros de Pan American Life Insurance Group, Inc. (PALIG) de Estados Unidos de América. PALIG posee el 99.99% del capital social de la aseguradora ecuatoriana, mientras que el 0.01% lo posee Pan-American Life de Colombia de acuerdo con la estructura establecida por la organización multinacional.

El grupo opera en 22 países, cuenta con más de 2,100 empleados y mantiene alrededor de 7.1 millones de vidas aseguradas. Entre sus principales fortalezas se destacan su sólida trayectoria como grupo multinacional, equipo altamente capacitado, marca reconocida a nivel mundial, productos competitivos de Vida y de Asistencia Médica, extensa red médica internacional, amplia gama de productos, continuo monitoreo del desenvolvimiento grupal, e índices de solvencia y de suficiencia de capital establecidos para sus sucursales.

La calificación asignada a Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S.A., considera un beneficio parcial de soporte que podría estar disponible, a través de Pan-American Life Insurance Company (PALIC), subsidiaria importante de Pan American Life Insurance Group (PALIG), con calificación de fortaleza financiera

de A con perspectiva estable emitida por Fitch en 2024².

Como parte del vínculo que maneja Pan-American Life de Ecuador con sus relacionadas del exterior, mantiene un contrato de asistencia técnica con PAN AMERICAN SOLUTION que permite recibir servicios especializados relacionados a contabilidad, finanzas, asistencia fiscal, auditoría, suscripción, servicios de inversión, soporte de mercado, asistencia legal.

Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros firmados con INRECO International Reinsurance Company, la cual forma parte del grupo. Estos están vigentes desde abril del 2015, bajo las modalidades de Proporcional de Excedentes, Exceso de Pérdida y Catastrófico.

La Compañía utiliza la experiencia, apoyo técnico y de negocios, así como de control de riesgos del grupo para desarrollar sus negocios de manera eficiente. Cada departamento obedece a la estructura organizacional del grupo respecto a la supervisión de sus integrantes. En el caso de Ecuador, las jefaturas de líneas de negocio y otras áreas de soporte interno de la Compañía se encuentran controladas por la oficina regional ubicada en Panamá. Cada área establece metas anuales que son monitoreadas mensualmente a través de reportes especializados.

De acuerdo con la Vicepresidencia Regional Financiera del grupo, existe un compromiso de largo plazo con la aseguradora ecuatoriana y con toda la región de América en general, por la naturaleza de los productos que comercializa.

Gobierno Corporativo

La aseguradora mantiene una estructura que brinda claridad para el cumplimiento y la planificación de la gestión interna bajo los principios de Buen Gobierno Corporativo.

El Directorio se encuentra integrado por cinco directores principales y cinco suplentes. El equipo de directores es internacional pues sus miembros provienen de Estados Unidos, Colombia, Perú, entre otros. El Directorio se reúne mensualmente forma virtual, con el fin de monitorear el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la Institución. La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo adecuado que supervisa la ejecución de la estrategia por parte de la alta gerencia.

La Administración de Pan-American Life de Ecuador refleja sus actividades internas con una serie de reportes gerenciales que se envían mensualmente a su matriz en New Orleans y a la vicepresidencia regional en Panamá. Adicionalmente, la Compañía local recibe asistencia técnica por parte de su matriz en temas claves como: esquemas de tarificación, cálculos y normativas de siniestralidad, políticas internas de operación y administración, y procedimientos de suscripción. Es decir, el apoyo por parte de la Matriz se da en todos los ámbitos del negocio.

La aseguradora mantiene un plan de sucesión tanto para las gerencias principales como para cargos administrativos y operativos. Además, todos los empleados tienen un plan de carrera que fortalece la permanencia de estos dentro de la compañía.

Actualmente, la Compañía mantiene los siguientes comités exigidos por ley:

Comité	Conformación	Periodicidad con la que se reúne
Comité de Auditoría	2 miembros del Directorio y un miembro externo.	Mensual
Comité de Ética y Buena Conducta	1 Representante nombrado por los accionistas, 1 Representante de la Administración, 1 Representante de los empleados.	Mínimo dos veces al año
Comité de Cumplimiento	Representante Legal, 1 miembro del Directorio, Responsable del área comercial, Responsable del área técnica, responsable del Control Interno, Oficial de Cumplimiento, Asesor legal.	Mensual
Comité de Administración Integral de Riesgos	1 Vocal del Directorio, Representante Legal, Responsable del área técnica, secretario.	Mensual
Comité de Retribuciones	2 miembros del Directorio, 1 representante nombrado por la JGA, Representante legal, secretario.	Mínimo dos veces al año
Comité de Calificación de Inversiones	1 Vocal del Directorio, Representante Legal, Funcionario de mayor rango responsable de la revisión de riesgos, Gerente Financiero	Mensual

Calidad de la administración

Las principales gerencias de Pan-American Life de Ecuador cuentan con experiencia de varios años en diferentes instituciones de la industria de seguros: aseguradoras, corredores de seguros, entes de control y empresas de medicina prepagada.

A nivel gerencial, en 2024, se realizó el cambio del Representante Legal de la Compañía. La aseguradora mantiene una jefatura de reclamos y otra de servicio al cliente. El área de Suscripción (Técnica) y Riesgos se maneja de manera independiente. Por otro lado, existe un Oficial de Riesgos que reporta directamente al Gerente General y al Gerente Regional de Riesgos de la Sucursal.

² <https://www.fitchratings.com/entity/pan-american-life-insurance-company-80091259>



La aseguradora brinda capacitaciones continuas a sus empleados de todo nivel a través de su aplicativo web *Workday Learning*. Los cursos en línea brindados en esta página web permiten además socializar políticas y procesos de la empresa. Se considera un aspecto positivo puesto que se educa a los colaboradores sobre temas relacionados a los seguros que brinda.

El grupo maneja a nivel regional el módulo de *Benefit Direct*, que es un portal web direccionado a proveedores. Este permite el acceso al estatus de los reclamos e información general relacionada a sus clientes.

Objetivos estratégicos

Las diferentes áreas internas: financiera, técnica, comercial, cumplimiento, entre otras, tienen asignado un corresponsal extranjero con quien se elabora los objetivos, planes estratégicos e informes de cumplimiento. En este sentido, se observa que las gerencias regionales mantienen un trato cercano y de soporte personalizado para que las áreas antes mencionadas se desarrollen con base en los lineamientos y parámetros internacionales.

Una vez que cada área de la aseguradora ecuatoriana establece su plan estratégico para el período en ejecución, se lo consolida y presenta en un comité regional con los directores de área y líneas de negocio de Latinoamérica. Para esto, la Administración debe construir sus estimaciones financieras y operativas bajo formatos y estándares estadounidenses.

Las metas de la compañía están resumidas en el plan estratégico. Una característica para destacar es que se mantienen objetivos relacionados con cada línea de negocio de manera independiente. Se realiza una revisión periódica del cumplimiento de estas metas para que vayan en línea con las directrices corporativas internacionales.

Entre sus principales objetivos para el año 2025 se encuentran:

- Estrategia de clientes Multinacionales para trabajar en la categorización y programación de clientes potenciales de Quito y Guayaquil. También para mejorar la presencia, la red de proveedores y el servicio en las ciudades de Guayaquil y Cuenca, y trabajar con brókeres multinacionales estratégicos.
- Incrementar su participación en clientes de pequeñas y medianas empresas (Pyme), que tengan entre 25-50 empleados, e identificar

con cada bróker los clientes potenciales para la Compañía. Además, contratar un nuevo director de ventas en Quito para expandir la distribución hacia otras ciudades.

- Fomentar el crecimiento de sus productos de accidentes personales, principalmente para empleados con trabajos manuales.
- Mejorar su tecnología de forma general dentro de la compañía (Tarificación, control de costos, automatización de procesos, servicio, etc.).
- Asegurar una adecuada gestión de las reservas, y mantener un apetito de riesgo orientado a inversiones seguras, líquidas y rentables. Búsqueda de una alta calidad de activos y oportunidades de inversión internacionales.
- Sustener una buena relación comercial con intermediarios de seguros para facilitar el incremento de la cartera y la retención de esta.
- Mantener una disciplina estricta de suscripción para alcanzar objetivos de siniestralidad.

En cuanto a la proyección del año 2025, se espera que la prima bruta emitida ascienda a USD 47.96MM, lo que implicaría un crecimiento del 3.37% respecto a la registrada a finales de 2024.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma auditora Ernst & Young Ecuador para 2021, y por la firma PricewaterhouseCoopers para 2022, 2023 y 2024. Todos presentan una opinión sin salvedades sobre la razonabilidad de los estados financieros. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, y la Junta de Política y Regulación Financiera. Se ha revisado también la información de estados financieros con corte a dic-2024.

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

EVALUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad

Principales Indicadores	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
ROAA	3.9%	4.3%	4.7%	3.9%	1.7%	3.7%
ROAE	18.7%	21.6%	22.2%	19.4%	8.3%	17.5%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-3.0%	-1.8%	0.1%	-2.5%	-13.6%	-7.0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	64%	60%	58%	58%	69%	70%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	64%	61%	59%	59%	73%	64%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	56%	56%	65%	62%	62%	66%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	57%	57%	67%	63%	65%	60%
Índice Combinado BWR	103%	102%	100%	103%	115%	108%
Índice Operativo BWR	91%	89%	87%	90%	100%	93%

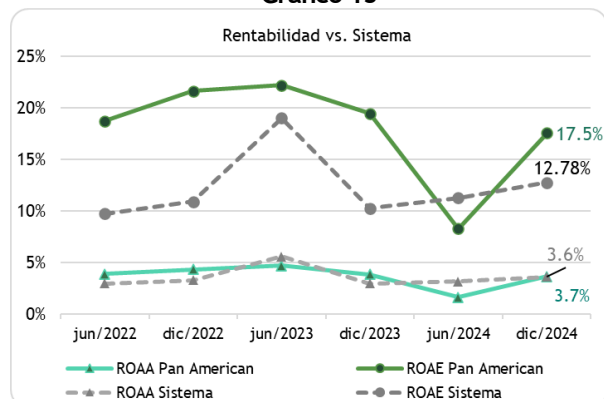
Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, participación de trabajadores, contribuciones y otros impuestos, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR con corte dic-2024

A dic-2024 la Compañía obtiene una utilidad neta de USD 3,93MM que representa un decrecimiento interanual del 13.4%. Esto se da como consecuencia al aumento (no proporcional al de la prima neta emitida) de las reservas de siniestros por liquidar del ramo vida, por la reducción de la prima devengada retenida debido a una mayor cesión y debido a los mayores siniestros incurridos netos por la constitución de reserva para estabilización por el ramo de asistencia médica. El valor de la constitución de la reserva de insuficiencia de primas es USD 1.68MM, que la Compañía constituyó a inicios del año 2024 y corresponde al período 2023 por el ramo de Asistencia Médica. Como un hecho subsecuente a la fecha de corte, en enero de 2025, la compañía liberó una reserva por insuficiencia de primas por aproximadamente USD 1.7MM, como resultado de la salida de una cuenta corporativa de alta siniestralidad del portafolio de asistencia médica. Esta decisión estratégica contribuyó significativamente a la mejora técnica del ramo y al fortalecimiento del resultado operativo.

Gráfico 15



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.

Los indicadores de rentabilidad decrecen en el período de análisis debido a los resultados obtenidos por la Compañía. El retorno sobre activos promedio, ROAA (3.7%) y sobre patrimonio

promedio, ROAE (17.5%) no han logrado igualar los niveles prepandemia pero están por encima del promedio del sistema.

El resultado técnico ajustado por BWR (antes de ingresos financieros) en el período analizado es negativo y contabiliza USD -3.1MM. La diferencia entre el resultado técnico calculado por la Calificadora y el registrado por la Compañía en los reportes para el ente control (USD -182.66Mil), corresponde al registro de varios egresos dentro de gastos de administración como otros impuestos por pago de contribuciones y otros distintos al tributo de impuesto a la renta, que la calificadora considera como operativo.

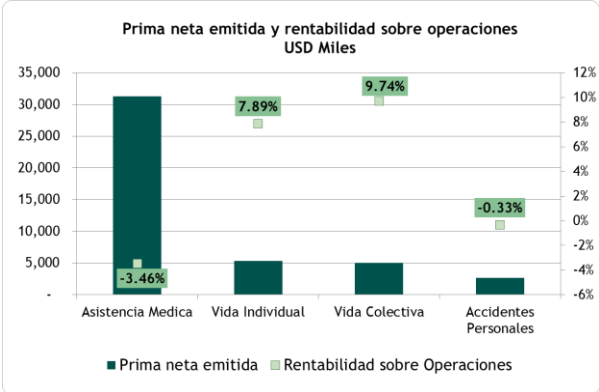
El resultado técnico a dic-2024 es negativo por las mismas razones mencionadas anteriormente que causaron la disminución de la utilidad neta.

El principal ramo en producción de la Compañía es Asistencia Médica (70.6% part.), que en el período analizado registra un resultado técnico (RT) negativo por USD 1.08MM, calculado bajo metodología del ente regulador. En los años 2021, 2022 y 2023, el resultado técnico también fue negativo en el ramo mencionado, debajo de cero por USD 3.86MM, USD 559Mil y 20,44Mil respectivamente. Este valor cayó aún más en 2024 principalmente como consecuencia a la fuerte constitución de reserva por estabilización en este ramo, de la que se habló anteriormente.

En el ramo de Vida Individual el segundo ramo (12.1% part.), el resultado técnico es positivo, y tiene un valor de USD 421.83Mil. Este cae un 42.36% de forma interanual. Esto se debe principalmente a un fuerte aumento de los siniestros pagados (+USD 4.13MM), el cual se ve mitigado en parte por el aumento en las recuperaciones por reaseguros cedidos (+USD3,37MM), pero de todas formas este aumento en la siniestralidad resultó en un golpe para este ramo.

El RT del ramo de Accidentes Personales (11.3% part.) es negativo en USD 8.67Mil, una caída en la prima neta emitida y un aumento en los gastos administrativos. El ramo de Vida Colectiva tiene resultado técnico positivo por USD 488.28Mil, pero es menor interanualmente en 39.35%, por la misma razón que el ramo de Accidentes Personales.

Gráfico 16



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte dic-2024
Nota: Indicadores calculados bajo metodología del regulador. El resultado técnico usado para calcular la rentabilidad presentada en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313.

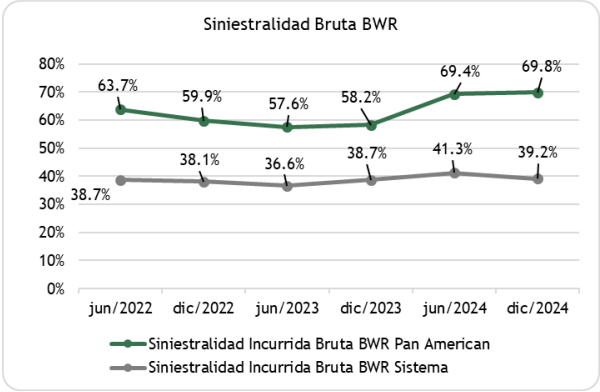
La prima neta emitida crece interanualmente 1.06%, por la variación positiva en el ramo de asistencia médica de 5.56%. Por otro lado, los ramos de vida individual, vida colectiva y accidentes personales decrecen 5.39%, 4.1% y 14.9% respectivamente.

La prima devengada asciende a USD 44.49MM, con un crecimiento del 1.1% frente a dic-2023, mientras que la prima devengada retenida llega a USD 38.6MM, menor en el 6.1% interanual, producto del crecimiento en la prima de reaseguros cedidos al exterior. La prima cedida incrementa en los ramos de asistencia médica, vida colectiva y accidentes, por la oferta de un nuevo producto internacional para multinacionales.

A dic-2024, los siniestros incurridos netos crecen el 2.3% en comparación interanual. En el período analizado los siniestros pagados son mayores en 14.8% a los registrados a dic-2023, sin embargo, el efecto de la constitución de reservas por insuficiencia de primas por USD 1.68MM genera el incremento de los siniestros netos incurridos.

A la fecha de corte de análisis la Compañía retiene el 86.7% de las primas netas emitidas. Las primas pagadas a reaseguros contabilizan USD 5.88MM (USD 5.09MM cedidas al exterior y USD 792M de reaseguros no proporcionales).

Gráfico 17



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR

El indicador de siniestralidad bruta se ubica en el 69.8% a dic-2024, con un incremento de 11.6pp en comparación con dic-2023, variación que se relaciona con la constitución de reserva para estabilización por el ramo de asistencia médica.

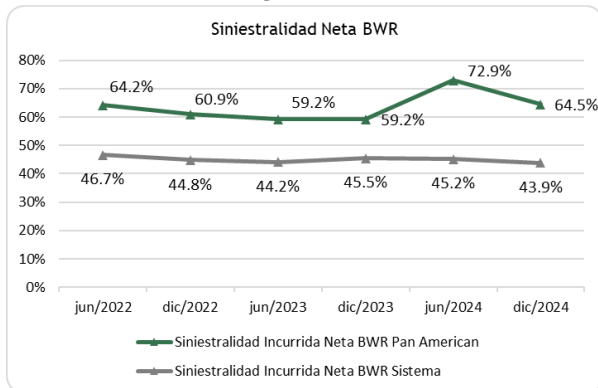
Ramo	SINIESTRO PAGADO / PRIMA NETA EMITIDA		SINIESTRALIDAD NETA (COSTO SINIESTRO / PRIMA NETA RETENIDA DEVENGADA)	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Asistencia Médica	65.97%	76.60%	64.55%	63.46%
Vida Individual	113.15%	59.21%	44.69%	23.28%
Vida Colectiva	44.91%	34.60%	48.18%	32.84%
Accidentes Personales	52.40%	22.79%	47.87%	22.43%
TOTAL	68.47%	41.06%	58.94%	40.19%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte dic-2024
Nota: El cálculo de los indicadores de este cuadro difiere del de BWR (ver Anexo 1)

Al analizar el indicador de siniestralidad bruta (siniestros pagados versus prima neta emitida), el ramo de Vida Colectiva tiene un resultado superior al del sistema. Esta tendencia también se presenta en el indicador de los ramos de Accidentes personales y el de vida colectiva, que comparados con el sistema, este tiene un indicador más sano. Cabe recalcar el ramo más importante de PALIG, Asistencia Médica, este indicador es menor al del sistema, y mejora desde dic-2023 (70.7%) gracias a una estrategia de reaseguros más eficiente.

El indicador de siniestralidad neta se mantiene en una posición parecida frente al sistema, pero en este caso, al tomar en cuenta solo la retención, en todos los ramos este indicador es mayor al del sistema. Un ramo que llama la atención es el de Vida individual, ya que pasa de tener un indicador de siniestralidad neta de 29.3% en dic-23, a 44.69% en dic-2024, debido principalmente a un importante crecimiento en los siniestros pagados, aumento que los reaseguros no logran cubrir en su totalidad.

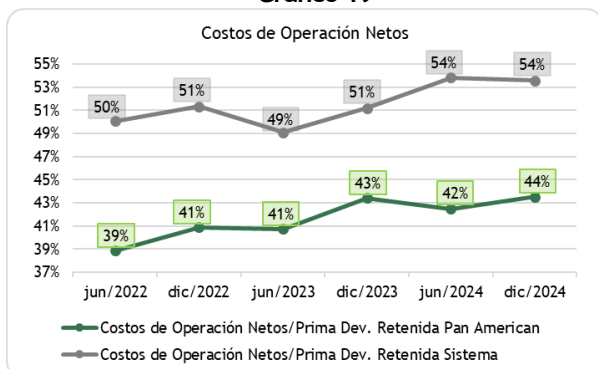
Gráfico 18



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte dic-2024

Respecto a la eficiencia operativa, los gastos de operación netos de la aseguradora decrecen interanualmente el 5.9%, contabilizan USD 16.81MM y absorben el 43.5% de la prima devengada retenida. Los gastos administrativos registraron un decrecimiento interanual de 2.2%, una pequeña caída en los egresos relacionados con gastos varios correspondientes a gastos de personal y otros gastos varios. Los gastos de adquisición, el segundo componente de los costos operativos, se mantienen estables.

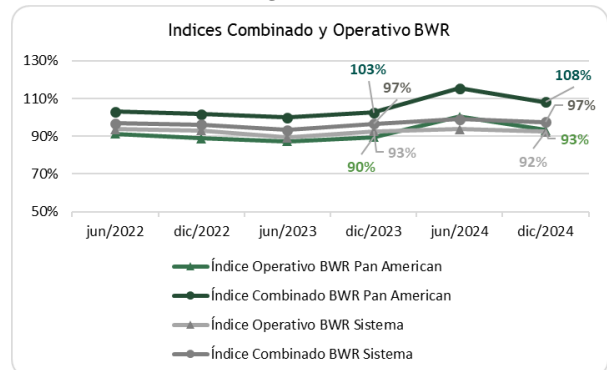
Gráfico 19



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte dic-2024

A dic-2024 el índice combinado BWR (108%) incrementa 5.4pp en comparación interanual, y compara negativamente frente al resultado del sistema (97.4%). El resultado para la Compañía está influenciado por la constitución de la reserva de insuficiencia de primas, que origina que los siniestros incurridos netos incrementen, además de los costos de operación netos, y se registra un valor menor de prima devengada retenida.

Gráfico 20



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, participación de trabajadores y otras contribuciones e impuestos, a diferencia de los del regulador.

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte dic-2024

Los ingresos financieros de la Compañía a dic-2024 tienen una caída interanual del 2.1% y contabilizan USD 7.7MM. Este rubro de ingresos es muy representativo en la generación de resultados de la Compañía y es recurrente en los períodos históricos como resultado de la estructura de su portafolio de inversiones que se genera de los recursos procedentes de sus productos de Vida con Ahorro. Cabe indicar que en los años analizados estos ingresos mantienen una ligera tendencia a disminuir por la variación de las reservas relacionadas con el producto mencionado.

El índice operativo a dic-2024 se ubica en el 93.2% (89.6% dic-2023), con una mayor estructura debido al crecimiento de los siniestros incurridos netos (por constitución de reserva de estabilización), y menor retención de primas.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	350%	344%	398%	340%	116%	134%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	112%	110%	111%	113%	110%	114%
Activos Liq. / (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	252%	249%	325%	277%	100%	115%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas totales	47%	51%	60%	54%	45%	57%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	45%	48%	56%	50%	41%	51%

* Para el cálculo de estos indicadores, ni las Reservas Técnicas Netas ni las obligaciones netas con asegurados incluyen las reservas del producto Vida-Ahorro, que suman USD 57.52MM, por considerarse mayormente de largo plazo. Se incluye para el cálculo de la liquidez USD 22.41MM correspondientes a los rescates de los últimos doce meses del producto Vida-Ahorro, como una estimación de los rescates esperados a CP.

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR

Pan-American Life Insurance Group Inc. supervisa el riesgo del portafolio de inversiones de la aseguradora ecuatoriana y emite las aprobaciones de inversión a través del Departamento de Inversiones del grupo. De esta manera, Pan-American Life de Ecuador está delimitada por políticas que destacan un estilo conservador que busca seguridad y liquidez en su portafolio.

En el período analizado las inversiones financieras alcanzan USD 87.8MM, y representan el 90.75% del activo total, menor en 18.2% (USD 19.53MM) en comparación interanual. Esto se da principalmente por una caída del 53% de las inversiones en cuotas de participación de fondos de inversión administrados, y una disminución del 12.1% de las inversiones en bonos del Estado, caídas que en conjunto restan a las inversiones financieras USD 15.24MM.

La Compañía ecuatoriana cuenta con políticas de inversión corporativa como con políticas locales y procedimientos definidos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio.

La aseguradora mantiene un comité de inversiones que evalúa el rendimiento y riesgo inherente del portafolio. Dentro de sus comités mensuales pudimos identificar la revisión minuciosa de cada instrumento e incluso la asignación de un nivel de riesgo basado en parámetros institucionales. De igual forma, el comité está encargado de actualizar el manual de inversiones. Además, el principal objetivo del Comité es evaluar y tomar decisiones de inversión de tal forma de anticipar y proteger el margen de solvencia y el margen de inversiones obligatorias, así como minimizar el riesgo financiero. Por último, también se realiza un análisis de la concentración de riesgo de las inversiones realizadas en función de las delimitaciones obligatorias de la normativa legal ecuatoriana.

La Compañía cuenta con un software de administración del portafolio de inversiones que le permite monitorear las inversiones en sector real y darles una ponderación de riesgo. Además, mensualmente se realiza un seguimiento y revisión de sus inversiones con una compañía externa para mantener un control del riesgo de crédito del portafolio que es el principal activo de la Compañía.

A dic-2024, el requerimiento de inversiones asciende a USD 75.31MM y la Compañía registra USD 86.18MM en inversiones admitidas, lo que representa un exceso de USD 10.91MM. Las inversiones admitidas decrecen interanualmente el 18.05%, misma tendencia que presentan las inversiones financieras en el período analizado.

A dic-2024 los fondos disponibles contabilizan USD 375Mil mantenidos en cuentas corrientes bancarias nacionales y del exterior, con elevada calificación crediticia.

El portafolio de inversiones financieras se mantiene en diversos instrumentos emitidos localmente casi en su totalidad. Su estructura está diversificada en función al cumplimiento de los

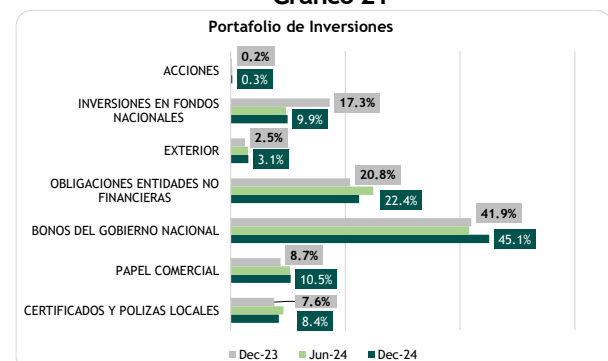
procesos de análisis mensuales de la Compañía, a los diversos instrumentos que conforman el portafolio de inversiones, por lo que está compuesto en su mayoría por valores de renta fija de bajo riesgo, invertidos en emisiones corporativas e instituciones financieras de alta calificación crediticia. También se invierte en acciones, con un porcentaje bajo de participación, por lo que su riesgo no es material. Además, para el análisis se considera adicionalmente el rubro de préstamos sobre pólizas de vida.

A dic-2024, del total del requerimiento de inversiones obligatorias (USD 75.3MM), USD 57.51MM corresponde a la cobertura de las reservas de ahorro de las pólizas de Vida Flexilife, las cuales tienen un perfil de largo plazo. De los rescates presentados entre junio y diciembre de 2024, el 94.25% tiene un rango de permanencia entre 9 y 22 años con la edad promedio de 51 años. En el período de análisis, los rescates tienen un crecimiento del 206.6% frente a dic-2023, variación relacionada con dos rescates atípicos, del producto Vida con ahorro.

Los títulos de renta fija a corto y largo plazo participan con el 86.41% del portafolio, corresponden a inversiones en emisores privados del mercado de valores, bonos nacionales del sector público y sistema financiero. El 9.95% corresponde a fondos de inversión nacionales, 3.11% inversiones en el exterior y acciones con una participación mínima (0.31%).

La aseguradora ha colocado sus inversiones en siete fondos administrados que invierten en títulos de renta fija, principalmente del sector real e inversiones en el sistema financiero. En el período de análisis, el 62.9% del monto invertido o en fondos de inversión corresponde a patrimonios con un plazo de permanencia mínima requerida menor o igual a 90 días, y el 37.1% está invertido en dos fondos que mantiene una política de permanencia mínima de 365 días.

Gráfico 21



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte dic-2024

Todos los fondos de inversión administrados que forman parte del portafolio de la Aseguradora tienen una calificación crediticia de AAA, y una calificación de volatilidad igual o superior a V3, emitida por Bankwatch Ratings. El producto de Vida Flexilife ofertado por la Compañía, tiene dentro de sus beneficios el otorgamiento de préstamos para sus asegurados con base en el ahorro que ha generado después de pagar una prima durante un período definido. A dic-2024, estos préstamos se registran por USD 251.54Mil y representan menos del 1% del portafolio de inversiones. Estos se entregan con la póliza de Vida del cliente como garantía de pago, por lo que son activos seguros.

La calificación de riesgo AAA y AAA- de títulos locales representa el 48.71% del total del portafolio; con calificación AA+ el 2.54%, A+ el 3.1%; y 45.06% se trata de bonos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas, y tan solo un 0.31% se trata acciones las cuales tampoco cuentan con calificación. Los préstamos a asegurados representan el 0.29%. Dentro del portafolio existe un título a largo plazo emitido por una sociedad no financiera extranjera que cuenta con calificación de riesgo de A+ otorgado por la calificadora Kroll Bond Rating Agency. Dicha inversión representa 3.1% del patrimonio de la aseguradora.

Calificación	Dec-24	Jun-24	Dec-23
AAA	40.19%	42.31%	44.92%
AAA-	8.52%	10.58%	9.45%
AA+	2.54%	1.09%	0.00%
AA	0.00%	0.11%	0.09%
ACCIONES	0.31%	0.29%	0.23%
BONOS DEL GOBIERNO NACIONAL	45.06%	41.58%	41.94%
PRÉSTAMOS PÓLIZAS DE VIDA	0.29%	0.96%	0.83%
IE	3.10%	3.07%	2.54%

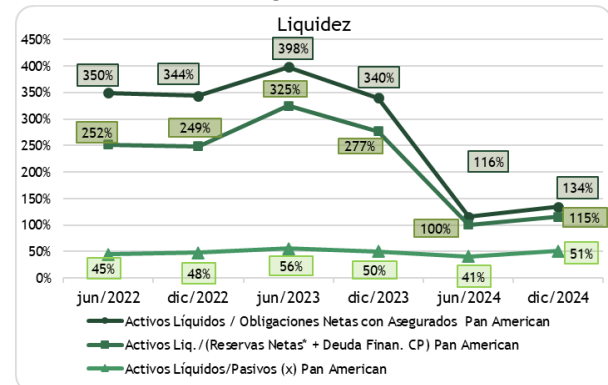
Fuente: Pan-American Life de Ecuador

Elaboración: BWR

*IE: Inversión Extranjera

Las inversiones en el sector público corresponden a títulos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas y en el período analizado tienen una participación del 45.06% (41.94% a dic-2023). El riesgo de concentración se mitiga en parte por el hecho de tratarse de deuda soberana interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado.

Gráfico 22



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.

Elaboración: BWR

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto Vida-Ahorro. Se incluye para el cálculo de la liquidez USD 22.41MM correspondientes a los rescates de los últimos doce meses del producto Vida-Ahorro, como una estimación de los rescates esperados a CP.

En el período de análisis, el 76.82% del pasivo corresponde a la reserva matemática del producto Vida Flexilife (81.45% a dic-2023), cuyos requerimientos de liquidez se darían en su mayoría en el mediano y largo plazo.

La liquidez de la Compañía disminuye frente a los pasivos de corto plazo, por la variación principalmente en inversiones en fondos de inversión y también por el importante incremento en los rescates de los últimos 12 meses del producto de vida con ahorro.

El índice de Activos Líquidos frente a Obligaciones Netas con Asegurados es del 134% a dic-2024, inferior al obtenido en el mismo período de 2023 (340%) por las variaciones mencionadas en el párrafo anterior. Este indicador no incluye todo el pasivo proveniente del producto Vida Flexilife, pero si considera los rescates de los últimos 12 meses (USD 22.41MM) que crecen el 207% interanual.

Los activos líquidos decrecen interanualmente el 18.62%, y presentan una menor composición en los recursos provenientes de inversiones de renta fija a corto plazo (menor a 1 año) y fondos de inversión.

A pesar de la variación decreciente en el período de análisis, los indicadores de liquidez de la Compañía se mantienen en niveles adecuados para hacer frente a los rescates de los asegurados. En el período analizado, los rescates de los últimos doce meses representan el 58.54% de los activos líquidos de la Compañía.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.0	4.4	3.8	4.4	4.4	3.7
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	37%	44%	33%	42%	56%	49%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	299%	271%	281%	244%	233%	284%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	1.7	1.9	1.7	1.9	2.1	2.0
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.71	1.80	1.60	1.79	1.93	1.76

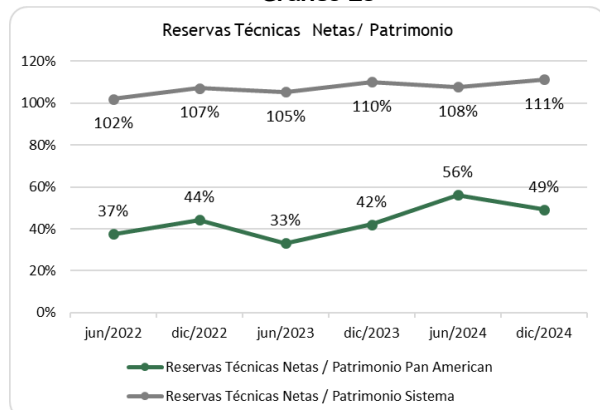
* Las Reservas Técnicas Netas no incluyen las reservas del producto Vida-Ahorro, que suman USD 57.52MM.

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR

A dic-2024 la Compañía cumple holgadamente con los requerimientos regulatorios de solvencia. El patrimonio neto de la Compañía contabiliza USD 21.87MM con un decrecimiento del 4.7% interanual por el pago de dividendos y el resultado del período. Las disposiciones del ente regulador exigen un capital pagado mínimo de USD 8MM para aseguradoras y de USD 13MM para reaseguradoras. La Compañía actualmente cumple holgadamente con este requisito al mantener USD 12MM de capital pagado y demuestra fortaleza patrimonial para cubrir riesgos no esperados. En el período analizado se pagaron dividendos por USD 3.93MM.

El reporte de patrimonio técnico que la Compañía realiza al ente de control registra a dic-2024, un exceso de USD 14.18MM frente al requerimiento de capital adecuado de USD 7.69MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a los siniestros como la base del capital adecuado.

Gráfico 23



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto Vida-Ahorro.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 49% y compara positivamente frente al sistema que se ubica en 111%. Este índice incrementa interanualmente 7pp, por la mayor cesión a reaseguradores y la variación en el patrimonio.

Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor riesgo.

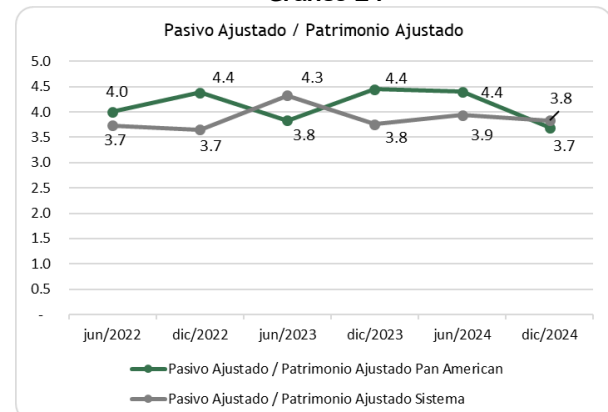
Cabe indicar que en este cálculo no se encuentran la reserva matemática de los productos de Vida con ahorro debido a que estas reservas no se realizan para cubrir posibles siniestros sino para garantizar la devolución del ahorro a los clientes con un rendimiento a futuro.

La porción de la reserva que corresponde al ahorro acumulado de los asegurados únicamente varía en función de la tasa de interés garantizada y tiene su contraparte en el portafolio de inversiones. Por este motivo el riesgo de una subestimación de dicha reserva se considera bajo, y en nuestro criterio el riesgo patrimonial por el apalancamiento se encuentra mitigado.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por concepto de deudas y activos diferidos) se ubica en 3.7 veces. En comparación interanual, el indicador disminuye por la mayor variación del patrimonio ajustado frente al pasivo ajustado de las reservas técnicas. El apalancamiento es menor al promedio del sistema (3.8)

En el cálculo del patrimonio ajustado se disminuyen los rubros de deudores varios por USD 1.59MM y activos diferidos por USD 34Mil, por considerarse activos no disponibles de forma inmediata para que la Compañía haga frente a sus pasivos.

Gráfico 24



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte dic-2024

A dic-2024 la Compañía registra una obligación con relacionadas por USD 407Mil, corresponde a cuentas por pagar a su relacionada en Panamá por concepto de gastos operativos del personal regional ecuatoriano ubicado en el exterior, y no genera carga financiera. La Compañía no presenta obligaciones por pagar a instituciones financieras.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	11.2%	12.8%	13.7%	15.6%	18.1%	15.6%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	17.4%	20.9%	23.1%	26.4%	24.8%	24.1%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	11.1%	11.4%	12.4%	16.0%	22.2%	12.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	19.2%	23.4%	22.1%	28.5%	35.1%	27.7%

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR

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

A dic-2024, las Reservas Técnicas de la Compañía tienen un decrecimiento interanual del 21.9%, contabilizan USD 67.7MM y el 76.32% corresponde a la cuenta “Otras Reservas Seguros de Vida - Ahorro”.

Según el perfil de cartera de la Compañía a dic-2024, en el Ramo de Vida Individual existen 4,162,577. Para calcular el monto de las reservas que respaldan estas pólizas se considera la totalidad del fondo acumulado sin descontar la penalización por rescate del asegurado. Esta reserva se constituye por el valor total de lo ahorrado y se libera por ahorros retirados o cuando el asegurado se retire y sea penalizado.

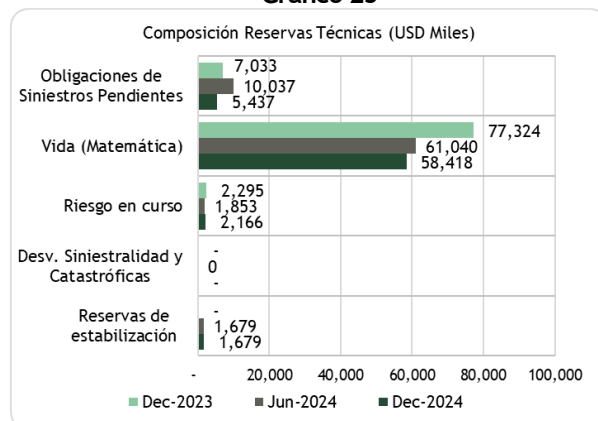
A dic-2024 el movimiento de las reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

- Otras reservas de seguros de Vida - Ahorro: contabilizan USD 58.42MM y registran un decrecimiento interanual del 24.45%. Es la reserva por el valor efectivo total acumulado de acuerdo con lo establecido en las pólizas que incluyen el componente de ahorro. La disminución interanual a dic-2024 por USD 18.86MM, corresponde al pago por la cancelación de dos pólizas que sumaban USD 13.84MM, variación que no es habitual en los rescates de este producto, y no se repetirá en los siguientes períodos. También se registran las deducciones por costos de seguros, cargos administrativos, acreditación de intereses asegurados e ingresos de ahorro por parte del asegurado.
- Reservas matemáticas - Vida Individual: ascienden a USD 900M, con un decrecimiento del 5% interanual. Esta reserva se calcula sobre las pólizas de seguros de Vida Individual y corresponde al riesgo técnico de estas.
- Reservas de Riesgo en Curso: decrecen interanualmente el 5.6% y se ubican en USD

2.17MM. La reserva equivale a la suma que resulta de aplicar el método de base semi mensual, según el cual se establece el vencimiento promedio de las pólizas en la mitad del mes y se consideran las fracciones de veinticuatroavos de las primas no devengadas como reserva. Para pólizas anuales la reserva será del 70% de la prima neta retenida y el 40% para pólizas menores a un año para los ramos de Vida Grupo y Asistencia Médica según disposiciones transitorias de la resolución No. 306-2016 - S. En el caso de Asistencia Médica se toma el 10% del portafolio vigente según resolución 377-2017-S. de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera de fecha 22 de mayo 2017.

- Reservas por obligaciones por liquidar: se registran por USD 5.44MM y caen 22.7% interanual.
- Esta reserva incluye los siniestros avisados a la Compañía cuya liquidación aún no ha sido realizada. Esta reserva registra el valor probable, y considera todos los costos derivados de un siniestro, hasta la suma asegurada más gastos y costos judiciales.
- Reservas IBNR: decrecen el 21.4% respecto a dic-2023 y se ubica en USD 1.32MM. La variación se registra principalmente por el ramo de Asistencia Médica.
- Reserva de estabilización: a enero 2024 se registra la reserva de insuficiencia de primas por USD 1.68MM, por los resultados del año 2023 en el ramo de Asistencia Médica. Se liberaría hasta enero 2025 USD 1.5MM lo que beneficiaría los resultados del año mencionado. Como hecho subsecuente a la fecha de calificación, el saldo de esta cuenta a ene-2025 cae a USD 8.64Mil (Disminución USD 1.67MM).

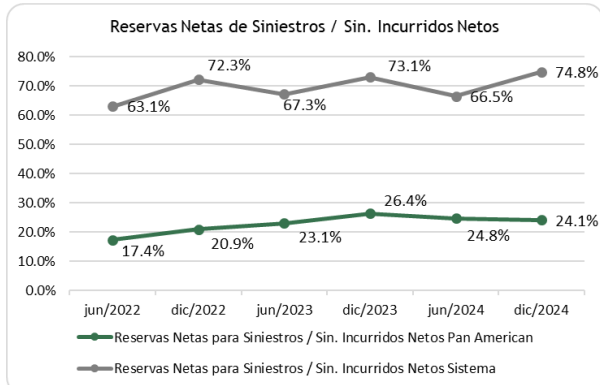
Gráfico 25



Fuente: Pan-American Life de Ecuador Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR

El indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos a dic-2024 es del 24.1%, en el período analizado el indicador decrece 2.2pp frente al mismo período del año 2023, el porcentaje obtenido refleja el hecho de que los ramos en los que opera la aseguradora son de cola corta, es decir, el tiempo entre la ocurrencia y el aviso, y entre este último y su pago es corto. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 1.7 meses.

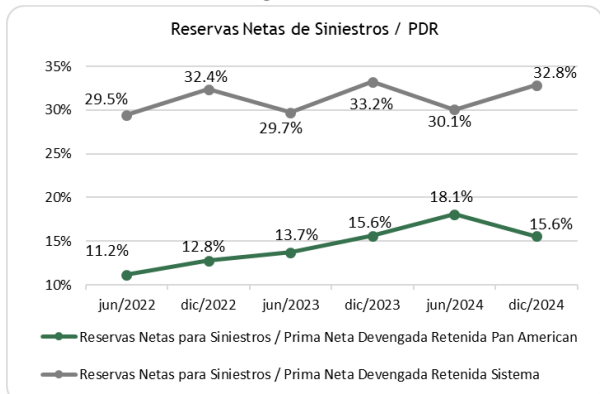
Gráfico 26



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR

El indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Neta Devengada Retenida es del 15.6% a dic-2024. El indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos. En el período de análisis es igual al obtenido a dic 2023, y el resultado es inferior al promedio del sistema.

Gráfico 27



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR, con corte dic-2024

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

El informe actuarial de validación y suficiencia de las reservas matemáticas de Vida es realizado por el equipo actuarial Corporativo de Pan American Life Insurance Group y mensualmente la empresa Actuaría valida la razonabilidad de la reserva de un producto en función de la metodología aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Los informes técnicos actuariales de la empresa Actuaría a dic-2024 concluyen que, en base a la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
% de Retención de Riesgo	98%	97%	95%	93%	88%	87%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	1%	1%	2%	9%	30%	12%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	133	180	244	288	105

Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR

Pan-American Life de Ecuador mantiene contratos de reaseguros con su relacionada del exterior, INRECO International Reinsurance Company, y su vigencia ha sido actualizada mediante enmiendas a los contratos presentados en el informe de calificación inicial. La reaseguradora se encuentra localizada en las Islas Caimán y presenta una calificación de riesgo de "A" con perspectiva estable otorgada por AM Best en sep-2024.

También se mantiene un contrato de cuota parte con AXA France VIE y, desde 2023, con Zurich Insurance Company LTD, que cede el 99% de la prima de Vida Grupo, Asistencia Médica y Accidentes Personales de una cartera específica de multinacionales que mantienen un acuerdo con el grupo. Estas aseguradoras tienen una calificación en escala internacional otorgada por S&P Global Rating de AA- (may-2024) y AA (dic-2024), respectivamente.

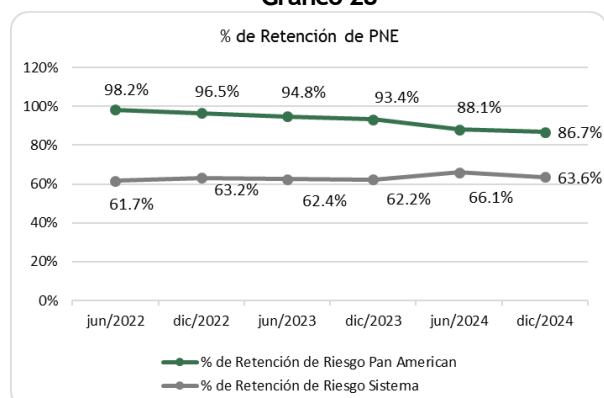
Pan-American Life de Ecuador opera en ramos de seguros de Personas, por lo que estuvo obligada por Ley a retener al menos el 90% de las primas netas emitidas que genere hasta el 2020. Consecuentemente, el programa de reaseguros de la Compañía está enfocado en cubrir la solvencia financiera de la empresa frente a siniestros de gran magnitud, sea por exceso de severidad o por eventos catastróficos.

El programa y el perfil de cartera que este cubre han sido aprobados por el Directorio de la Compañía, quienes sostienen que el mismo es adecuado para su nivel de riesgos.

Entre los objetivos de la política de reaseguro se encuentran:

- Optimizar la estructura de capital de la compañía al reducir los riesgos y los pasivos de la compañía y así cooperar con la obtención de niveles apropiados de solvencia financiera.
- Mejorar la capacidad de suscripción de la compañía, de acuerdo con los objetivos mercadológicos definidos por la empresa.
- Minimizar la probabilidad de insolvencia de la compañía al realizar el proceso de transferencia de riesgo por medio del reaseguro.
- Minimizar la exposición a desviaciones inesperadas de la siniestralidad mediante el uso de contratos automáticos. Igualmente, mantener la capacidad de la compañía al reducir la exposición a riesgos catastróficos por el uso de programas de exceso de pérdida y por ende reducir el riesgo de insolvencia.

Gráfico 28



Fuente: Pan-American Life de Ecuador, Compañía de Seguros S. A.
Elaboración: BWR

Para el ramo de Vida Individual, la aseguradora mantiene tres contratos de reaseguros en modalidad exceso de pérdida, que cubren los diferentes productos que comercializa en este ramo. La retención de la Compañía en estos se ubica entre USD300Mil y USD 400Mil como retención máxima; esta última representa el 1.83% de su patrimonio a dic-2024.

Por otro lado, para los ramos de Vida Colectiva, Asistencia Médica y Accidentes Personales, la aseguradora mantiene un contrato proporcional de excedente de USD 150Mil en todas las coberturas y 300Mil para incapacidad total y permanente.

La aseguradora dispone de un contrato no proporcional para riesgos catastróficos para Accidentes Personales con una prioridad de USD 500Mil, que representa el 2.29% de su patrimonio a dic-2024. El límite del contrato es USD 14.5MM y aplica para los ramos de Vida Individual, Vida Grupo y Accidentes Personales.

GESTIÓN DE RIESGOS

Procesos y Gestión de Riesgo Operativo

La mayoría de los procesos internos de la Compañía se han diseñado de acuerdo con los lineamientos delimitados por el grupo.

Entre los objetivos estratégicos de la Compañía se encuentra el fomentar una cultura de riesgos, bajo un entorno de control interno, para afrontar adecuada y oportunamente cambios que se produzcan en el entorno. El Departamento de Riesgos trabaja juntamente con el Departamento de Auditoría Interna mediante un plan de trabajo que abarca la integración, el diseño, la implementación, la evaluación y la mejora de gestión de riesgos en toda la organización.

Según el informe de gestión de riesgos semestral, durante el segundo semestre de 2024, Pan American Life de Ecuador mantuvo una gestión de riesgos robusta y alineada a estándares regulatorios, con controles efectivos en riesgos financieros, de mercado, liquidez, suscripción, operativos, legales, reputacionales y estratégicos. La compañía logró mantener un nivel de riesgo bajo en su portafolio de inversiones, sin deficiencias de liquidez ni eventos operativos significativos, y con reservas técnicas suficientes validadas externamente. Además, no se registraron incumplimientos regulatorios ni demandas, y se mantuvo un alto nivel de satisfacción del cliente, reflejando una gestión integral y proactiva del riesgo.

Riesgo Legal y Regulatorio

La Compañía ecuatoriana no ha tenido contingentes legales materiales desde su creación. De acuerdo con el Informe de Gestión de Riesgos a dic-2024, se menciona que la Unidad de Riesgos realiza control y seguimiento al riesgo en referencia a través de su Matriz de Riesgo Legal, verificando de manera mensual los indicadores definidos: número de notificaciones de incumplimiento de normativa o requerimientos legales, número de demandas interpuestas a la Compañía, y número de notificaciones de transacciones o relaciones con negocios ilícitos. El valor residual del riesgo legal no requiere de planes de tratamiento, por lo que la Unidad de Riesgos realiza actividades de monitoreo a los mismos a través de su respectiva matriz legal.

Riesgo de Suscripción

La Compañía ecuatoriana cuenta con metodología y controles definidos por Pan-American Life Insurance Group, para la suscripción de sus pólizas.

El proceso de suscripción inicia en el área comercial con la solicitud del bróker para suscribir



el negocio. Los canales se adhieren a los manuales de información requerida y tasas acordadas para los productos. Posteriormente, se envía la solicitud al área de evaluación, quien somete a revisión la información del nuevo negocio.

La suscripción de pólizas se realiza por niveles de autorización en base a la prima contratada. Las pólizas son emitidas normalmente por los ejecutivos hasta ciertos montos; para sumas aseguradas mayores la Gerencia Técnica aprueba la emisión. Finalmente, para ciertas pólizas, la aseguradora ecuatoriana requiere autorización del grupo.

Riesgo de Tarifación

Las políticas de tarificación de la Compañía provienen del grupo, se ajustan a estándares técnicos y son auditadas por actuarios internacionales.

Es importante mencionar que posterior a la adquisición de un nuevo negocio, existe un proceso de ratificación de tarifas negociadas, para verificar que las condiciones y precios hayan pactado correctamente con el cliente. Paralelamente, la empresa cuenta con cotizadores que analizan la experiencia siniestral, y evaluadores de riesgo quienes además de revisar los resultados del cotizador, revisan el historial del cliente. La Compañía ecuatoriana envía constantemente informes de producción y siniestralidad del grupo, para que esta actualice la tarificación al entorno ecuatoriano.

La tarificación va de la mano del apetito de riesgo de la Compañía y es controlada juntamente con el grupo. Para eso, se toma en cuenta los parámetros técnicos pertinentes, analizando los riesgos, la actividad de los asegurados, zonas geográficas, el volumen de asegurados, los montos y aspectos comerciales inherentes a la industria. La empresa actualmente cuenta con el apoyo de actuarios externos para apoyar en el área técnica de la Compañía.



BALANCE GENERAL	Jun-2022	Dec-2022	Jun-2023	Dec-2023	Jun-2024	Dec-2024
ACTIVOS						
Caja y bancos	1,652	2,514	5,497	1,121	1,142	375
Inversiones Financieras	109,560	108,275	106,174	107,325	88,835	87,799
Valores Negociables de corto plazo	10,449	9,943	16,249	17,516	17,397	16,611
Público	0	0	0	0	0	0
Privado	10,449	9,943	16,249	17,516	17,397	16,611
Valores Negociables de largo plazo	75,456	77,087	72,666	67,389	59,019	59,254
Público	57,361	54,494	52,475	45,013	36,938	39,582
Privado	18,095	22,593	20,191	22,376	22,081	19,672
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,725	2,725	2,726	2,726	2,726	2,726
Valores Negociables de Renta Variable	19,578	17,341	13,472	18,807	8,838	9,003
Acciones y participaciones	277	289	262	242	261	271
Fondos de Inversión	19,300	17,052	13,209	18,565	8,577	8,732
Otros Fondos y Fideicomisos	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	0	0	0	0	0	-47
Préstamos	1,352	1,179	1,062	887	856	252
Sobre Pólizas	1,352	1,179	1,062	887	856	252
Primas por Cobrar	3,031	3,120	2,642	2,797	2,798	2,781
Vencidas netas de Provisión	538	1,536	725	846	562	299
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	149	178	466	1,985	5,548	2,378
Inmuebles y Activo Fijo	1,759	1,744	1,697	1,628	1,565	1,509
Otros Activos	4,244	2,383	2,650	1,872	2,611	1,905
Activos Diferidos	99	38	120	40	36	34
ACTIVO TOTAL	120,395	118,215	119,127	116,728	102,500.2	96,748
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	5,023	5,142	5,623	7,152	10,087	5,491
Por Siniestros Avisados	2,797	3,400	3,388	5,349	8,581	4,113
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	2,200	1,638	2,198	1,683	1,456	1,323
Primas por pagar a asegurados	27	103	38	119	51	55
Otras Reservas Técnicas	84,849	83,874	80,903	79,620	64,571	62,263
De Seguros de Vida	80,981	79,703	78,863	77,324	61,040	58,418
De Riesgo en Curso	2,187	2,491	2,040	2,295	1,853	2,166
Otras reservas	1,681	1,681	0	0	1,679	1,679
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	108	587	716	1,375	2,745	2,951
Cuentas por Pagar	2,174	2,776	2,490	3,454	1,926	2,596
Otros Pasivos	2,286	2,078	2,849	2,175	2,420	1,573
Primas Anticipadas	0	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	94,439	94,457	92,581	93,776	81,750	74,874
PATRIMONIO						
Capital Pagado	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	0	0	0	0	0	0
Reservas	2,792	3,304	3,304	3,758	3,758	4,151
Utilidades no Distribuidas	11,164	8,453	11,243	7,195	4,993	5,723
PATRIMONIO TOTAL	25,956	23,757	26,547	22,953	20,750	21,873

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Jun-2022	Dec-2022	Jun-2023	Dec-2023	Jun-2024	Dec-2024
Prima Neta Emitida	22,347	44,320	21,990	43,848	22,162	44,312
Primas Devengadas	22,588	44,230	22,435	44,023	22,643	44,489
(-) Prima Cedida	397	1,537	1,147	2,906	2,639	5,884
Prima Devengada Retenida	22,191	42,693	21,288	41,117	20,004	38,605
(-) Siniestros Pagados	13,051	24,998	14,279	26,428	13,712	30,340
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	143	463	331	1,295	1,116	6,169
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	0	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Pendientes	333	206	-334	-895	-313	951
(+) Otras Reservas de Siniestros	-1,681	-1,681	1,681	1,681	-1,679	-1,679
Siniestros Incurridos Netos	14,256	26,010	12,602	24,347	14,588	24,898
(-) Gastos de Adquisición	3,196	6,293	2,956	6,135	3,127	6,159
(-) Gastos de Administración	5,426	11,212	5,854	12,170	5,909	11,897
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	0	47	140	448	541	1,248
Costos de Operación Netos	8,622	17,457	8,670	17,857	8,496	16,809
Resultado Técnico Ajustado BWR	-686	-774	16	-1,088	-3,080	-3,103
(+) Ingresos Financieros	3,908	8,065	3,971	7,879	4,003	7,713
(-) Gastos Financieros	1,273	2,521	1,283	2,528	1,012	1,991
(+) Otros	771	1,152	566	1,096	1,153	1,899
Utilidad Antes de Impuestos	2,720	5,922	3,271	5,359	1,063	4,518
(-) Impuesto sobre la Renta	400	801	481	820	156	588
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	2,320	5,121	2,789	4,540	907	3,930

PRINCIPALES INDICADORES	Jun-2022	Dec-2022	Jun-2023	Dec-2023	Jun-2024	Dec-2024
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	2.3%	2.2%	2.0%	2.0%	2.1%	2.0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	63.7%	59.9%	57.6%	58.2%	69.4%	69.8%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	64.2%	60.9%	59.2%	59.2%	72.9%	64.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	56.3%	56.1%	65.1%	62.1%	61.9%	66.1%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	56.7%	57.0%	67.1%	63.3%	64.5%	60.1%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	14.1%	14.2%	13.2%	13.9%	13.8%	13.8%
Gastos de Administración/Prima Devengada	24.0%	25.4%	26.1%	27.6%	26.1%	26.7%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	38.9%	40.9%	40.7%	43.4%	42.5%	43.5%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-3.0%	-1.8%	0.1%	-2.5%	-13.6%	-7.0%
Razón Combinada (Superintendencia)	96.6%	94.5%	93.1%	96.1%	109.2%	100.5%
Índice Combinado BWR	103.1%	101.8%	99.9%	102.6%	115.4%	108.0%
Índice Operativo BWR	91.2%	88.8%	87.3%	89.6%	100.4%	93.2%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	11.9%	13.0%	12.6%	13.0%	15.0%	14.8%
ROAA	3.9%	4.3%	4.7%	3.9%	1.7%	3.7%
ROAE	18.7%	21.6%	22.2%	19.4%	8.3%	17.5%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	10.5%	12.0%	13.1%	11.0%	4.5%	10.2%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.0	4.4	3.8	4.4	4.4	3.7
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	0.4	0.4	0.3	0.4	0.6	0.49
Reservas Técnicas* / Pasivo	10.3%	10.7%	9.2%	11.0%	17.7%	13.6%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	299.36%	270.78%	281.35%	243.5%	233.4%	284.3%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	58%	56%	62%	56%	52%	57%
Deuda Financiera / Pasivo	-	-	0.0	0.71%	0.0	0.54%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	1.7	1.9	1.7	1.9	2.1	2.0
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	171.0%	179.7%	160.4%	179.1%	192.8%	176.5%
Apalancamiento Financiero	0.0%	0.0%	6.2%	3.1%	4.8%	2.0%
Apalancamiento Neto	206.6%	224.5%	190.2%	220.5%	244.4%	224.8%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	849%	877%	916%	658%	335%	697%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	350%	344%	398%	340%	116%	134%
Activos Líquidos / Reservas técnicas*	251%	255%	330%	268%	93%	117%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	111.5%	110.1%	110.9%	112.9%	110.1%	114.5%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	114.0%	112.5%	113.4%	115.1%	113.3%	116.6%
Activos Liq./ (Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	252%	249%	325%	277%	100%	115%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	45%	48%	56%	50%	41%	51%
Activo Fijo/Activo Total	1%	1%	1%	1%	2%	2%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	1.3	1.6	1.4	2.4	3.61	1.7
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	11.2%	12.8%	13.7%	15.6%	18.1%	15.6%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	17.4%	20.9%	23.1%	26.4%	24.8%	24.1%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	11.1%	11.4%	12.4%	16.0%	22.2%	12.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	19.2%	23.4%	22.1%	28.5%	35.1%	27.7%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	98%	97%	95%	93%	88%	87%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	37%	36%	38%	37%	38%	36.67%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	4%	3%	3%	3%	3%	3%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	1%	1%	2%	9%	30%	12%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	133	180	244	288	105
Días de Primas x Cobrar	24	25	22	23	23	23
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	18%	49%	27%	30%	20%	11%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	2%	2%	2%	3%	2%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	15	14	17	16	16	16

*Reservas Técnicas Netas: valor de las reservas técnicas sin considerar las reservas del producto Vida-Ahorro. Se incluye para el cálculo de los indicadores de liquidez los rescates de los últimos doce meses del producto Vida-Ahorro.

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 totales, 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 totales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para adquirir un determinado seguro ni un aval o garantía para una determinada empresa. Se recomienda analizar la información sobre la entidad disponible en la página web institucional, de la entidad calificada, o, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2025.