

Ecuador
Fortaleza Financiera

Zurich Seguros Ecuador S.A.

Calificación

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

Perspectiva: Estable

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

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2023	dic-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%

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

Contactos:

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

Esteban Lopez
(5932) 226 9767 ext. 112
elopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de “AAA” a Zurich Seguros Ecuador S.A., con perspectiva estable. La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista, Zurich Insurance Company, que tiene una calificación de “AA” en escala internacional. Consideramos que existe un fuerte vínculo entre el Grupo internacional que generan una alta probabilidad de soporte en caso de necesitarlo.

Importante posicionamiento de mercado de seguros. Zurich Ecuador se ubica en noveno lugar por prima neta emitida de la industria a la que pertenece. La aseguradora presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Todo Riesgo Petrolero, Vehículos, Equipo Electrónico, Vida Colectiva, Transporte, Riesgos Catastróficos y Agropecuario. Adicionalmente se considera positiva la diversificación conseguida con la incursión en el ramo de vida colectiva desde el año 2021.

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

Sólida solvencia patrimonial. De acuerdo con las políticas internas del Grupo Zurich, sus filiales en diferentes países deben mantener niveles de solvencia comparables con pares calificados en AA en escala internacional. En durante el año 2024 Zurich fortaleció su patrimonio mediante la capitalización de USD 9.1MM proveniente de préstamos de su principal accionista, y recibió un aporte de capital adicional por USD 10MM que se capitalizó en enero 2025. La administración informa que de ser necesario el principal accionista hará aportes adicionales de capital, así como préstamos.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros se apoya en su relacionada Zurich Insurance Company Ltd. y otras empresas internacionales que evidencian fortalezas crediticias. Este programa se sustenta principalmente en reaseguros no proporcionales, de forma similar al manejo en años anteriores, y ha mostrado ser efectivo en el pasado. La mayor retención de riesgo por cada ocurrencia de pérdida o eventos únicos de riesgo es de 3% del patrimonio.

Ambiente de control adecuado. El estilo administrativo, estructura de procesos, controles implementados y operaciones regulares se encuentran alineados con las disposiciones locales e internacionales y representan una fortaleza para la compañía.

Adecuada calidad de activos y niveles de liquidez adecuados. El portafolio de inversiones mantiene su buena calidad y no muestra concentraciones importantes en emisores privados. Los indicadores de liquidez aumentan como resultado de inversiones a menores plazos y al aporte de capital en efectivo del mes de enero. Consideramos que el riesgo de liquidez se mitiga por el soporte demostrado del accionista.

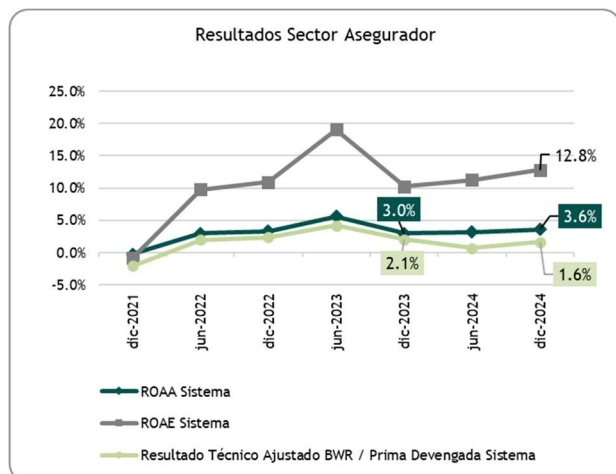
Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual mide el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y de transferencia. La calificación incorpora los riesgos y fluctuaciones del entorno económico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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

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



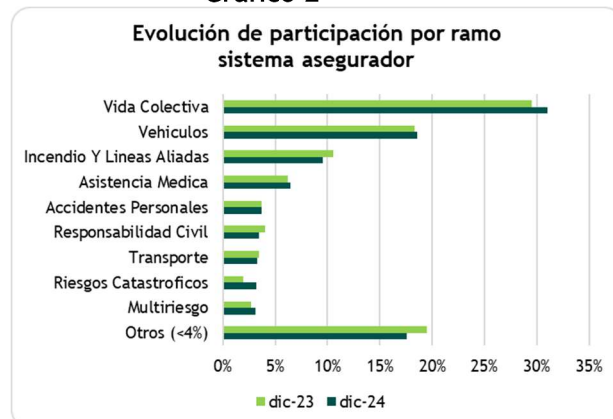
Nota: ROAA y ROAE anualizados para períodos semestrales.

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.

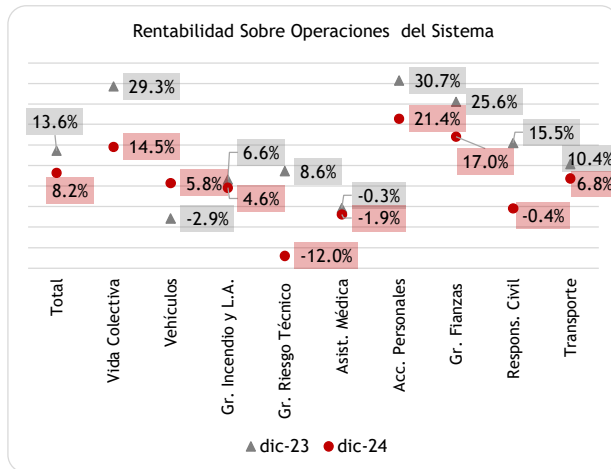
Elaboración: BWR.

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%, Multirisgo 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.

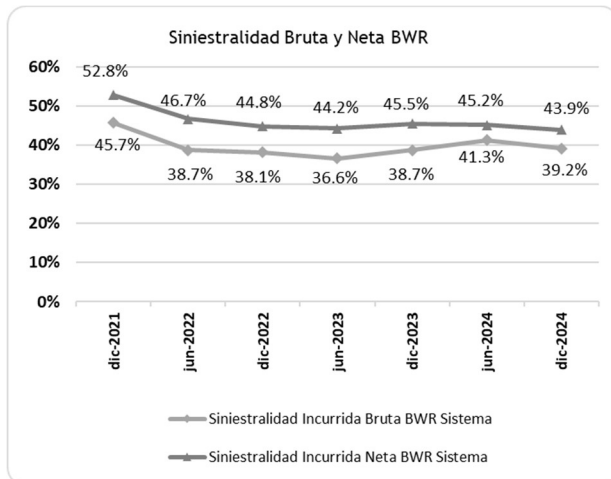
El impacto de dicha reclasificación se refleja especialmente a los ramos de Vida Colectiva y Accidentes Personales. En el primer caso, el resultado técnico se reduce en 47.2% frente a año precedente, aunque aun así aporta con el 55% del agregado de todos los ramos. En el caso de Accidentes Personales, 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



Con respecto a la siniestralidad, la tendencia creciente del 2023, que estuvo fuertemente influenciada por el desempeño del ramo de Vehículos, pudo ser revertida 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.

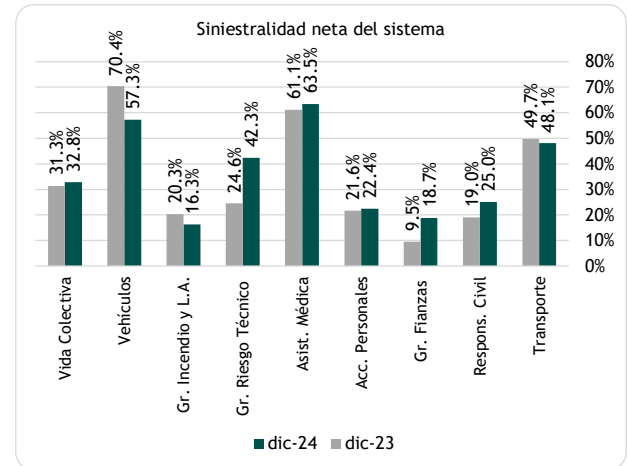
Gráfico 4



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

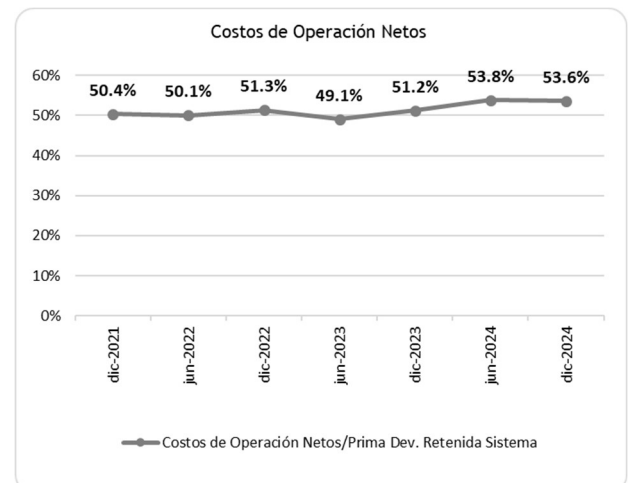
distintos parámetros del bien asegurado y su ubicación. El valor del deducible también incrementó del 10% al 15% del valor del siniestro.¹

Gráfico 5



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

Gráfico 6



Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones

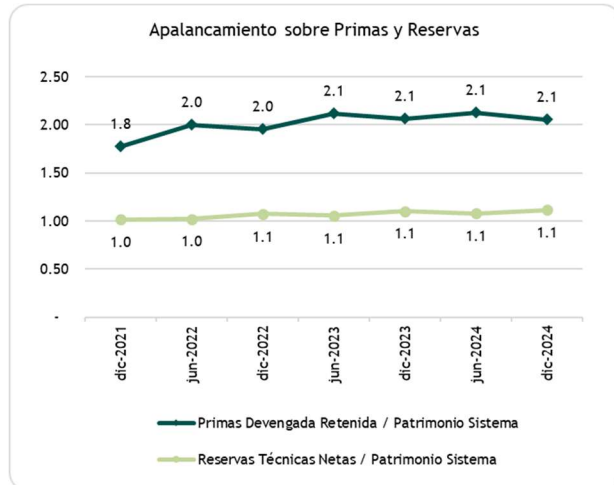
¹ <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/aseguradoras-vehiculos-aumentan-restricciones-incremento-robos-YA7103643>

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.

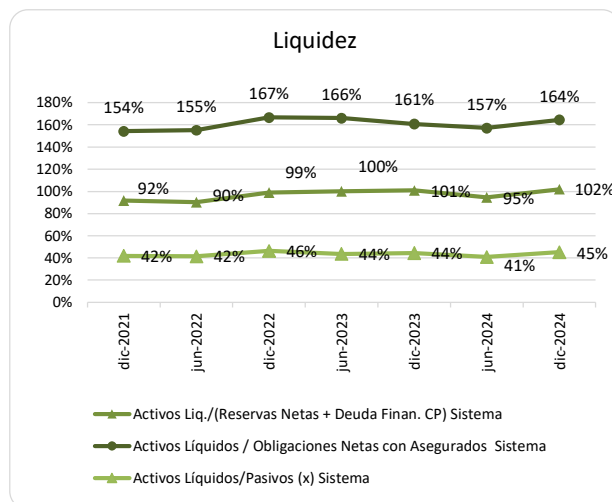
Gráfico 7



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%).

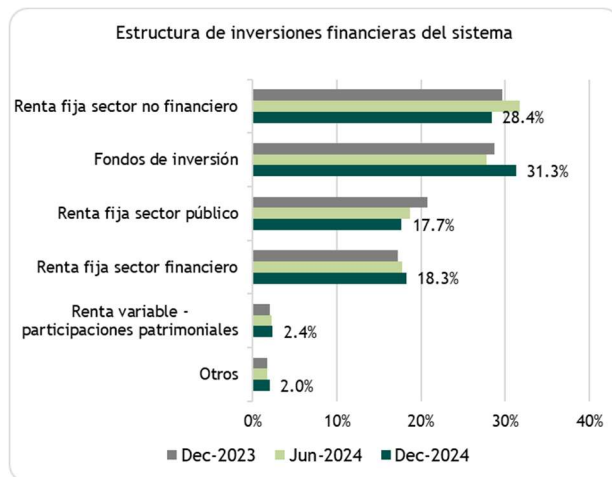
Gráfico 8



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.

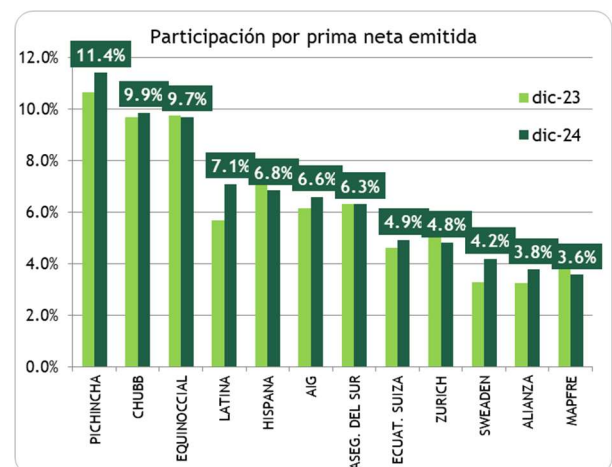
- Mediante resolución SCVS- INC-DNCDN-2024-0005 publicada el 29 de marzo de 2024, se expide los lineamientos para la elaboración del informe de cumplimiento de auditoría externa, en materia de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos para los sectores: societario, 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

Chubb Seguros Ecuador S.A. es una sociedad anónima constituida el 1 de octubre de 1980 en Quito. Forma parte del grupo asegurador internacional Chubb Limited. La Compañía opera en 20 ramos con una distribución de la producción neta del 42.55% en ramos de vida y 57.45% en ramos generales. Su matriz está ubicada en Quito y tiene oficinas en las ciudades de Guayaquil, Cuenca y Ambato. A la fecha de corte cuenta con 327 empleados.

Gráfico 10

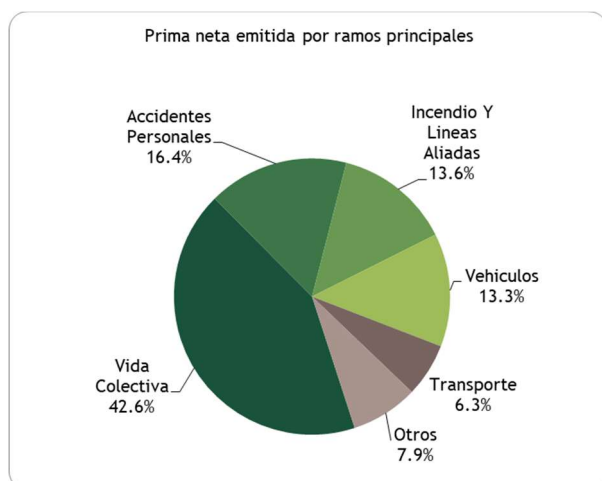


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR

Chubb Seguros Ecuador S.A. es una de las compañías más grandes y rentables dentro del

sistema de aseguradoras del país. Con corte dic-2024, se ubica en el segundo lugar con una participación del 9.9%, su participación ha crecido ligeramente en el mercado (9.7% en dic-2023) la aseguradora se mantiene dentro del top 5 por prima neta emitida y ha mostrado un crecimiento en su producción. Por resultado técnico se ubica en la primera posición del mercado asegurador con USD 41.63MM.

Gráfico 11



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte dic-2024.

La Compañía mantiene participaciones importantes en los ramos de Accidentes Personales, Vida Colectiva, transporte, incendio y líneas aliadas y vehículos. En conjunto estos ramos representan el 92.13% de la prima neta emitida. La Compañía mantiene importantes participaciones en el mercado en los siguientes ramos por prima neta emitida a dic-2024:

- **Accidentes Personales:** ocupa el primer lugar en el mercado con una participación del 43.43%.
- **Transporte:** Ocupa la segunda posición con un 18.62% de participación.
- **Incendio y Líneas Aliadas:** se posiciona en tercer lugar con una participación del 14.07% del mercado.
- **Vida Colectiva:** ocupa la segunda posición en el mercado con un 13.51% de participación.
- **Responsabilidad Civil:** ocupa la tercera posición con un 12.60% de participación.

En cuanto a los canales de distribución que utiliza, la producción del año ha provenido en 72.08% de la utilización de canales bancarios, 0.06 P.P. inferior al seguimiento pasado; el 24.85% de proviene de

asesores productores de seguros, y el restante 3.13% de canales comerciales. Al respecto de la concentración, la Aseguradora considera que tiene la capacidad de retener la mayoría de sus clientes aún con un cambio de canal al mantener una relación directa como aseguradores de cada cliente. El principal canal bancario de la aseguradora fue renovado por un plazo de 10 años en 2020.

Geográficamente la producción neta emitida se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Guayas (54.17%), Pichincha (34.07%) y Azuay (6.94%) a la fecha de corte. La concentración es reflejo de la importancia económica y densidad poblacional de las provincias nombradas, frente a las demás regiones del país. Con respecto a la suma asegurada, estas ciudades representan el 57.32%, 19.32% y 20.99% respectivamente.

Estructura Accionaria

El capital suscrito de Chubb Seguros Ecuador S.A. mantiene a Chubb INA International Holdings Ltd. como accionista principal.

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Chubb INA International Holdings Ltd.	EE.UU	27,161	99.99%
AFIA Finance Corporation	EE.UU	2	0.01%
Total		27,163	100%

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

La Compañía no maneja una política formal respecto al pago de dividendos, sin embargo, el análisis para la repartición de estos se basa en las variables que sustentan el presupuesto para el siguiente año y también la solvencia de la compañía.

Soporte Internacional

A nivel global, Chubb cuenta con operaciones en 54 países, proporciona seguros comerciales y personales de propiedad y daños, seguros contra accidentes personales y complementarios de salud, reaseguros y seguros de vida a diversos grupos de clientes. Chubb se define por su amplia oferta de productos y servicios, amplias capacidades de distribución, fortaleza financiera excepcional, y operaciones locales a nivel mundial.

Durante el ejercicio fiscal 2024, el Grupo Chubb ha reportado un beneficio neto récord de \$9,270 millones para el año 2024, con un índice combinado de pérdidas y daños del 86,6%.²

² https://www.reinsurancene-ws.translate.goog/chubb-reports-record-9-27bn-net-income-for-2024-with-pc-cor-of-86/?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es&_x_tr_pto=sge#:~:text=L

a%20aseguradora%20global%20de%20da%C3%B1os,civil%20del%2086%2C6%25.

Chubb INA International Holding Ltd. tiene una calificación de fortaleza financiera como asegurador de A+ con perspectiva estable³, confirmada en marzo 2025 por Fitch Ratings.

El fuerte vínculo que mantiene la Compañía local con sus relacionadas del exterior se refleja en las siguientes operaciones regulares que mantiene empresas del grupo:

- Las empresas Chubb Tempest RE Co. Ltd, ACE Overseas Insurance, CHUBB European Group SE y ACE Property & Casualty Ins Co. mantienen una relación por operaciones de reaseguros.
- Chubb Asset Management provee de soporte y da asesorías en el manejo del portafolio de inversiones.
- Chubb International Management ha prestado asesorías de distinta índole en materia de seguros y reaseguros.
- Cover Direct Inc., Chubb Servicios Chile Limitada, Chubb Service UK Limited y Chubb Seguros Colombia. Estos servicios son necesarios y fundamentales para la operación de la Compañía en el Ecuador y están relacionados con servicios administrativos, de IT, actuariales, de mercadeo, de servicio al cliente, de recursos humanos, de suscripción y entrenamiento, entre otros.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, la Casa Matriz tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca, y la integración operativa y financiera existente.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La administración de Chubb Seguros Ecuador tiene conocimiento y experiencia en el campo en el que se desenvuelve, lo que le ha permitido conseguir y mantener posiciones de liderazgo dentro del mercado asegurador. Adicionalmente el equipo gerencial se ha mantenido estable a lo largo del tiempo. El apetito de riesgo de la Administración es conservador y ha sido consistente a lo largo de los años analizados.

Gobierno Corporativo

La aseguradora posee una estructura clara en lo que se refiere tanto a cumplimiento y a planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo. La Junta General de Accionistas

conformó el Directorio integrado por cinco directores principales y cinco directores suplentes. Mantiene comités de carácter obligatorio por regulación y, en base al criterio de la alta gerencia complementarios. Estos soportan las decisiones del Directorio, que a su vez se asegura del cumplimiento de objetivos, aprueba y autoriza la actualización de políticas y supervisa temas considerados sensibles. Todo esto, buscando un enfoque que garantice que las operaciones de la Compañía se realicen de forma eficaz y oportuna.

Se han establecido objetivos a corto y mediano plazo tanto para las principales áreas inmersas al giro del negocio, así como para las áreas de control en vista a la generación de una sólida cultura de riesgos. Adicionalmente, debido a la pertenencia a un grupo internacional, existen lineamientos claros para las operaciones en Ecuador que refuerzan los principios fundamentales de gobierno corporativo como:

- Mecanismos para asegurar el cumplimiento de leyes y regulaciones.
- Comportamiento ético, políticas de conflicto de interés y rendición de cuentas.
- Calidad, entrega oportuna y transparencia de la información.

Objetivos estratégicos

A la fecha de análisis, la Compañía ha logrado crecer en los canales masivos a través de alianzas con instituciones financieras e importantes redes comerciales. Adicionalmente, se renovó el contrato de comercialización con su canal bancario y se espera potenciar el canal de venta digital con la finalidad de optimizar sus procesos operativos y lograr un mayor alcance con sus clientes potenciales.

Para 2025 Chubb tiene los siguientes objetivos principales:

- Establecer acuerdos a largo plazo con clientes representativos.
- Potenciar a los concesionarios de automóviles con buen desempeño.
- Diversificar sus canales de ventas, enfatizar los medios digitales.
- Fortalecer sus canales digitales, bancarios y masivos.
- Desarrollar productos que permitan el crecimiento de la producción dentro de los parámetros adecuados de riesgo.
- Mantener y mejorar la estrategia "Vive la experiencia Chubb" aprovechando los

³ <https://www.fitchratings.com/entity/chubb-ina-holdings-inc-80089815>

convenios con “La Liga” y equipos de fútbol locales.

A diciembre-2024 se evidencia un cumplimiento del presupuesto en su producción del 95.83%, impulsado por los ramos de Vida Colectiva, Accidentes personales, Incendios y líneas aliadas, Vehículos y Transporte. Por otra parte, los niveles de siniestralidad y gastos de suscripción presentaron un cumplimiento del 95.99% y 98.66% respectivamente.

Para el año 2025 la expectativa de la compañía es seguir creciendo a doble dígito en el ramo Vida Colectiva y mantener los niveles de crecimiento en los ramos generales impulsados por nuevos canales con IFIS. Esto sumado a una siniestralidad controlada tendrá como resultado mayores resultados a los de los años anteriores.

- Para el cumplimiento de sus objetivos, la Compañía maneja mensualmente una reunión gerencial donde participan los responsables de cada línea de negocio, y se revisa el cumplimiento del presupuesto planteado para el año. Los avances se reportan continuamente a su Casa Matriz, quien ejerce un estricto control sobre la operación de la Compañía. La Administración emite de forma anual el informe a la Junta General de Accionistas el cual lleva el seguimiento del diseño, la implementación y resultados de la aplicación de las mencionadas estrategias.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

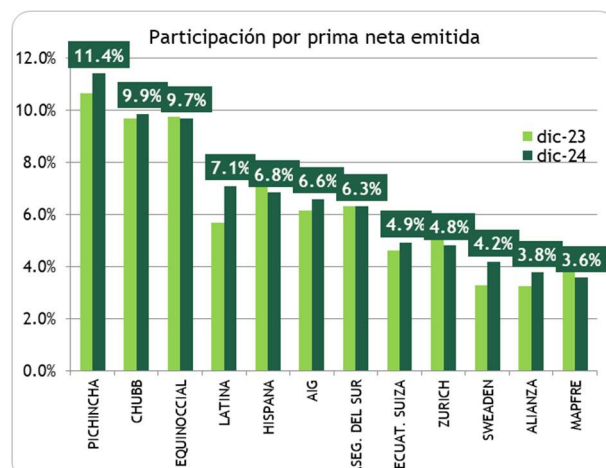
A finales de febrero 2018, Zurich Insurance Group AG (en adelante, “Grupo Zurich” o “Casa Matriz”) empezó con el proceso de adquisición de las operaciones que la aseguradora australiana QBE Insurance Group Limited (en adelante, “QBE”) mantenía en varios países de América Latina. Particularmente, en el caso de Ecuador, Grupo Zurich compró la totalidad de la aseguradora QBE Seguros Colonial S.A.

Actualmente, Zurich Ecuador mantiene sucursales y agencias a nivel nacional en Quito (Matriz), Guayaquil, Cuenca, Manta y Ambato. Para las ciudades de Portoviejo, Machala, Riobamba, Ibarra y Santo Domingo se mantiene oficinas virtuales para atender este mercado.

La Compañía se dedica a la celebración de contratos de seguros, reaseguros y coaseguros en los ramos de seguros generales para diversos tipos de riesgo. Adicionalmente, la aseguradora inició su operación en Vida Colectiva en el año 2019, apoyada en la experiencia que tiene su grupo accionarial en este ramo, y el hecho de que, a partir del mes de abril de 2019, cuenta con la autorización del regulador para el efecto. A la

fecha de corte la producción de Vida Colectiva se sitúa como el cuarto ramo más importante y alcanza una participación del 8.04% de la prima neta emitida, sin embargo, se observa una disminución significativa de la producción con respecto a diciembre 2023 del -48.14%.

Gráfico 12



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

Zurich Ecuador mantiene una participación importante dentro de la industria ecuatoriana de seguros. A la fecha de corte, se coloca en el noveno lugar entre todas las compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación del 4.82% de la prima neta emitida total. Por resultado técnico, la Compañía disminuye su participación con relación a dic-23 y se sitúa en el último lugar con el mayor resultado técnico negativo del sistema (USD - 8.5MM).

La aseguradora tiene 31 ramos aprobados por el ente regulador para operar y registra operaciones en 27 ramos a la fecha de corte. Además, mantiene importantes participaciones por prima neta emitida, en varios ramos del mercado ecuatoriano. Sin embargo, su producción general disminuyó en 10.82% frente al año precedente.

A continuación, se presentan las principales posiciones y participaciones de la aseguradora por ramo, frente al mercado asegurador:

- Todo Riesgo Petrolero: se sitúa en el segundo lugar, y su participación llega hasta el 44.36%.
- Vehículos: se ubica en la segunda posición con el 10.58% de participación.
- Agropecuario: abarca el 50.08% del total de este segmento, y se sitúa como referente en este mercado seguido de hispana de seguros que ingresó en este segmento en el año 2022.
- Equipo Electrónico: se ubica en la cuarta

posición del mercado con 10.60% de participación.

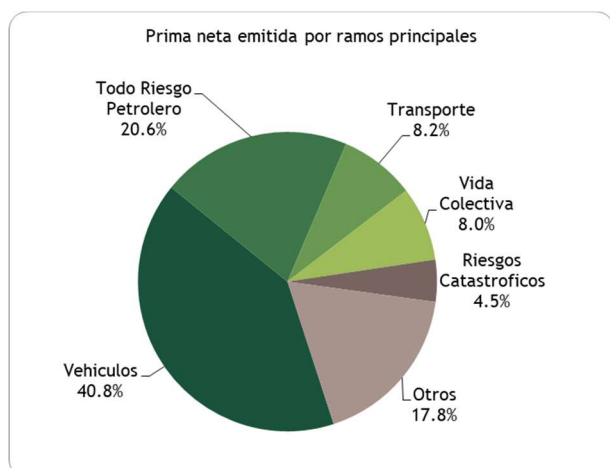
- Accidentes Personales: baja a la octava posición en el mercado con una participación del 2.32%.
- Riesgos Catastróficos: ocupa la quinta posición por participación con el 6.77% del mercado y registra el 11.56% de participación en lucro cesante a consecuencia de riesgos catastróficos, en la tercera posición.
- Transporte: se ubica en la tercera posición del mercado con una participación del 11.88%.

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

Alrededor del 26.23% de los ingresos por primas se gestiona a través del equipo comercial de la aseguradora, y a primas de clientes multinacionales con operaciones en Ecuador que forman parte de convenios globales del Grupo; y el 73.77% se gestiona a través de canales bancarios, corredores o canales de venta de socios comerciales.

En lo que respecta a la composición de la producción neta de la compañía, a diciembre 2024 el ramo de Vehículos ocupa el primer lugar, con el 40.83% de la producción neta y experimenta una disminución interanual en su producción de un 10.25%. Cabe indicar que el ramo en el sistema asegurador creció al contrario de lo visto en la aseguradora (+2.74%). En el siguiente gráfico se aprecia que la compañía mantiene una diversificación moderada por ramo.

Gráfico 13



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte dic-2024.

Zurich presenta una diversificación de la cartera por asegurado. Para dic-24, el indicador de 25 mayores deudores frente a la prima neta emitida se establece en 7.6%, lo cual se mantiene en

niveles adecuados, pero ligeramente superior a los periodos anteriores.

Cabe señalar que la concentración en los 25 principales clientes incrementó a la fecha de corte, por la reducción de la producción el semestre, pues pasa de 35.6% en dic-23 a 39% en dic-24, lo cual lo ubica en niveles superiores a los observados en los últimos 3 años.

Geográficamente el 62.56% de las primas netas emitidas de la compañía se encuentra concentrado en la ciudad de Quito. Guayaquil se establece como la segunda ciudad con mayor producción, y abarca el 17.10% del total de primas netas emitidas. Cuenca es la tercera ciudad de mayor producción con el 7.48% del total. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica Quito se sitúa en primer lugar con una participación del 69.48%, seguida de Guayaquil con una participación del 17.36%.

Zurich no muestra mayores cambios en los mercados objetivos que persigue. La aseguradora continúa impulsando la producción de ramos estratégicos como: Vehículos, Vida Colectiva, Accidentes Personales y aquellos comercializados a través de canales masivos. Al mismo tiempo, la aseguradora en el último año realizó los ajustes previstos para reducir la siniestralidad de varios de sus ramos y que han contribuido a la disminución en la producción.

Para el año 2025 la Compañía proyectó continuar impulsando su cartera de seguros para el ramo de Vehículos y de Vida Colectiva. También continuará su expansión de oferta de seguros masivos, a través de instituciones financieras y otros intermediarios comerciales. En Vida Colectiva desarrollarán un enfoque en brokers estratégicos y, se centrarán en negocios con empresas de gran tamaño e Ifis, con lo que se espera que esto impulse el crecimiento de la producción en este ramo.

Estructura de propiedad

Zurich Insurance Group AG es dueña directa de las dos empresas que adquirieron las operaciones en Ecuador:

Descripción	Domicilio	Capital Pagado (USD)	%
Zurich Insurance Company Ltd.	Suiza	22.099.999	99,999995%
Zurich Life Insurance Company Ltd.	Suiza	1	0,000005%
		22.100.000	100%

Fuente: Zurich Ecuador, con corte dic-24

El 26 de enero de 2024 la Junta General de Accionistas aprobó absorber pérdidas acumuladas por la suma de USD15,590,623 con el Capital social que mantenía en exceso sobre el Capital mínimo



requerido por ley de USD 13MM. Esta decisión fue tomada debido a las pérdidas registradas en los últimos años, principalmente la de 2023 causadas por la alta siniestralidad del ramo Vehículos vista en todo el mercado asegurador. En el acta se especifica que después de la reducción de capital la participación de ambos accionistas se mantendrá por aproximación. Adicionalmente, en octubre 2024 la Junta General de Accionistas aprobó el aumento de capital por USD 9.1MM, valor que se mantenía en la cuenta patrimonial “Reserva - Aporte de accionistas”, con lo que el capital pagado aumentó a USD 22.1MM.

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

Soporte Internacional

Grupo Zurich cuenta con más de 60 años en Latinoamérica, en países como Brasil, Chile o Argentina. En el año 2011 ingresó con fuerza en los mercados de seguros de Brasil y México. Desde el año 2018 compró participaciones en otros países, como Argentina y Ecuador, y emprendió proyectos en mercados poco abastecidos, como el de Colombia. A la fecha, Grupo Zurich mantiene presencia en más de 200 territorios. Particularmente, en Latinoamérica, el Grupo registra operaciones en Brasil, México, Chile, Argentina (en donde se establece como la aseguradora líder del mercado), Uruguay, Colombia y Ecuador.

La calificación internacional de fortaleza financiera de Zurich Insurance Group (madre de las empresas tenedoras de las acciones ecuatorianas) es de AA, ratificada por Fitch en febrero-2025 y de AA con perspectiva estable otorgada por S&P en feb-2025. Esta calificación avala la capacidad del grupo suizo de cumplir con las obligaciones con sus asegurados y solidez para brindar soporte a la operación local.

El Grupo Zurich ha logrado el desempeño más fuerte de los últimos 18 años, es así que, los resultados del año 2024 demostraron un crecimiento del 5% en la Ganancia Operativa del negocio, impulsadas por el crecimiento del negocio de seguros comerciales y por unos resultados récord en la unidad de negocio de vida. Los resultados a diciembre 2024 muestran un indicador de retorno sobre capital de 24.6%, siendo este el más alto de la historia del grupo y una ganancia operativa del negocio de 7.8 billones de dólares.

Debido al tamaño de las operaciones a nivel mundial, Grupo Zurich recopila y analiza vasta información sobre oportunidades, productos, mercados, amenazas y otras tendencias, para la toma de decisiones en mercados globales y en

ubicaciones específicas. Esto se considera una ventaja competitiva importante, puesto que permite al grupo aprender el comportamiento del mercado con mayor rapidez y establecer acciones estratégicas con información completa.

En este sentido, Zurich Ecuador tiene acceso a las experiencias de mercados de seguros internacionales. Por ejemplo, para sus seguros vehiculares, la aseguradora acoge buenas prácticas del mercado mexicano, el cual es uno de los más importantes del mundo; así también, para los seguros de vida y accidentes personales, Zurich Ecuador aprovecha experiencias de los mercados de Brasil, Chile y Argentina, que cuentan con mercados relativamente maduros para este ramo.

El fuerte vínculo que mantiene la compañía ecuatoriana con su Casa Matriz dentro de sus operaciones regulares se refleja, entre otros aspectos, en el apoyo en diferentes actividades como: tarificación de productos, asesorías en varias áreas (administrativas y técnicas) y en el establecimiento de políticas y procedimientos internos con estándares internacionales, los cuales son distribuidos y socializados en la organización para fortalecer el intercambio de mejores prácticas.

La Compañía ecuatoriana mantiene un sistema de reportería mensual y trimestral, el cual le permite al Grupo Zurich tener un constante monitoreo de su gestión y resultados. La aseguradora ecuatoriana reporta a los directores de la oficina regional para Latinoamérica, que están ubicados principalmente en Sao Paulo, Brasil.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, Grupo Zurich tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca y la integración operativa y financiera existente.

Gobierno Corporativo

La estrategia del Grupo Zurich para establecerse en Latinoamérica considera la fusión del conocimiento y visión global del grupo con la experiencia del personal local sobre los mercados a los que incursiona. Dentro de su planeación estratégica, Grupo Zurich desarrolla objetivos que luego difunde a sus filiales en las distintas regiones, para que sean adaptadas a su realidad local.

Zurich Ecuador mantiene comités consultivos de carácter obligatorio por ley y otros complementarios, con base en el criterio de la alta gerencia. El Directorio se apoya en la gestión de estos comités para la toma de decisiones, además de asegurar el cumplimiento de objetivos, aprobar y autorizar la actualización de políticas y



supervisar temas sensibles emergentes.

La Compañía ecuatoriana cuenta con procedimientos para evaluar desempeño, prácticas de transparencia operativa y planes de sucesión en coordinación con Casa Matriz. Específicamente, el plan de sucesión de ejecutivos enmarca varios factores, entre estos: calificación interna de aptitudes, nivel de trabajo; niveles de capacitación y proyección en cargos mayores, y cumplimiento de objetivos por área. Esta estructura es monitoreada por el departamento de RRHH y está basada en lineamientos corporativos y globales del Grupo.

Calidad de la administración

El equipo gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia local e internacional en mercados de seguros.

El gerente general (CEO), el vicepresidente financiero (CFO, Chief Financial Officer), el gerente de reclamos (CCO, Chief Claims Officer), y la gerente de recursos humanos son profesionales ubicados estratégicamente para acoplar las operaciones de Ecuador a los estándares del Grupo Zurich. Bajo la estructura de Zurich, estas áreas se consideran operativas y de apoyo.

El CEO de la aseguradora que desempeña el cargo a la fecha de corte, mantuvo esta posición desde el año 2022, cuenta con más de 15 años de experiencia en el mercado de seguros de vida y patrimoniales en posiciones de liderazgo en Chile, México y Australia. Su trayectoria en Zurich, así como en otras compañías, le otorgan la experiencia para liderar la operación en Ecuador, con enfoque en el ramo Vida, que forma parte de los objetivos de crecimiento de Zurich. Como hecho subsecuente desde el mes de marzo 2025 se produjo un cambio de CEO, asumiendo el cargo el que hasta entonces era el Gerente Comercial de la aseguradora, el cual tienen una destacada trayectoria en la industria aseguradora local, una sólida experiencia en suscripción, reaseguros, planeación estratégica y liderazgo comercial.

La aseguradora local tiene acceso a profesionales con una importante trayectoria en el Grupo y que han trabajado anteriormente en varios países de Latinoamérica. Consecuentemente, cuentan en nuestro criterio con el conocimiento y experiencia para implementar la filosofía del Grupo en Ecuador.

Adicionalmente, la Administración también se compone de profesionales ecuatorianos que aportan con la dirección de la empresa con una experiencia de más de 20 años en el mercado local de seguros y en instituciones financieras, así como, por profesionales con experiencia considerable en

el área comercial y técnica de suscripción en otros países latinoamericanos. Zurich Ecuador considera al área comercial como estratégica dentro de la empresa.

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

Los procesos de selección de recursos humanos son robustos dentro de la empresa. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas y empleados en general. Al igual que con otras herramientas este sistema fue aportado por el Grupo Zurich. A la fecha de corte, el número de trabajadores bajo relación de dependencia de la compañía ascienden a 286 personas. Adicionalmente, es importante mencionar que en el primer trimestre del año 2024 Zurich consiguió el décimo segundo lugar en el ranking Great place to work, siendo la aseguradora mejor posicionada.

Zurich Ecuador mantiene independencia de las funciones entre las áreas operativas y las encargadas de la administración de riesgos; paralelamente, se fomenta una actividad coordinada entre todas las áreas. La alta gerencia también supervisa y participa en asuntos de administración de riesgos.

El área legal, *compliance*, riesgos y auditoría reportan directamente a los directores regionales del Grupo. Si bien estos departamentos trabajan coordinadamente con otros, sus informes son revisados directamente por encargados en el exterior del país para asegurar una supervisión real de las operaciones en el Ecuador, y mantener alineada a la filial con los objetivos globales del Grupo.

Objetivos estratégicos

Grupo Zurich plantea metas trianuales que luego transmite a sus filiales en los diferentes países. En los siguientes años, se persiguen las constituidas para el período 2023 - 2025, las cuales están orientadas a convertirse en una compañía sostenible, con una cartera óptima con distintos métodos de distribución enfocados en la producción de Retail, Vida y Seguros Generales.

El cambio de Gerencia en el año 2022 conllevó cambios estratégicos como es el de unificar las unidades de negocios, proponiéndose mejorar la comunicación interna y una mayor sinergia comercial. Adicionalmente se dio mayor peso a los departamentos de control y Riesgos integrándolos a los cargos gerenciales y de este modo se aceleró la implementación de una cultura de riesgos en todas las operaciones de la compañía y se



fortalecieron los procesos de control.

Las estrategias para mediano plazo están centradas en el desarrollo de la venta directa, el ramo de vida y los seguros generales:

- Experiencia del corredor: alinear la segmentación, la capacitación, las comunicaciones de canal, el apetito al riesgo con los brokers y de este modo lograr expandir sus carteras con Zurich.
- Captación de nuevos segmentos de clientes para el ramo de Vehículos en los concesionarios claves en autos sin crédito, apuntando a una oferta multi producto, procesos 100% digitales y la mejor experiencia del cliente en servicios de reclamos.
- Expandir y mejorar las capacidades en vida: Penetrar aún más en la oferta relacionada con el crédito e IFIS, mediante corredores con experiencia en este tipo de cuentas.
- Cliente en el centro: convertirse en un socio de confianza para los clientes.
- Crear y mejorar la experiencia de cada trabajador durante su camino en la compañía.
- Inversión en tecnología y transformación digital que permita a los usuarios vivir una experiencia plena.
- Incorporar el cumplimiento y los controles internos en las actividades diarias y de esta manera mitigar las desviaciones importantes.

Para el año 2025, la aseguradora espera Crecimiento de la producción de primas en sus principales ramos, sin embargo, se mantiene el enfoque en retail, vehículos y vida colectiva, esta última a través de la utilización de una variedad de canales, tanto tradicionales como financieros. Como resultado de esto Zurich espera tener resultados cercano al punto de equilibrio esperado ya durante varios años.

Otro objetivo clave de la aseguradora ecuatoriana para el 2025 es alcanzar los niveles de servicio al cliente exigidos por el Grupo, para lo cual Zurich Ecuador se encuentra inmerso en procesos de capacitación continua de sus empleados y desarrollo de portales virtuales que busca un enfoque de captación con buen servicio y agilidad.

Finalmente, Zurich Ecuador planea seguir invirtiendo en sistemas tecnológicos que otorguen una mejor experiencia de servicio para sus clientes y brókeres, flexibilidad ante los cambios del mercado y mayor eficiencia a través de la automatización de procesos y la inteligencia artificial. Adicionalmente, como parte del proceso de transformación digital se están trabajando en

una modernización de la arquitectura tecnológica - operativa en todos sus segmentos, centrada en funcionalidad para los nuevos negocios, estabilidad de las plataformas en el largo plazo, y últimas técnicas de ciberseguridad.

A diciembre 2024 Zurich registra una pérdida de USD -12.82MM, lo que denota una pérdida menor en 1.7MM a lo presupuestado, esto originado principalmente por la reducción de los siniestros de motor e incremento de reservas por Insuficiencia de primas (principalmente en el ramo vehículos) a consecuencia de la siniestralidad del año anterior.

Para el final del año 2025 se espera que los resultados negativos lleguen al punto de equilibrio como resultado de la reducción de siniestralidad del ramo vehículos y a un comportamiento favorable de esta línea de negocio.

El grupo Zurich considera que existen oportunidades valiosas de crecimiento en los mercados de seguros latinoamericanos. Al ser mercados poco profundos existe una saturación menor de la demanda y una oportunidad para una oferta de servicios y productos diversificada.

Adicionalmente, en los siguientes años se espera diversificar el portafolio de vida colectiva y mantener la posición en el mercado con una cartera rentable en el ramo de vehículos, también, se planea fortalecer el modelo de negocios masivos.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma BDO Ecuador para el año 2024. Para los años 2021, 2022 y 2023 la firma de auditoría Ernest & Young realizó la auditoría de los EEFF, todos estos informes presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros, mismos que detallan una situación de la aseguradora en orden y sin salvedades. En la junta general de accionistas del mes de abril 2025 se decidió la contratación de Ernest & Young como auditor externo para el año 2025.

Para el presente análisis también se utilizó información cualitativa y cuantitativa adicional con corte a diciembre 2024.

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

Es importante mencionar que para el cierre del año 2023 en sus EEFF auditados la aseguradora presentó un ajuste generado por su evaluación preliminar de precios transferencia de USD 15.19MM que ocasionó un impuesto a la renta de

USD 3.49MM. Sin embargo, para la declaración del impuesto a la renta Zurich decidió realizar un cambio en la metodología del cálculo del ajuste de precios transferencia, anteriormente evaluaba en forma global las transacciones con partes relacionadas utilizando la metodología de márgenes de rentabilidad de las transacciones, con el indicador de rentabilidad de tasa de utilidad técnica de aseguradoras consideradas comparables. La nueva metodología calcula el ajuste evaluando en forma independiente las transacciones de relacionadas, se añade el método de precios comparables no controlados para reaseguros, se realiza un análisis de benchmarking para los demás tipos de servicios continuando con la metodología de márgenes de rentabilidad de las transacciones utilizado anteriormente y un indicador de rentabilidad. Bajo esta nueva metodología el ajuste de precios transferencia baja a USD 181.4M y da como resultado un impuesto a la renta de USD 184.18M, consecuentemente el resultado a diciembre cambia de USD -11.15MM a USD -7.66MM. Hasta la fecha de corte no existen observaciones realizadas por la Superintendencia de Compañías Valores o Seguros o por parte del SRI sobre el ajuste mencionado.

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

Evaluación Financiera

Rentabilidad

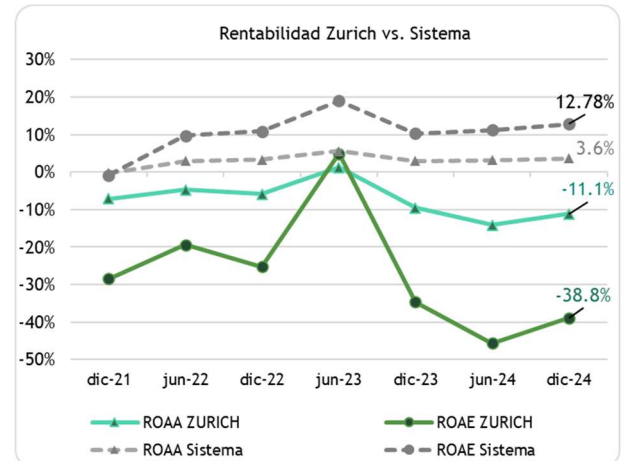
Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
ROAA	-4.8%	-5.8%	1.3%	-9.5%	-14.1%	-11.1%
ROAE	-19.4%	-25.3%	4.9%	-34.7%	-45.6%	-38.8%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-7.0%	-7.5%	-0.6%	-6.5%	-14.9%	-14.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	58%	54%	28%	38%	35%	37%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	53%	51%	45%	51%	63%	53%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	52%	51%	36%	44%	28%	33%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	42%	45%	59%	59%	50%	46%
Índice Combinado BWR	113%	111%	101%	110%	128%	122%
Índice Operativo BWR	109%	108%	97%	106%	122%	116%

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A diciembre-2024, Zurich Ecuador presenta un resultado negativo de USD -12.82MMM (USD -7.66MM dic-2023). Este resultado fue causado principalmente por el decrecimiento de sus ingresos por primas frente al año anterior del 10.82%, causado por las medidas implementadas para la remediación del ramo de vehículos impactado por la alta siniestralidad, en el ramo de vida hay una contracción importante en la

producción debido a la salida de un cliente del sector cooperativo que aportaba un gran volumen de primas, y a la constitución de las reservas de insuficiencia de primas del ramo vehículos.

Gráfico 14

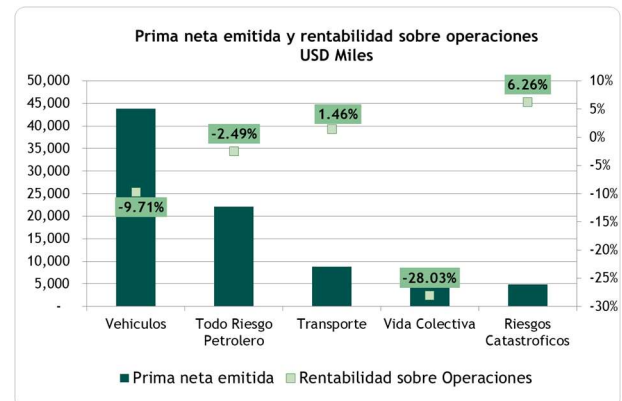


Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR

ROAA: Retorno sobre Activos Promedio; ROAE: Retorno sobre Patrimonio Promedio.

La Compañía registró un ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) de -11.1% a la fecha de corte, inferior a la media del sistema asegurador (3.6%), y que compara de forma negativa con los años anteriores.

Gráfico 15



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

En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es Riesgos catastróficos por USD 305.39 M, seguido de Buen uso de anticipo por USD 291.98M, y lucro cesante Incendio y líneas aliadas USD 180.01M. Sin embargo, dieciocho del total de los ramos han presentado resultados técnicos negativos a la fecha de corte, el más representativo es el de Vehículos con un resultado técnico de -4.26MM (-2.62MM en dic-23), seguido por Vida Colectiva con -2.42MM (+175.83M). Se evidencia un deterioro en el resultado técnico total ocasionado principalmente por las medidas de remediación como depuración

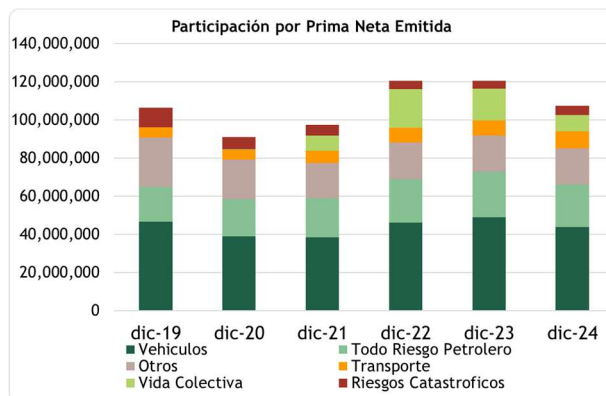
de cuentas en varios ramos y la constitución de reserva de insuficiencia de primas.

El ramo Vida Colectiva se ha consolidado durante los últimos 3 años colocándose como el cuarto ramo con mayor producción a pesar de la reducción de la producción observada en el año 2024 (-48.1%). Adicionalmente, la producción del ramo Vehículos disminuye en la comparación interanual y llega a USD 43.89MM (-10.2% interanual).

En cuanto a los ramos que aumentan la prima neta emitida, se evidencia un crecimiento algunos de los ramos generales (transporte, Riesgos especiales y Responsabilidad Civil) y una disminución importante del ramo vida colectiva, principalmente por la salida de un cliente del sector cooperativo grande a mediados del año. Por otro lado, varios de los principales ramos generales disminuyen y afectan de forma importante la producción de la entidad, en especial los ramos de Vehículos (-10.2%), Agropecuario (-39.7%) y Equipo Electrónico (-16.7%). El ramo de Todo Riesgo Petrolero es el segundo ramo más importante, derivado de la caída de la participación de ramo Vida Colectiva y de los negocios con clientes multinacionales con operaciones en Ecuador y que cuentan con convenios globales con el Grupo Zurich. Dicho ramo representa actualmente el 20.58% de la producción de la compañía.

En el gráfico a continuación, se observa la evolución de participación en la prima neta emitida de los principales ramos de la compañía.

Gráfico 16



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Las primas del ramo de Vehículos mostraron una recuperación en los años 2022 y 2023, manteniendo una participación de mercado relevante. Sin embargo, como resultado del aumento de la mayor carga tributaria de los vehículos, la crisis de

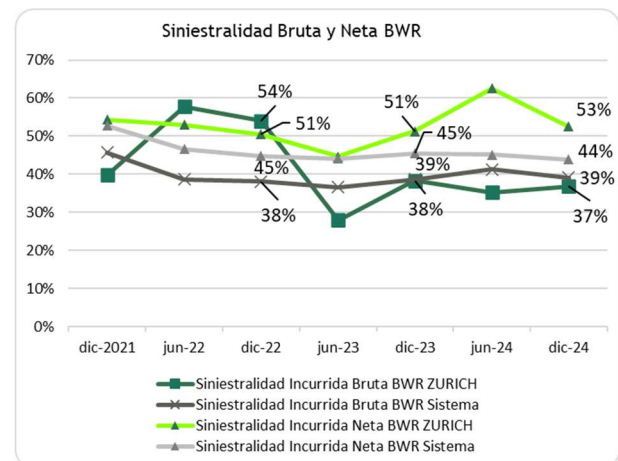
liquidez del sistema financiero vivido en el primer semestre del año 2024 y la crisis energética del último semestre, a diciembre 2024 existe una reducción del 18% en venta de vehículos con respecto 2023⁴.

Respecto al ramo de Transporte sube al tercer lugar con una participación del 8.19% con respecto a la prima neta emitida a la fecha de corte. Por otro lado, el ramo Vida Colectiva baja al cuarto lugar y pasa de una participación del 13.83% en el año 2023 al 8.84% a diciembre 2024. La disminución de este último ramo durante el año fue impulsada por salida de un cliente importante del sector Cooperativo.

Por otro lado, en quinto lugar, se ubica el ramo de Riesgos Catastróficos, el mismo que registra un crecimiento interanual del 16.28% de la prima neta emitida y representa el 4.54% del primaje de la compañía, sin embargo, al ser un ramo con baja participación en la prima total de la Zurich no representa un riesgo material.

Observamos que la producción neta total disminuye un 10.82%, mientras que la prima devengada retenida (bajo metodología BWR) muestra una disminución interanual superior del -14.9%, por lo que se evidencia que la producción ha disminuido en ramos en los que Zurich cede más riesgos a los reaseguradores.

Gráfico 17



Nota: Revisar Anexo para más información sobre la forma de cálculo de los indicadores de siniestralidad BWR.

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

Con respecto a la siniestralidad incurrida, los siniestros pagados de Zurich Ecuador registran una disminución interanual de -23.28%, sin embargo, la siniestralidad incurrida bruta pasa de 38.3% en dic-

⁴<https://www.primicias.ec/economia/ventas-carros-ecuador-ecuador-2024-mercado-86892/>

23 a 36.8% en dic-24 como resultado de la constitución neta de reservas técnicas por USD 551M (a dic-23 se liberaron USD 4.86MM) y una menor recuperación de salvamentos de siniestros en comparación con la observada a dic-23 (-9.9%). Adicionalmente, se observa un incremento de la siniestralidad neta de 1.2 p.p. a la fecha de corte frente a la registrada en dic-23 debido a la menor producción y a lo ya mencionado para la siniestralidad bruta sumado a los menores siniestros a cargo de los reaseguradores y los coaseguradores, los cuales disminuyen de USD 3.78MM en dic-23 a USD 2.09MM en dic-24.

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

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Vehículos	69.44%	66.27%	50.22%	57.26%
Todo Riesgo Petrolero	0.00%	1.25%	-1.88%	0.40%
Transporte	52.04%	52.80%	50.98%	48.09%
da Colectiva	38.76%	34.60%	38.52%	32.84%
Riesgos Catastróficos	0.27%	4.93%	-0.37%	4.84%
TOTAL	39.84%	41.06%	43.71%	40.19%

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

Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR con corte dic-24

En el ramo vehículos, que constituye el segmento más representativo de la producción, la aseguradora registra una siniestralidad bruta inferior a la del sistema y neta superior a la del sistema, impulsada por las medidas de remediación ejecutadas durante el período.

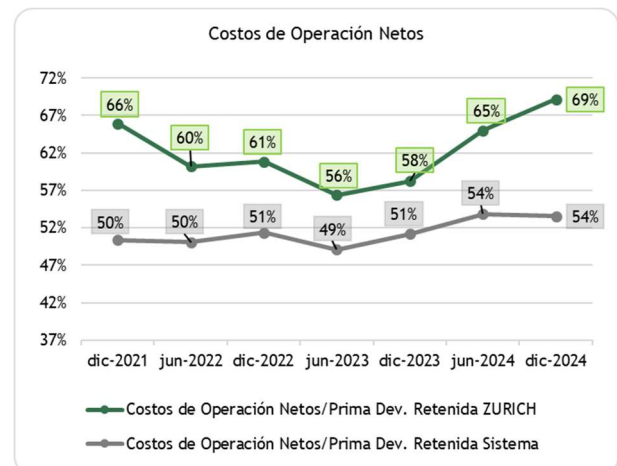
El ramo Todo riesgo Petrolero se sitúa en el segundo lugar en participación con respecto a la producción total, la aseguradora registra una siniestralidad bruta por debajo del sistema, debido a la baja frecuencia de este tipo de siniestros. Adicionalmente, en lo que respecta a la siniestralidad neta esta también es inferior al sistema debido a liberaciones de reservas de este ramo.

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

A diciembre 2024, la siniestralidad neta total de Zurich Ecuador (calculada por BWR) se ubica en 52.5%, mayor a la de diciembre 2023 (51.3%) y es superior al promedio agregado del sistema de seguros, que a la fecha de corte fue de 43.9%. En

términos monetarios, los siniestros incurridos netos disminuyeron en 12.8% frente dic-23 y alcanzaron los USD 37.09MM.

Gráfico 18



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

Los costos de operación netos, conformados por la suma de gastos administrativos y gastos de adquisición netos de comisiones recibidas, alcanzaron los USD 48.85MM a dic-24, y absorbieron el 69.1% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte (58.3% en dic-23).

De estos egresos, el rubro más importante corresponde a los gastos de administración de la compañía, que tuvieron una disminución interanual del 0.4%, en función de menores gastos del personal. Las comisiones pagadas para generar producción tuvieron un incremento del 3.6% por el incremento de las comisiones pagadas por seguros.

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice combinado (calculado bajo metodología de BWR) del 121.6%, comparando negativamente con el registrado a dic-23 (109.5%) y comparando desfavorablemente con el del sistema (97.4%).

Los ingresos financieros netos suman USD 3.87MM a diciembre 2024 y registran un incremento de 19.93% anual, principalmente por la valoración positiva de las inversiones.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	107%	144%	136%	134%	161%	157%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	115%	112%	114%	111%	132%	122%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	55%	66%	74%	71%	76%	70%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas totales	51%	61%	73%	65%	72%	64%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	33%	38%	41%	41%	49%	40%

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

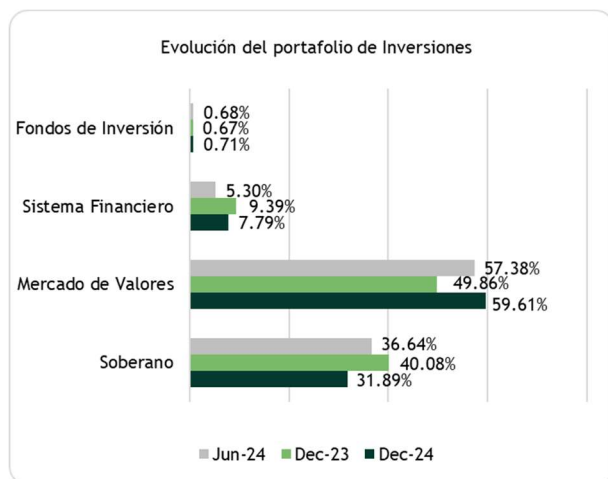
La Administración de Zurich Ecuador cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar,

controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, cumpliendo los requerimientos de ley, y en función del apetito de riesgo de la Compañía. Estos criterios se formalizan en el Manual de Políticas y Procedimientos para Gestión de Inversiones.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que está compuesto por cinco personas: la presidencia ejecutiva (principal, con voto), el vicepresidente financiero, el gerente de tesorería (miembro sin voto), el gerente de riesgos, el delegado del Directorio (principal, con voto) y una representante de Auditoría Interna (invitada, sin voto). El comité da seguimiento a la evolución de la estructura del portafolio de inversiones, revisa que las políticas de inversión estipuladas por los requerimientos de cumplimiento de inversiones obligatorias y las normas internas de la organización se apliquen.

Adicionalmente, Zurich Ecuador cuenta con soporte internacional para administrar su portafolio de inversiones. La administración regional de América Latina del Grupo Zurich supervisa y guía en el área de tesorería a las aseguradoras filiales en cada país en donde cuentan con operaciones.

Gráfico 19



Fuente: Zurich Ecuador Elaboración: BWR

A diciembre 2024, las inversiones financieras de la Compañía representan el 36.68% del total de su activo. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Zurich Ecuador debía presentar USD 46.40MM en inversiones obligatorias. La Aseguradora mantiene USD 56.50MM, por lo que registra un excedente aproximado de USD 10.10MM frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos. Dentro de la liquidez admitida, se incluye el valor de los bienes raíces de la aseguradora. El excedente de

inversiones disminuye en este trimestre debido a la capitalización de reservas especiales mantenidas para este fin. A la fecha de corte, la Aseguradora no cuenta con inversiones financieras sujetas a diferimientos o incumplimientos en el mercado de valores. Adicionalmente, es importante destacar que el 59.61% del portafolio de la aseguradora pertenece a empresas del Mercado de Valores.

Con base en los cambios de las regulaciones sobre inversiones, Zurich Ecuador colocó mayores activos en títulos del mercado de valores en comparación con el año 2023. A diciembre 2024 la representación de las inversiones en títulos del gobierno ecuatoriano (31.89%) disminuye frente a la del trimestre anterior (36.64%) y a la de diciembre 2023 (40.08%).

El portafolio de inversiones presenta un riesgo de crédito bajo. El 67.26% de las inversiones cuenta con una calificación local de AAA- o superior. Alrededor del 0.71% en fondos de inversión y otros fondos y fideicomiso y el restante 31.89% del portafolio corresponde a bonos del Ministerio de Finanzas.

Calificación	dic-23	jun-24	dic-24
Títulos emitidos por el Estado	40,08%	36,64%	31,89%
AAA	49,86%	57,38%	59,61%
AAA-	9,39%	5,30%	7,65%
AA	0,00%	0,00%	0,14%
Otros fondos y fideicomisos	0,04%	0,04%	0,04%
Fondos de Inversión	0,63%	0,64%	0,67%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%

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

Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

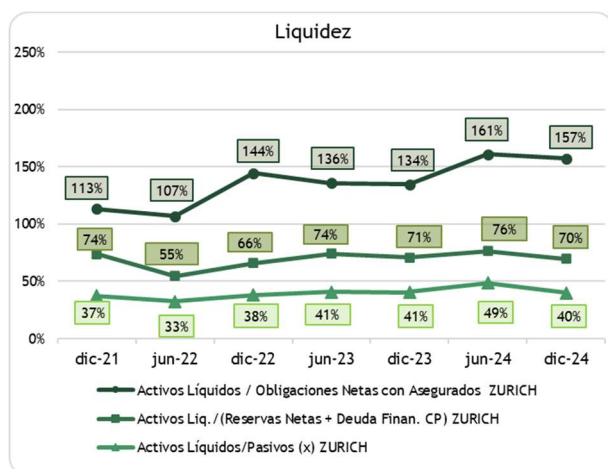
Elaboración: BWR, con corte a diciembre-2024.

La máxima concentración por emisor, sin considerar los títulos públicos, se da en dos emisores del mercado de valores con calificaciones de riesgo pública de AAA, y llegan en conjunto al 20% del total de inversiones de la aseguradora.

El portafolio de inversiones de la aseguradora está orientado a mantener una proporción suficiente de valores de corto plazo con el fin de respaldar las coberturas de reservas técnicas. Sin embargo, el grupo ha definido la estrategia de rentabilizar el portafolio.

Cabe mencionar que el 72.8% de las inversiones de rendimiento fijo se encuentra colocado en valores con plazo por vencer igual o menor a 365 días y el porcentaje restante corresponde a inversiones de largo plazo.

Gráfico 20



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Los activos líquidos sobre obligaciones netas con asegurados disminuyen hasta un valor del 157% y se ubican por encima de la media del sistema asegurador (164%). Adicionalmente, los activos líquidos sobre pasivos siguen una tendencia creciente a la fecha de corte (40%), sin embargo, se ubican por debajo del sistema (45%), esto debido al aumento del total de pasivos en 8.5% y al menor crecimiento de los activos líquidos en 6.4% principalmente por la menor temporalidad del portafolio de inversiones.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.1	4.9	6.2	2.6	2.4	2.9
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	144%	164%	156%	139%	130%	147%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	194%	163%	112%	110%	145%	125%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.9	3.8	4.8	3.7	3.3	3.2
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.03	2.44	2.76	2.54	1.81	2.12

(el patrimonio ajustado sube por menor patrimonio por aumento de diferidos y menor patrimonio por pérdida acumulada del final de año)

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Zurich utiliza modelos elaborados para medir los riesgos económicos a los que están expuestas sus subsidiarias en los diferentes países, y proyectar el nivel de capital requerido para cumplir con obligaciones futuras. Esta herramienta permite al Grupo y a los administradores de cada país tomar mejores decisiones sobre el riesgo de negocio.

A dic-24, el patrimonio de la Compañía muestra un crecimiento anual de 2.1% a pesar de la pérdida registra al final del año 2024, esta se mitiga mediante la capitalización con recursos de préstamos de la casa matriz recibidos durante los años 2022 y 2023 que se mantenían en el pasivo y debido a un ajuste realizados contra resultados

acumulados correspondiente al cambio de procedimientos en la determinación de los ajustes de precio transferencia realizado en los primeros meses del año 2024 pero que afectaron al cálculo del año 2023. Estos aportes reflejan que el Grupo Zurich mantiene su compromiso con Zurich Ecuador. Este hecho mejora los indicadores patrimoniales que siguen considerándose adecuados.

De acuerdo con las políticas internas del Grupo Zurich, sus filiales en diferentes países deben mantener indicadores consistentes con una calificación de riesgo en escala internacional de al menos AA, por lo que los límites de solvencia, apalancamiento y liquidez son constantemente supervisados por la Casa Matriz para satisfacer esta norma.

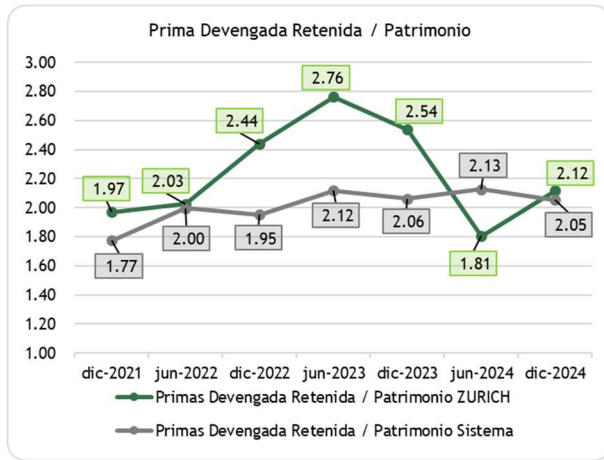
El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía; el requerimiento patrimonial a dic-24 fue USD 25.31MM. El patrimonio técnico reportado a la fecha de corte fue USD 31.57MM, por lo que existe un exceso de USD 6.25MM frente al solicitado por el ente regulador, el cual no disminuye a pesar de las pérdidas registradas en los últimos años por los aportes de capital y creaciones de reservas realizadas durante el año 2024.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía disminuye a USD 22.10MM a dic-24 debido a la decisión de absorber pérdidas acumuladas por 15.89MM con el capital en exceso que mantenían con respecto al mínimo legal (USD 13MM en el caso de Zurich Ecuador) y a la capitalización de USD 9.10MM. Estas variaciones en el capital social fueron aprobadas por la Junta General de accionistas durante el año 2024 y autorizadas por la SCVS.

A la fecha de corte el patrimonio de la aseguradora representa el 27.95% del total de activos, situándose sobre de la media del sistema asegurador (28.24% a dic-2024).

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

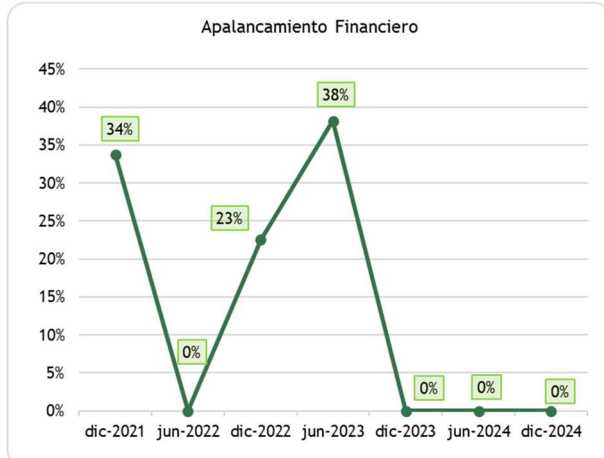
Gráfico 21



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

A la fecha de corte, la compañía registra un índice de apalancamiento financiero del 0%, significativamente por debajo del sistema asegurador (4.8%), durante el semestre analizado Zurich disminuye la reserva para futuras capitalizaciones por USD 9.1 MM como resultado de la capitalización realizada en diciembre 2024.

Gráfico 22



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

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	36.4%	30.5%	30.6%	28.7%	34.1%	30.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	68.7%	60.4%	68.5%	56.1%	54.6%	58.5%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	22.1%	23.5%	18.1%	22.9%	20.6%	24.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	73.9%	74.7%	84.9%	73.1%	61.7%	65.3%

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos del Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas

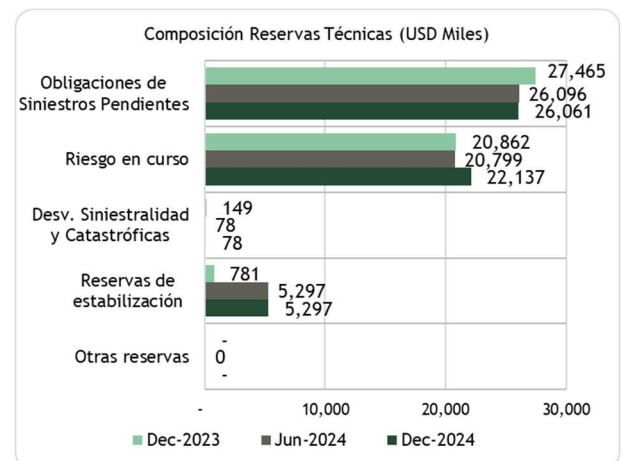
realizados por actuarios independientes a la organización, previamente avalados por el ente regulador.

Auditoría Interna supervisa el manejo de las reservas técnicas; en caso de identificar movimientos de reservas que no estén acorde a la norma legislativa o políticas internas, auditoría solicita los ajustes correspondientes. También se emiten observaciones de auditoría con su respectivo plan de acción y a dic-24 todos han sido implementados.

De acuerdo con el informe actuarial de reservas técnicas del cuarto trimestre del año 2024, conforme con la metodología de cálculo de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros son suficientes y razonables.

La reserva de estabilización aumenta significativamente (USD +4.52MM) en el año debido a la fuerte constitución en ramos como Vehículo, vida colectiva y Agropecuario cuya razón combinada a diciembre 2023 superó el 100%. Por otro lado, las reservas para obligaciones de siniestros pendientes disminuyen con respecto al año 2023. En resumen, durante el año se evidencia una mayor constitución de reservas técnicas al compararlas con las liberaciones, dando un valor neto de USD 1.83MM.

Gráfico 23



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A diciembre 2024 Zurich Ecuador registró un nivel de 30.7% en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 28.7% mostrado en dic-23. Este indicador aumenta por la contracción de la producción.

Gráfico 24



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

Por otro lado, la sensibilidad del patrimonio de la compañía ante mayor siniestralidad o errores de estimación de las reservas pasó de 73.1% en dic-23 a 65.3% en dic-24. Esta disminución se debe al incremento del patrimonio por la creación de la reserva para futuras capitalizaciones y a las capitalizaciones de alguna de estas reservas en el año.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
% de Retención de Riesgo	54%	68%	58%	69%	54%	67%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	68%	66%	55%	28%	30%	33%
Días de Cobro a Reaseguradores	19	47	88	58	122	128

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A partir de la transición de las operaciones hacia Zurich Ecuador, la aseguradora suscribió dos contratos amplios de reaseguros únicamente con la reaseguradora de su Grupo, Zurich Insurance Company Ltd., la cual cuenta con una calificación de AA (perspectiva estable) otorgada por S&P, y paralelamente una calificación de A+ (perspectiva estable) entregada por A.M. Best. Adicionalmente, los contratos se celebran sin intermediario, por lo que la administración de estas pólizas es directa entre la aseguradora ecuatoriana y su reaseguradora / propietaria.

El plan de reaseguros de Zurich considera parámetros de exposición de riesgos apegados al buen gobierno y sanas prácticas corporativas. Así, se mantienen las estructuras de los contratos de reaseguros no proporcionales con el objetivo de dispersar el riesgo y usar eficientemente el capital de reaseguro.

La política de retención y diversificación del riesgo se basa en niveles de retención prudentes en función de los valores expuestos por actividad, tipo de negocio, datos estadísticos, entre otros.

De manera similar a los contratos mantenidos en períodos pasados, Zurich Ecuador estructuró su programa de reaseguros aplicable al año 2024 bajo coberturas de exceso de pérdida multilínea y exceso de pérdidas catastróficas. La elección de una estructura no proporcional en la mayoría de los contratos permite una transferencia de riesgo en situaciones de alta desviación de la siniestralidad por siniestros de mayor severidad y el uso más eficiente de los recursos de la reaseguradora.

A la fecha de corte, la compañía cuenta con contratos de tipo operativo multilínea, catastrófico y cuota parte, con vigencia desde el 1 de enero de 2024 hasta el 31 de diciembre de 2024. Adicionalmente mantienen un contrato de vida colectiva el cual inició el 1/04/2024 y tiene vigencia hasta el 31/03/2025.

Durante 2024, el contrato de exceso de pérdida multilínea protege a la aseguradora ecuatoriana de pérdidas por siniestros a partir de una prioridad de USD 1MM (3% del patrimonio total a dic-24), sobre cada una de las ocurrencias de pérdida, o eventos únicos de riesgo, en los ramos en los que opera. Dicho reaseguro cuenta con cuatro capas, con una capacidad total de USD 30 MM.

El segundo contrato de reaseguro firmado con la reaseguradora Zurich Insurance Company Ltd., para el período 2024 cubre los riesgos de pérdida por ocurrencia de eventos catastróficos. Este contrato cuenta con una prioridad de USD 1MM y maneja seis capas, con una capacidad de USD 230 MM.

Adicionalmente, la aseguradora mantiene un contrato de reaseguro cuota-parte en Ingeniería (75/25) con Zurich Insurance Company Ltd. y Agrícola-ganadero (30/70) con Hannover RE (50%) y Odyssey RE (20%), calificados en AA- y AA- (S&P) respectivamente, en escala internacional.

En el caso del reaseguro de Vida desde abril 2022 se empezó a retener riesgo mediante un contrato de excedente en el que únicamente se cede la prima de los contratos mayores a USD 200M, esto debido a los buenos resultados para este ramo presentados en sus primeros tres años.

La calificadoradora considera que el programa de reaseguros de Zurich Ecuador para el año 2024 es adecuado; sus contratos se basan en la experiencia global e histórica de la cedente y su reasegurador. Los contratos antes descritos están estructurados de forma técnica, y enfocados a indemnizar



reclamos cuyo importe exceda a la prioridad establecida en los mismos. En general, se observa que Zurich Insurance Company Ltd., dueño directo de las operaciones en Ecuador, mantiene a su cargo y determina los aspectos sobre la activación de las coberturas. Sin embargo, se espera que, dada la relación entre la empresa ecuatoriana y su reaseguradora, la primera se vea fuertemente respaldada por la segunda.

El plan de reaseguros está basado en el apetito de riesgo de Grupo Zurich y da cumplimiento a la normativa local.

Gestión de Riesgos

Zurich cuenta con un sistema interno de administración y control integral de riesgos, el cual se encuentra normado en el ZRP (Zurich Risk Policy). Este sistema se basa en el modelo de las tres líneas de defensa para la gestión de riesgos, que son:

- La primera línea son todas las unidades de negocio donde se asumen riesgos y son responsables de la gestión continua de los mismos;
- La segunda línea conformada por los departamentos de Riesgos, Control Interno y Cumplimiento proporcionan los marcos y metodologías para administrar las diferentes categorías de riesgos;
- La tercera línea conformada por Auditoría Interna, la cual proporciona una garantía independiente y objetiva de la idoneidad y eficacia de la gestión.

La estrategia de riesgos está enfocada en mejorar el valor de la Compañía al incorporar en su cultura, la toma de riesgos de forma disciplinada y consciente mediante procesos de evaluación de riesgos consistentes, donde las compensaciones riesgo-recompensa son transparente y comprendidas, y los riesgos se gestionan adecuadamente.

Para el año 2024, las declaraciones de apetito al riesgo y límites de severidad financiera fueron revisados y actualizados, reflejando el nivel del riesgo que el Directorio y la gerencia están preparados para tomar en la búsqueda de los objetivos organizacionales.

Durante los años 2023 y 2024 se ha desarrollado la implementación de un enfoque basado en riesgos para identificar, evaluar y mitigar sus riesgos de lavado de activos dispuesto en la Resolución No. JPRF-V-2022-024. Dentro de las actividades realizadas se ha automatizado parcialmente el llenado de formularios Conozca a su cliente,

creación de un scoring por cliente dentro del sistema de lavado de activos, levantamiento de una matriz de riesgos de clientes, empleados y postulantes y la creación de un manual de lavado de activos que unifica todas las políticas nuevas. Actualmente se está implementando la tercera fase que consiste en realizar automatizaciones de las listas de observados y generar monitoreo transaccional a través de aplicaciones para el manejo de bases de datos.

Procesos:

Las filiales de Grupo Zurich en cada país manejan independientemente sus sistemas y herramientas informáticas, para que estas sean ajustadas e implementadas a las características locales de cada mercado. Únicamente los sistemas contables son estandarizados para las aseguradoras de cada nación, para facilitar la supervisión financiera por parte del Grupo. Sin embargo, para la gestión de controles de IT Zurich se rige bajo lo establecido en los manuales de controles del Grupo internacional.

Gestión de Riesgo Operativo:

Durante el año 2024, la estrategia de mitigación de riesgos de la Compañía estuvo enfocada en la mejora de los procesos de riesgo operacional. Los objetivos de esta gestión buscan apoyar el logro de los resultados planificados, mejorar la creación de valor, diversificar el riesgo, fomentar la apertura y transparencia, apoyar la toma de decisiones y proteger la marca.

El Directorio de Zurich Ecuador se informa trimestralmente sobre el estado actual del sistema de gestión y control de riesgos y mantiene esta estrategia para el año en curso.

En el año 2024, la Compañía identificó riesgos de calificación severo relacionado con ejecución de proyectos, terceras partes, sistema y tecnología y suscripción emisión y siniestros. Cabe mencionar que dichos riesgos no afectan a la producción habitual. Para ello, Zurich se encuentra en desarrollo de controles y planes de acción que minimicen sus potenciales efectos.

Para gestionar los riesgos considerados de impacto medio y alto, la Aseguradora ha definido áreas responsables y planes de acción preventivos y correctivos.

El Grupo que respalda a la aseguradora ecuatoriana supervisa y guía en la administración de buenas prácticas que mitiguen los riesgos operativos de la organización. Para esto, la compañía define los parámetros internos y plantea acciones a seguir para mitigar riesgos.



En el cuarto semestre del 2024 se realizó la actualización del Plan de Continuidad del Negocio, así como el Manual de Crisis.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus administradores e informes de auditoría de terceros, durante el año 2024 Zurich Ecuador no registró situaciones que se consideren incumplimiento significativo de normas legales. Sin embargo, actualmente mantienen dos acciones de impugnación contra el SRI por determinación tributaria de impuesto a la renta de USD 5.25MM, que a criterio de la Gerencia y sus asesores legales será favorable para la compañía. Estos valores son bajos y no consideramos que sean materiales en la operación de la aseguradora.

La Compañía mantiene procesos legales abiertos en su contra que podrían eventualmente materializarse. De acuerdo con el reporte enviado por la aseguradora, existe un proceso con posibilidad de pérdida probable a la fecha de corte. La aseguradora mantiene reservas constituidas por un 13.07% del total de la cuantía estimada de los procesos legales, puesto que la reserva depende de la probabilidad de éxito expuesta por los asesores legales en cada trámite.

Riesgo de Suscripción

A diciembre 2024, los procedimientos de suscripción se mantuvieron sin cambios significativos frente a los mostrados en semestres anteriores. En general, la Compañía ecuatoriana maneja políticas de evaluación técnica y calidad de riesgo.

Las actividades de suscripción están alineadas con el apetito de riesgo de la organización. Se han ejecutado planes para generar eficiencias en sus procesos (parte de las metas de simplificación), y conocer con mayor profundidad los riesgos a los que se exponen.

Durante el último año la aseguradora realizó un análisis riguroso de su portafolio para la validación de suscripción y tarificación, con el objetivo de compensar el aumento de siniestralidad de varios ramos, entre ellos el más significativo es el de vehículos.

La calificadoradora considera positiva la rigurosa supervisión que efectúa Auditoría Interna sobre los procesos de suscripción de la aseguradora, para que estas mejoras impulsen los resultados operativos en el corto plazo.

A partir del año 2019, Zurich Ecuador impulsa una estructura operativa basada en ejecución de tareas. La delegación de responsabilidades es crucial dentro del flujo operativo. El área comercial se

divide entre los originadores de cartera, quienes tienen contacto directo con los clientes y están continuamente realizando actividades de campo, y los suscriptores, quienes los supervisan y aprueban pólizas de seguros de montos mayores. Adicionalmente, existe otra área denominada Servicio y Soporte, que es responsable por la administración y control de la emisión de nuevos negocios y renovaciones, y es responsable de controlar la documentación para la correcta emisión. Los suscriptores realizan un análisis técnico de los riesgos potenciales a ser asegurados y determinando la calidad del riesgo definen la estructura del contrato de seguros. Existen niveles de autoridad que son otorgados al equipo de suscripción a nivel global, regional y local en base de sus capacidades técnicas y experiencia. Este mecanismo permite un mejor control del riesgo de suscripción.

Riesgo de Tarificación

El proceso de tarificación de la aseguradora ecuatoriana se realiza de manera conjunta con su Casa Matriz, y está basado tanto en la experiencia global del Grupo Zurich, en las notas técnicas de cada ramo y en las particularidades de los mercados locales. En 2019 se aprobó la tarificación para el ramo de vida colectiva que fue presentada a través de una nota técnica a la entidad de control, en el segundo semestre del año 2022 se realizó un cambio de tarifas que recogieron los efectos económicos tanto de inflación como de la crisis posterior a la pandemia que están afectando a la economía ecuatoriana. Como se ha mencionado en párrafos anteriores también se mantienen una continua revisión y actualización de las tarifas del ramo vehículos debido a la creciente siniestralidad e inseguridad del país. En el año 2024 se actualizó la nota técnica del ramo Riesgos Especiales.

La metodología que se aplica para la tarificación considera la normalización de las diferentes variables, lo que ayuda a disminuir el efecto de eventos atípicos.

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
ACTIVOS							
Caja y bancos	101,033	1,799	2,529	655	1,603	2,363	2,056
Inversiones Financieras	1,032,428	48,124	49,075	52,099	43,127	44,335	43,771
Valores Negociables de corto plazo	364,577	23,074	25,050	36,050	27,363	28,481	27,275
Público	4,258	5,773	1,129	2,324	2,179	998	0
Privado	360,319	17,301	23,921	33,727	25,185	27,483	27,275
Valores Negociables de largo plazo	299,578	24,782	23,750	15,767	15,474	15,554	16,186
Público	179,063	23,770	22,945	15,218	15,107	15,248	13,959
Privado	120,449	1,012	805	549	367	306	2,227
Otras inversiones financieras	66	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,779	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	369,931	268	274	282	290	300	311
Acciones y participaciones	24,797	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	324,631	250	257	264	273	283	293
Otros Fondos y Fideicomisos	20,503	17	17	17	17	17	17
Provisión de Inversiones	-4,967	0	0	0	0	0	0
Préstamos	530	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	530	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	526,914	27,832	27,469	28,587	36,201	34,631	40,367
Vencidas netas de Provisión	87,432	5,509	6,324	5,689	4,683	4,112	5,346
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	313,054	14,450	12,344	8,089	8,359	9,763	9,940
Inmuebles y Activo Fijo	173,279	15,678	15,240	14,995	18,011	17,178	16,198
Otros Activos	288,096	16,190	15,175	19,012	4,634	7,915	7,013
Activos Diferidos	149,316	6,027	2,835	5,215	1,577	4,666	2,331
ACTIVO TOTAL	2,434,804	124,074	121,831	123,438	111,935	116,185.4	119,345
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	455,508	30,740	27,381	27,960	27,680	26,231	26,198
Por Sinistros Avisados	375,193	26,682	23,890	25,509	25,371	24,420	24,460
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	63,838	4,019	3,426	2,374	2,246	1,754	1,679
Primas por pagar a asegurados	16,477	39	65	78	63	58	59
Otras Reservas Técnicas	389,265	25,569	28,309	22,870	21,643	26,096	27,434
De Seguros de Vida	108,387	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	252,884	18,179	20,923	21,843	20,862	20,799	22,137
Otras reservas	27,994	7,390	7,385	1,027	781	5,297	5,297
Obligaciones Financieras	22,103	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	337,964	10,470	8,614	7,461	4,581	7,057	5,509
Cuentas por Pagar	138,172	6,443	5,952	6,844	9,746	6,507	7,070
Otros Pasivos	404,210	14,638	19,932	26,099	15,596	12,186	19,776
Primas Anticipadas	183,605	2,603	2,701	2,573	2,221	1,808	2,307
PASIVO TOTAL	1,747,221	87,859	90,187	91,234	79,247	78,078	85,986
28%							
PATRIMONIO							
Capital Pagado	321,043	18,991	18,991	28,591	28,591	13,000	22,100
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	211,617	20,418	20,418	9,451	21,874	31,874	22,774
Utilidades no Distribuidas	146,923	-3,194	-7,765	-5,837	-17,777	-6,767	-11,515
PATRIMONIO TOTAL	687,583	36,214	31,644	32,204	32,688	38,108	33,359

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Prima Neta Emitida	2,240,728	70,721	120,385	77,927	120,549	63,440	107,511
Primas Devengadas	2,227,792	69,462	116,381	77,007	120,610	63,503	106,237
(-) Prima Cedida	815,063	32,747	39,097	32,490	37,633	29,109	35,593
Prima Devengada Retenida	1,412,728	36,715	77,284	44,517	82,977	34,395	70,643
(-) Sinistros Pagados	908,832	44,129	69,707	28,353	55,744	22,672	42,767
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	252,557	20,713	23,897	1,645	3,692	896	2,026
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	44,075	2,567	5,135	2,311	4,666	1,917	4,204
(+) Reservas de Sinistros Pendientes	6,279	5,326	5,562	-1,885	-1,781	2,795	3,893
(+) Otras Reservas de Sinistros	-14,032	-3,926	-3,922	6,392	6,637	-4,445	-4,445
Sinistros Incurridos Netos	619,953	19,450	39,035	19,891	42,530	21,508	37,088
(-) Gastos de Adquisición	509,736	11,532	23,804	12,013	21,655	10,034	22,432
(-) Gastos de Administración	389,578	12,171	25,496	14,679	29,057	14,002	28,929
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	142,610	1,601	2,293	1,593	2,375	1,673	2,513
Costos de Operación Netos	756,703	22,101	47,008	25,099	48,337	22,363	48,848
Resultado Técnico Ajustado BWR	36,072	-4,836	-8,759	-473	-7,890	-9,477	-15,293
(+) Ingresos Financieros	84,888	1,828	4,077	2,594	5,549	3,228	5,495
(-) Gastos Financieros	13,648	175	1,870	679	2,319	1,238	1,622
(+) Otros	8,166	-11	-1,034	-395	-3,189	-583	-1,399
Utilidad Antes de Impuestos	115,479	-3,194	-7,586	1,047	-7,849	-8,070	-12,818
(-) Impuesto sobre la Renta	29,239	0	180	262	3,305	0	0
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	86,240	-3,194	-7,765	785	-11,154	-8,070	-12,818

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	7.2%	6.0%	7.2%	5.5%	6.0%	4.8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39.2%	57.8%	54.1%	28.0%	38.3%	35.3%	36.8%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43.9%	53.0%	50.5%	44.7%	51.3%	62.5%	52.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	38.5%	52.2%	50.7%	36.3%	43.8%	28.3%	32.6%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	42.9%	42.3%	45.4%	59.0%	59.3%	49.6%	46.2%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	23%	16.6%	20.5%	15.6%	18.0%	15.8%	21.1%
Gastos de Administración/Prima Devengada	17%	17.5%	21.9%	19.1%	24.1%	22.0%	27.2%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	54%	60.2%	60.8%	56.4%	58.3%	65.0%	69.1%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	1.6%	-7.0%	-7.5%	-0.6%	-6.5%	-14.9%	-14.4%
Razón Combinada (Superintendencia)	87%	91.7%	91.7%	86.2%	97.3%	122.3%	112.8%
Índice Combinado BWR	97.4%	113.2%	111.3%	101.1%	109.5%	127.6%	121.6%
Índice Operativo BWR	92.4%	108.7%	108.5%	96.8%	105.6%	121.8%	116.2%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	5.0%	4.5%	2.9%	4.3%	3.9%	5.8%	5.5%
ROAA	3.6%	-4.8%	-5.8%	1.3%	-9.5%	-14.1%	-11.1%
ROAE	12.8%	-19.4%	-25.3%	4.9%	-34.7%	-45.6%	-38.8%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	6.1%	-8.7%	-10.0%	1.8%	-13.4%	-23.5%	-18.1%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.8	4.1	4.9	6.2	2.6	2.4	2.9
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.1	1.4	1.6	1.6	1.4	1.3	1.5
Reservas Técnicas / Pasivo	42.4%	64.0%	61.7%	55.6%	62.2%	66.9%	62.3%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	194.02%	162.52%	112.30%	109.7%	145.0%	124.7%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	48%	40%	36%	37%	53%	45%
Deuda Financiera / Pasivo	1.31%	-	0.1	0.1	0.00%	-	0.00%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.3	3.9	3.8	4.8	3.7	3.3	3.2
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	205.5%	202.8%	244.2%	276.5%	253.8%	180.5%	211.8%
Apalancamiento Financiero	4.8%	0.0%	22.5%	38.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	318.7%	354.1%	420.9%	437.8%	392.8%	310.2%	362.9%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	173%	93%	125%	133%	116%	144%	131%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	164%	107%	144%	136%	134%	161%	157%
Activos Líquidos / Reservas técnicas	95%	51%	61%	73%	65%	72%	64%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	114.5%	112.1%	114.2%	110.9%	132.4%	121.8%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	93.4%	91.5%	94.2%	87.9%	106.5%	94.3%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	102%	55%	66%	74%	71%	76%	70%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	45%	33%	38%	41%	41%	49%	40%
Activo Fijo/Activo Total	7%	13%	13%	12%	16%	15%	14%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.0	3.9	4.3	4.9	5.2	7.2	7.5
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	32.8%	36.4%	30.5%	30.6%	28.7%	34.1%	30.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	74.8%	68.7%	60.4%	68.5%	56.1%	54.6%	58.5%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	19.7%	22.1%	23.5%	18.1%	22.9%	20.6%	24.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	69.9%	73.9%	74.7%	84.9%	73.1%	61.7%	65.3%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	64%	54%	68%	58%	69%	54%	67%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	46%	34%	44%	35.6%	50.3%	39.0%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	2%	4%	4%	5%	4%	7.6%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	69%	68%	66%	55%	28%	30%	33%
Días de Cobro a Reaseguradores	118	19	47	88	58	122	128
Días de Primas x Cobrar	85	71	82	66	108	98	135
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	17%	20%	23%	20%	13%	12%	13%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	3%	3%	2%	2%	1%	1%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	5	4	5	3	4	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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos} + \text{Gastos Financieros} - \text{Ingresos Financieros}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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 disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente.

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

©® BankWatch Ratings 2025.