

Ecuador
Fortaleza Financiera

Compañía Francesa de Seguros para el Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A.

Calificación

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

Perspectiva:

La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del 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 del negocio y de la economía con un mínimo impacto. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización.”

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2023	dic-2024
Prima Neta Emitida	5,977	6,398
Activos	15,656	14,141
Patrimonio	9,683	9,310
Resultados	36	-373
Índice Combinado Ajustado BWR	119.3%	130.6%
ROAE (%)*	0.4%	-3.9%
ROAA (%)*	0.2%	-2.5%

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

Valeria Amaya
(5932) 263 6109
vamaya@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de la **Compañía Francesa de Seguros para el Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A.**, en **AAA**. La decisión se fundamenta en el soporte que en nuestro criterio estaría disponible en caso de necesitarlo por parte de su casa matriz, dados los fuertes vínculos administrativos, estratégicos y legales existentes.

Soporte internacional. La calificación asignada considera el hecho de que la aseguradora local es sucursal de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur, la cual mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de AA- emitida por Fitch Ratings. El vínculo de COFACE con su casa matriz se refleja adicionalmente en el uso de la marca, el apoyo técnico, comercial y de control de riesgos.

Aseguradora con operación local pequeña, con importante posicionamiento en el mercado en seguros de crédito. COFACE mantiene una participación de 0.29% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado. No obstante, en el ramo de seguros de crédito tiene una importante posición en su mercado, con una participación de 49.52% en seguros de crédito a la exportación y 36.37% en seguros de crédito interno.

Resultados del periodo negativos afectados por los costos operativos y generación de reservas. Debido al reducido tamaño de su operación, la Compañía presenta una estructura de gastos fijos importantes. En el 2024, el nivel de siniestralidad y una importante constitución de reservas de insuficiencia de primas presionan sus resultados. Sus niveles de crecimiento en la producción van de la mano con el enfoque de la Administración, incrementando su portafolio de clientes con una correcta política de suscripción. En 2025 la aseguradora espera conseguir resultados positivos nuevamente.

Adecuada calidad de activos y liquidez adecuada. La aseguradora presenta un portafolio de inversiones con bajo riesgo de contraparte y con un enfoque hacia la liquidez. Los indicadores de liquidez mantienen una cobertura holgada y superior al promedio del sistema respecto de las obligaciones con asegurados y el pasivo total.

Programa de reaseguros acorde al apetito de riesgo. El programa de reaseguros está contratado con su principal accionista y la retención máxima por siniestros refleja una exposición controlada.

Niveles de capitalización sólidos. Los índices de capitalización son holgados frente a los riesgos propios del negocio y las perspectivas de crecimiento de la Compañía. La aseguradora mantiene un excedente patrimonial importante frente a su requerimiento de capital adecuado.

Reservas constituidas suficientes. Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos y de acuerdo con los informes técnicos actuariales estas son suficientes.

ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN

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

Al ser una calificación privada voluntaria, no existe obligación de mantenerse en tiempo. Por ese motivo, la calificación otorgada tiene una vigencia de 6 meses desde la fecha de realización del Comité de Calificación, que consta en la primera página de este informe.

La calificación se basa en la metodología para la calificación de fortaleza financiera de empresas aseguradoras, establecida en nuestro reglamento interno.

ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

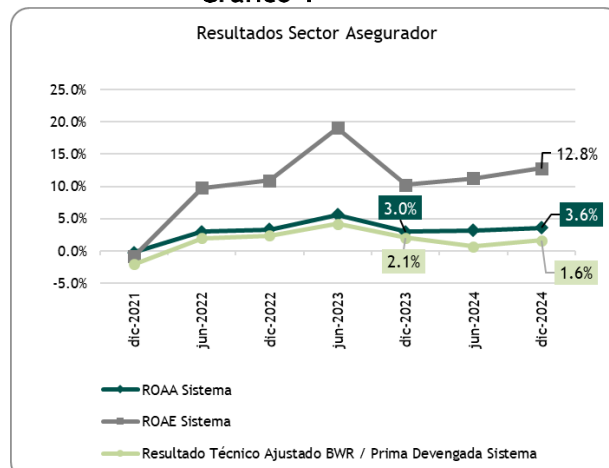
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

En 2024, el sistema asegurador registra un crecimiento modesto de 3.4% en la producción devengada retenida, aunque superior al crecimiento de la economía ecuatoriana.

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

Gráfico 1

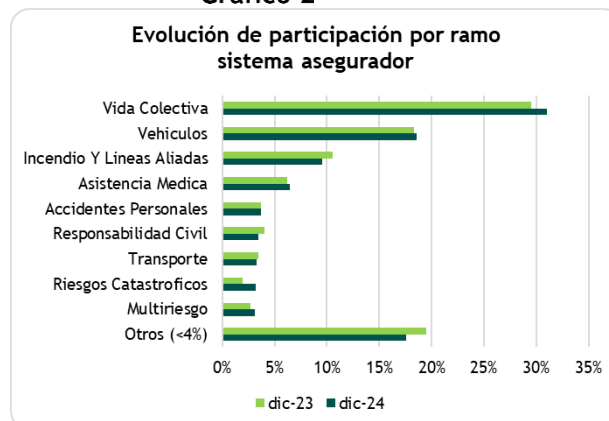


Nota: ROAA y ROAE anualizados para períodos semestrales.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

Elaboración: BWR

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

Gráfico 2



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

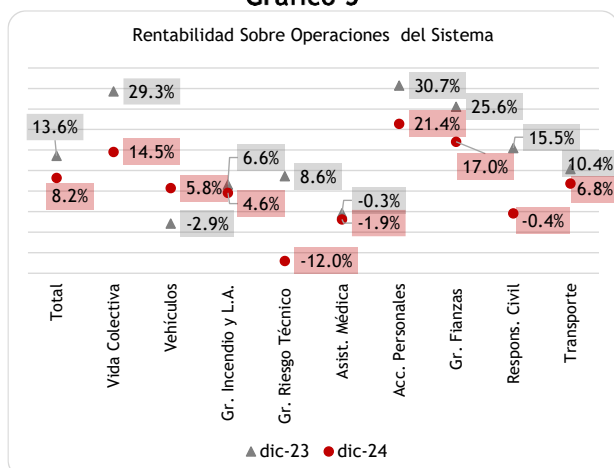
Dentro de los principales ramos generales, la producción neta del grupo de Incendios y Líneas Aliadas aumenta en 3.9%, Vehículos lo hace en un 2.7%, Multiriesgo crece en 15.3%, y Riesgos Especiales se expande en 49.9%. Por otro lado, el grupo de Riesgo Técnico se contrae en 18.5%, Responsabilidad Civil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

El resultado técnico ajustado BWR (que considera comisiones pagadas distintas a brókeres, contribuciones, impuestos directos y participación a trabajadores, entre otros) alcanza USD 36.0 MM

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

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

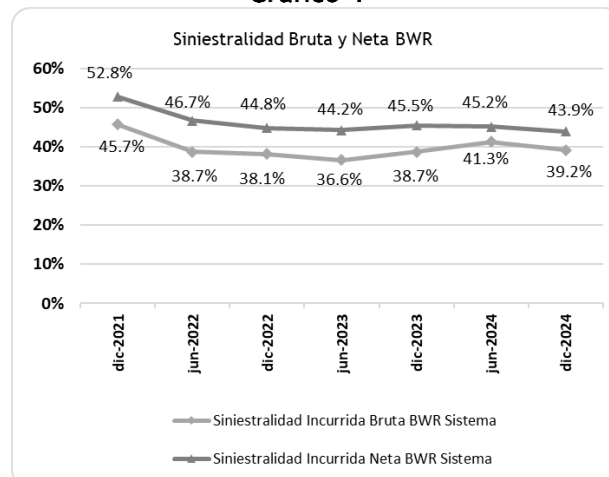
Gráfico 3



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

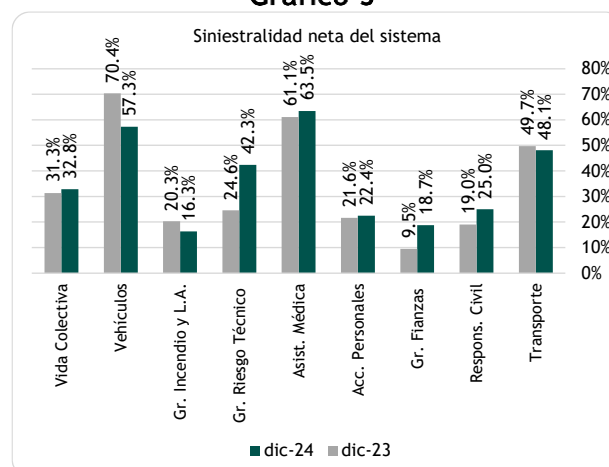
Gráfico 4



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Los ajustes aplicados desde el primer trimestre del año incluyeron aumentos en la prima, inclusive en algunos casos hasta llegar al 6% del valor total del auto, en comparación con el 2% a 3% que se manejaba a inicios del año 2023, en función de distintos parámetros del bien asegurado y su ubicación. El valor del deducible también incrementó del 10% al 15% del valor del siniestro.¹

Gráfico 5



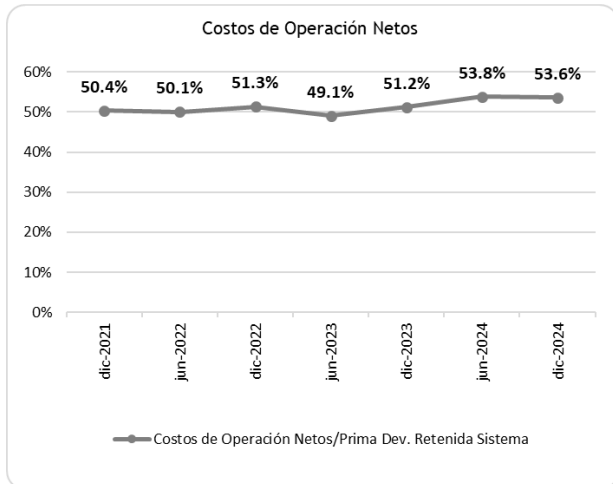
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

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

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

Gráfico 6



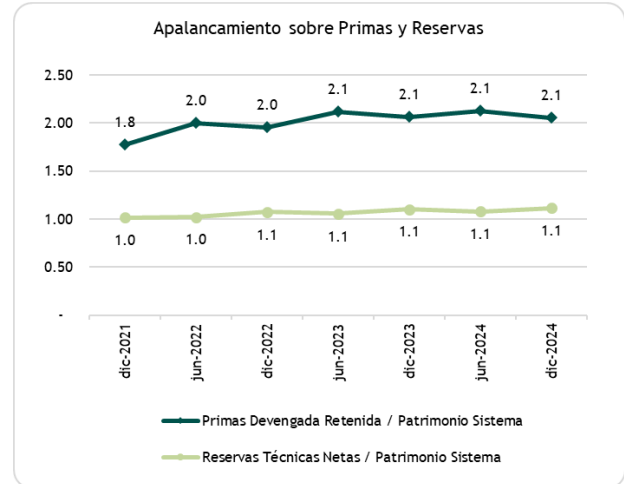
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

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

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

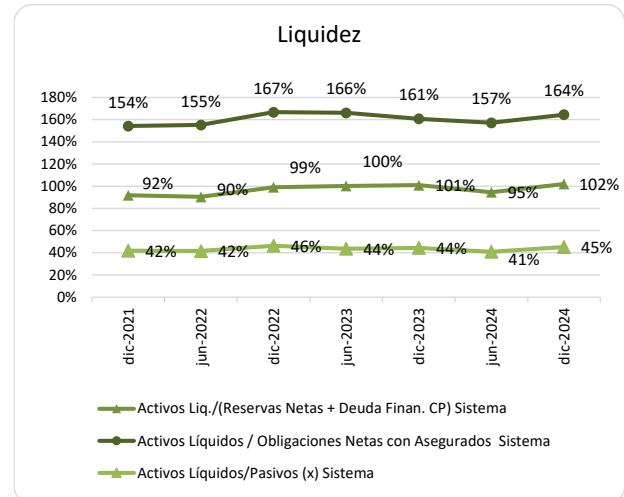
Gráfico 7



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Con respecto a la liquidez del sistema, esta se mantiene en niveles adecuados y mejora interanualmente, ya que las aseguradoras han privilegiado valores de renta fija de corto plazo (tanto del sector real como financiero) y la inversión en fondos de inversión. El mercado asegurador mantiene en su conjunto un bajo porcentaje de su portafolio invertido en acciones (2.4%).

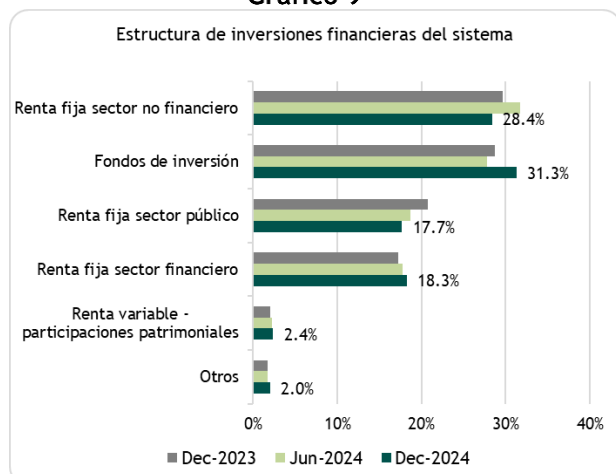
Gráfico 8



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

Gráfico 9



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

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

En el mediano plazo, el sector tiene un potencial importante de seguir creciendo y diversificándose, por la baja penetración de los seguros frente a otros mercados más desarrollados.

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

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Hechos Relevantes y Subsecuentes Del Sistema

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

inversión obligatoria para las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada.

- Mediante resolución JPRF-S-2024-0137 del 31 de diciembre de 2024, se fija para el ejercicio económico 2025 el monto protegido de USD 2,000 por asegurado o beneficiado, como cobertura del Fondo de Seguros Privados, y se ajusta la contribución básica fija y variable de las empresas de seguros del sistema de seguros privados.
- Mediante resolución JPRF-S-2024-0116 del 4 de julio de 2024, se modifica la Normas para la Promoción y Contratación de Pólizas de Seguros y Planes de Atención Integral de Salud Prepagada a través de los Canales Alternos de Distribución.
- Mediante resolución JPRF-S-2024-0106 del 15 de abril de 2024, se incorpora la Norma para Microseguro, aplicable a las compañías de seguros, asesores productores de seguros y canales alternos de distribución. Su objetivo es establecer un marco regulatorio que promueva servicios de seguros para la población cuyos ingresos mensuales son iguales o menores que un salario básico unificado y se encuentran por sobre la línea de pobreza definida por el INEC.
- Mediante resolución SCVS- INC-DNCDN-2024-0005 publicada el 29 de marzo de 2024, se expide los lineamientos para la elaboración del informe de cumplimiento de auditoría externa, en materia de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos para los sectores: societario, mercado de valores, seguros y reaseguros.
- Mediante resolución SCVS-INS-2024-00302 del 08 de febrero de 2024, se dispone la liquidación forzosa de ORIENTE SEGUROS S.A. por el incumplimiento de pago ordenado en la Resolución No. SCVS-INS-2022-00008839 del 20 de noviembre de 2022 conforme lo señalado en el quinto inciso del artículo 42 de la Ley General de Seguros. Durante el proceso de liquidación en todos los actos y contratos en lo que intervenga ORIENTE SEGUROS S.A., se deberá agregar después de su denominación las palabras "EN LIQUIDACIÓN".

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

Compañía Francesa de Seguros para Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A., es una sucursal de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur de Francia, inscrita en el Registro Mercantil el 28 de agosto del 2009.

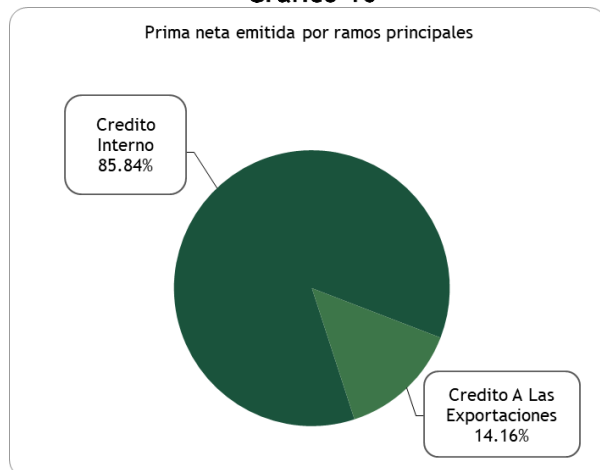
Mediante Resolución No. SBS-2009-485 del 5 de agosto de 2009, la Superintendencia de Bancos y

Seguros del Ecuador resolvió autorizar el establecimiento de la Sucursal en la República del Ecuador, para ejecutar negocios en el ramo de crédito (tanto crédito interno como crédito a las exportaciones).

Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene una oficina comercial en la ciudad de Guayaquil. Con corte dic-2024, cuenta con 33 empleados. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Como ventaja competitiva de COFACE se puede mencionar la sólida red internacional integrada, ya que existen más de 100 oficinas alrededor del mundo que le brindan escalabilidad, información y nivel de gestión en el territorio. Cuenta con una base de datos de 80 millones de empresas a nivel mundial, sobre la cual toma las decisiones para una correcta suscripción atada a su apetito de riesgos.

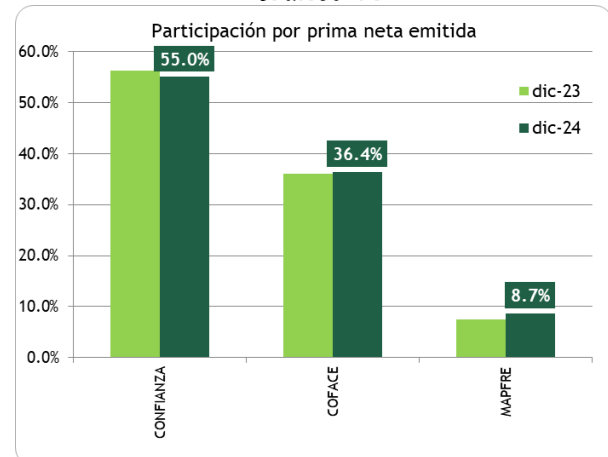
Gráfico 10



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2024

El seguro de crédito es un ramo nuevo en el Ecuador y se encuentra concentrado en las grandes empresas comerciales. Mediante sus pólizas la aseguradora protege las cuentas por cobrar de las empresas ante el riesgo de impago de sus ventas a crédito. Dentro de las condiciones de los contratos se especifica que se cubre el riesgo de impago de facturas relacionadas a mercadería y no se cubre aquellas con partes relacionadas. Actualmente el seguro de crédito otorga una deducibilidad del 150% de la prima para el Seguro de Crédito para la Exportación. Este beneficio se otorga cuando la exportación no se realiza a compradores relacionados con el exportador, la exportación sea efectivamente realizada y el crédito no exceda los 365 días.

Gráfico 11



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

Con corte dic-2024, COFACE mantiene una participación de 0.27% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado, pero tiene importante posicionamiento en Crédito tanto Interno como para las Exportaciones, en los cuales tiene una la participación de mercado de 36.37% y 49.52%, respectivamente.

La Compañía comercializa la totalidad de sus pólizas mediante brókeres y se les otorga una comisión estándar promedio de alrededor del 14%.

Para el manejo de la relación con los brókeres, se utiliza la herramienta Portal Brókeres que le permite a la Aseguradora realizar la administración y seguimiento de estos.

La producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Guayas y Pichincha, plazas que representan el 43.10% y 47.13% de la prima neta emitida respectivamente. Con respecto a la suma asegurada, las ciudades con mayor participación son Pichincha y Guayas que representan el 96%, y 26% respectivamente.

Cabe mencionar que los clientes más grandes de la Compañía pertenecen mayormente al sector privado con ventas superiores al USD 1MM anual.

Estructura de Propiedad

El capital suscrito de la Compañía Francesa de Seguros para Comercio Exterior COFACE Sucursal Ecuador S.A. corresponde a un solo accionista detallado a continuación:

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Compagnie Francaise D'Assurance Pour le Commerce Extérieur COFACE	Francia	8,000,000	100.00%

La Compañía no maneja una política formal respecto al pago de dividendos. El apoderado general en Ecuador tiene autonomía para definir el monto de dividendos a repartir y, de acuerdo



con la normativa local, en caso de requerirlo estos serían autorizados por la SCVS siempre que la Compañía no maneje déficit de inversiones obligatorias, reservas y margen de solvencia y que no mantenga pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores.

Como empresa relacionada se encuentra Coface Services Ecuador S.A., que se encarga de proveer información a la sucursal respecto a opiniones de crédito y recuperación de facturas vencidas. Cabe indicar que dicha empresa forma parte del mismo grupo internacional pero no consolida localmente y su accionista principal es Coface Holding América Latina S.A. de C.V.

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur con sede en Francia. El grupo actualmente opera en más de 66 países, cuenta con más de 4,100 empleados y atiende a 50,000 empresas en más de 200 países.

Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de AA- con perspectiva estable por Fitch ratificada el 28 de octubre de 2024.

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

- Con su accionista, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur mantiene una relación por operaciones de reaseguros.
- Coface Servicios México S.A de CV y Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur brindan apoyo en servicios técnicos, administrativos y de consultoría a la Compañía.
- Finalmente, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur le provee servicios tecnológicos respecto al alojamiento de servidores, almacenamiento y respaldo.

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.

Gobierno Corporativo

Al ser una sucursal directa de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur, la aseguradora local no mantiene Directorio. El artículo 19 de la Ley General de Seguros establece que: “para la gestión y

funcionamiento de sucursales de empresas extranjeras, establecidas en el país, se mantendrá cuando menos un apoderado general, cuyo poder será previamente calificado por la SCVS. Este apoderado contará con atribuciones amplias y suficientes para representar a la empresa extranjera en todos los asuntos judiciales, extrajudiciales y administrativos que puedan ocurrir y estará facultado para recibir solicitudes de seguros, expedir pólizas, pagar siniestros y efectuar toda clase de operaciones relacionadas con los negocios de la empresa”.

El Apoderado de COFACE es la persona facultada para actuar en nombre de la aseguradora y es el encargado de aprobar los estados financieros anuales.

Bajo el esquema antes indicado, existen líneas de reportería y supervisión a nivel regional y en su casa matriz, que tienen un contacto permanente con el apoderado, así como con cada una de las gerencias locales.

Si bien la sucursal tiene autonomía para la ejecución diaria de su negocio, existen distintos niveles de aprobación definidos, por lo cual algunas decisiones requieren autorización del funcional regional en Brasil, México o de su casa matriz. Así mismo, todos los gerentes funcionales en Ecuador tienen reuniones periódicas y seguimiento con los funcionales regionales de cada área.

Dentro de la Compañía se han establecido los comités de Inversiones, de Ética, de Retribuciones, de Auditoría, de Suscripción y de Cartera, como instancias de control y toma de decisiones en sus ámbitos de gestión.

El Comité de Cartera se reúne con una periodicidad mensual y analiza en detalle cada una de las cuentas aseguradas. En este comité participan el Apoderado General, el Gerente Comercial, el Gerente de Siniestros y el Gerente de Suscripción.

Calidad de la administración

La administración de Coface Sucursal Ecuador S.A. demuestra conocimiento y experiencia en el campo en el que se desenvuelve, tanto a nivel mundial como localmente, lo que ha permitido mantener posiciones de liderazgo en los productos que ofrece (seguros de crédito). El apetito de riesgo de la Administración es conservador y ha sido consistente en los años analizados.

En los últimos años la estructura gerencial se ha mantenido estable. El último cambio importante dentro de la Compañía fue en 2022 en la Gerencia Comercial.

El Apoderado General actual asumió su posición en

diciembre-2017 y su enfoque es rentabilizar la operación de la sucursal.

Las capacitaciones provienen de Francia a través de la plataforma denominada Click, donde se ofrecen entrenamientos online para el personal.

Objetivos estratégicos

El plan estratégico es definido y aprobado localmente, pero se encuentra construido con base en la planificación estratégica global y regional. Este plan se lo trabaja una vez al año a nivel regional y local.

Dentro de la planificación estratégica se encuentran:

- Crecimiento anual del 17.8% en prima neta emitida.
- Reducir las tarifas de seguro en un 27%.
- El total de gastos incrementará en un 17.9%, en línea con la mayor producción y el management fee pagado a su casa matriz.
- Incremento de los gastos de adquisición en un 5%.

La aseguradora maneja un cuadro de mando integral donde se detallan los objetivos estratégicos, las actividades específicas para su consecución, el responsable, las ponderaciones de las iniciativas y los tiempos de ejecución. El seguimiento del cumplimiento de objetivos se lo realiza de manera trimestral.

La elaboración del presupuesto es un proceso homogéneo y estructurado a nivel mundial que empieza en el mes de junio y termina en diciembre. Para la elaboración del presupuesto se analiza a profundidad la estrategia comercial que seguirá la Compañía y el programa de reaseguros adecuado para su correcta ejecución, posteriormente se analiza la siniestralidad mediante un análisis econométrico y finalmente se definen los gastos administrativos y la evaluación del rendimiento del portafolio financiero. El presupuesto es aprobado a nivel regional y global.

Se maneja una plataforma denominada Docu Sign para la emisión digital de las pólizas. Adicionalmente, toda la información se encuentra respaldada en la base de datos del Grupo.

Respecto al proceso de implementación de SAP que le permitirá tener toda la información relacionada al negocio en la base de datos de la casa Matriz, este proyecto actualmente es liderado por la región y se espera sea implementado en enero 2026.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda. para el 2021, 2022, 2023 y para el 2024 auditados por PwC del Ecuador. Estos informes presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la Junta de Política y Regulación Financiera. Además, se procedió a actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para dic-2024.

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

EVALUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad

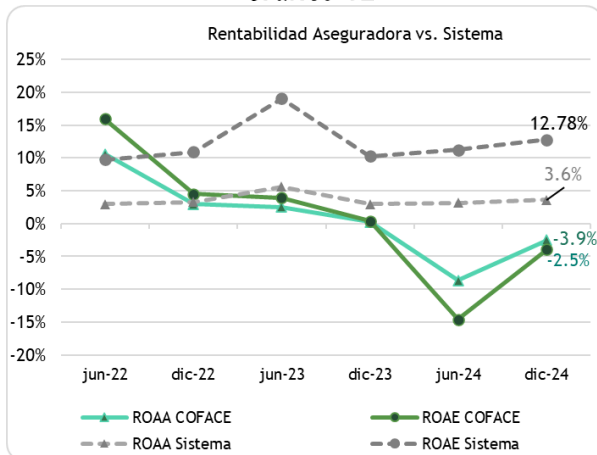
Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
ROAA	10.6%	3.0%	2.5%	0.2%	-8.6%	-2.5%
ROAE	16.0%	4.5%	3.9%	0.4%	-14.6%	-3.9%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	17.6%	-2.1%	-3.7%	-12.6%	-29.3%	-19.6%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	7.9%	26.2%	29.0%	43.7%	68.1%	51.3%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	2.5%	31.7%	28.5%	50.8%	77.4%	52.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	10.2%	27.5%	38.7%	49.5%	49.2%	39.9%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	6.5%	34.0%	43.6%	59.7%	46.8%	34.5%
Índice Combinado BWR	68.7%	103.7%	105.8%	119.3%	147.4%	130.6%
Índice Operativo BWR	55.3%	86.9%	91.2%	101.1%	130.5%	111.0%

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

A dic-2024 presenta una pérdida de USD 373M, resultado que se genera debido al incremento de los siniestros pagados (USD +2.16MM), conjuntamente a la constitución de reservas de estabilización (USD +670M).

En el gráfico que se presenta a continuación se puede apreciar la evolución de los indicadores los cuales evidencian un deterioro comparado con 2023. Se muestra un ROAA -2.5% y ROAE -3.9%, como consecuencia de la pérdida del periodo. Además, estos indicadores se muestran por debajo en comparación con el sistema asegurador que presenta un ROAA 3.6% y ROAE 12.8%.

Gráfico 12



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte dic-2024.
ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.

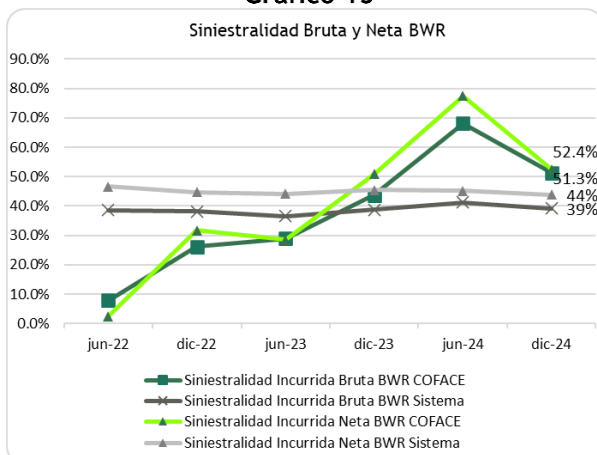
A dic-2024 la compañía reporta al regulador un resultado técnico de USD -1.01MM. Cabe mencionar que existe una diferencia de USD 231M entre el resultado técnico ajustado por BWR (USD -1.24MM) y el reportado según la estructura definida por la normativa vigente, pues este último no considera algunos gastos y otras comisiones pagadas que la calificadora considera operativos.

En el ramo de Crédito Interno el resultado técnico es de USD -989.8M mientras que en Crédito a las Exportaciones alcanza USD -20.5M.

Por su parte, la prima neta retenida (PNR) bajo metodología BWR sube frente al mismo período del año anterior (+2.2%).

La siniestralidad bruta de la Compañía calculada por BWR con corte a dic-2024 aumenta a 51.3%, muy por encima del presentado a dic-2023 (43.7%).

Gráfico 13



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2024

A continuación, se presenta la relación entre siniestros pagados y la prima neta emitida de los ramos en los que participa COFACE, así como la tasa de siniestralidad neta.

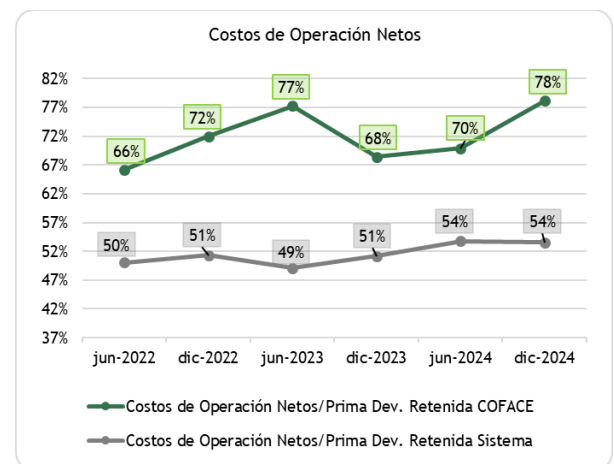
Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Credito Interno	93.43%	114.07%	33.76%	67.32%
Credito A Las Exportaciones	19.52%	50.44%	20.86%	21.28%

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

El indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida del ramo de Crédito Interno aumenta a 93.43% (79.3% jun-2024). Con respecto al ramo de Crédito a las Exportaciones (19.52%), este indicador se ha mostrado históricamente volátil, pero muestra una baja siniestralidad promedio al compararla con el comportamiento del ramo en el sistema.

La siniestralidad neta BWR a dic-2024 se ubica en 52.4%, indicador superior en comparación con dic-2023 (50.8%) y al que presenta el sistema (43.9%). Esta subida fue producto de los siniestros específicos que se presentaron en el primer semestre del 2024, los mismos que mostraron desaceleración en la segunda mitad del año.

Gráfico 14



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2024.

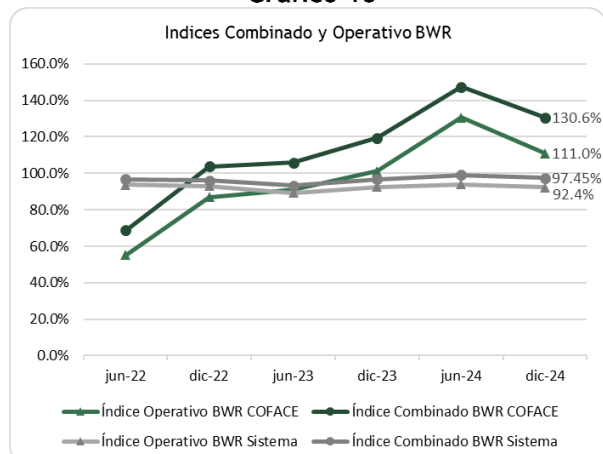
Respecto a los niveles altos de siniestralidad, de acuerdo a la administración desde el último trimestre del 2024 se han implementado estrategias para la recuperación de siniestros a través de agencias de cobranzas externas, expertas en cartera corporativa.

Respecto a la eficiencia operativa, existe crecimiento de 16.8% en los costos operativos netos de la aseguradora, lo que conlleva una

menor eficiencia pasando del 68.5% dic-2023 a 78.2% dic-2024.

El mayor peso del costo de operación neto se genera principalmente por la subida del 13% en los gastos de administración.

Gráfico 15



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2024.

La estructura de gastos es un desafío que tiene la aseguradora pues maneja una estructura pesada frente a los ingresos que genera. Además de la siniestralidad alta que presenta durante este corte, genera un índice combinado BWR de 130.6%, mostrando menor eficiencia operativa en relación con sistema cuyo índice es del 97.5%.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	630%	610%	405%	363%	619%	1223%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	149%	133%	102%	114%	104%	125%
Activos Lq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	241%	279%	224%	245%	261%	367%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas totales	267%	238%	220%	213%	241%	346%
Activos Líquidos/ Pasivos (x)	126%	160%	145%	145%	149%	207%

(x): número de veces

Al ser una sucursal, COFACE debe cumplir con los límites establecidos en la política de riesgos e inversión del Grupo, y a su vez cumplir con la normativa local. A nivel de Grupo existen dos órganos que se encargan del control y seguimiento de las inversiones:

- **Comité de Dirección de Coface:** determina, al menos una vez al año, la asignación estratégica de activos del Grupo. Este comité aprueba la política general de inversiones y las reglas de inversión del Grupo.
- **El Comité de Estrategia de Inversión:** realiza una revisión semestral de la asignación estratégica del Grupo por CACEIS que es la compañía encargada del análisis de todas las

inversiones de Coface y la que define los objetivos generales respecto a la política de inversión y exposición a diversas clases de activos.

A nivel local se cuenta con un Comité de Inversiones que se reúne de manera mensual y que tiene el objetivo de asegurar el cumplimiento de las disposiciones legales tanto locales como regionales, y cumplir con las exigencias de liquidez, reservas, valoración y contabilización de las inversiones.

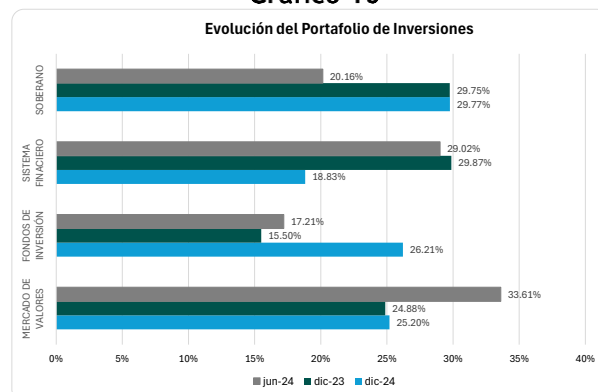
Respecto a las políticas establecidas se puede mencionar que para inversiones en bonos soberanos se realiza un análisis que combina la calificación y duración de los instrumentos. Además, cabe mencionar que el límite máximo de inversión para bonos corporativos y fondos de inversión es del 20%.

A dic-2024, el requerimiento de inversiones obligatorias llega a USD 7.1MM, y la aseguradora presenta USD 8.8MM, como inversiones admitidas, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 1.8MM.

El portafolio de inversiones financieras con corte dic-2024 es de USD 10MM y está invertido en su totalidad a nivel local. Se considera una buena estructura ya que está compuesto por valores de renta fija de bajo riesgo y fondos administrados.

El portafolio está compuesto en su mayoría inversiones en el sector corporativo (25.20%), seguido por certificados y pólizas en el sistema financiero (18.83%) y bonos de gobierno (29.77%). Los bonos de gobierno son emitidos por el Ministerio de Finanzas, este riesgo se mitiga parcialmente por ser deuda interna que históricamente no ha presentado incumplimientos.

Gráfico 16



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2024

La aseguradora mantiene también inversiones en dos fondos administrados que invierten en títulos de renta fija y que tienen un plazo de permanencia mínimo de 30 y 180 días

respectivamente. Aunque los fondos administrados no tienen la obligación de contar con una calificación de riesgo, el Fondo de Inversión Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación promedio del activo financiero de AAA y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2025. Por su parte, el Fondo de Inversión Productivo de Fiducia mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en febrero-2025.

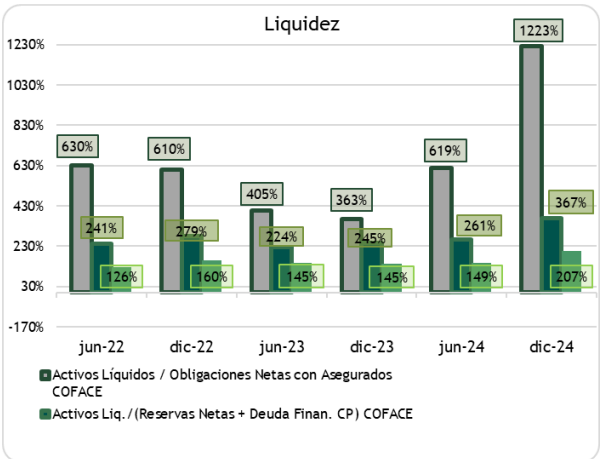
Los principales cambios observados en la estructura del portafolio frente a junio-2024 son el crecimiento en bonos de gobierno (9.6 p.p.) y a su vez la contracción en la participación del sistema financiero (10.2 p.p.).

CALIFICACIÓN	dic-24
Sector Público	29.77%
AAA	25.20%
AAA-	14.63%
AA+	4.20%
Fondos de Inversión	26.21%

Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2024
Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

El 79.6% del portafolio de inversiones es exigible dentro de un año (tomando en consideración los valores invertidos en el fondo de inversión debido a que su permanencia mínima es de corto plazo). Esto demuestra la priorización de la aseguradora por la liquidez y la alta disponibilidad de recursos para cubrir las obligaciones con asegurados reconocidas como reservas.

Gráfico 17



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2024.

Los indicadores de liquidez son altos, y se ubican muy por encima de la media del sistema. Los activos líquidos sobre los pasivos llegan a un 207%, mientras que este indicador para el sistema es del 45%. Así mismo, los activos líquidos sobre

obligaciones netas con asegurados son de 10 veces y en cuanto a reservas netas más deuda financiera de corto plazo este indicador es de 3.7 veces, mostrando holgura en la liquidez con relación a sus obligaciones.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	0.6	0.6	0.6	0.7	0.9	0.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	28%	31%	35%	36%	44%	29%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Prima Neta Emitida / Patrimonio	0.8	0.7	0.8	0.6	1.0	0.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	0.42	0.37	0.47	0.41	0.53	0.44

Con corte dic-2024, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 9.3MM. Las disposiciones del ente regulador exigen un capital pagado mínimo de USD 8MM para aseguradoras y de USD 13MM para reaseguradoras. La Compañía actualmente cumple holgadamente con este requisito y demuestra fortaleza patrimonial para cubrir riesgos no esperados.

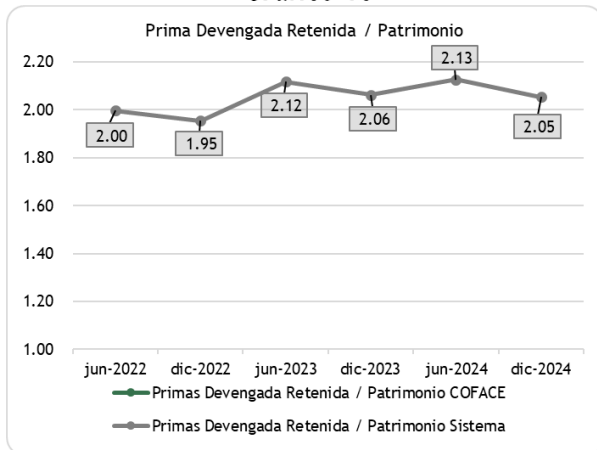
El cálculo de patrimonio técnico reportado a dic-2024 presenta un exceso de USD 8.6MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 770M. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

La Compañía no ha pagado dividendos a sus accionistas y el único movimiento patrimonial relevante ocurrió en el 2015, donde se realizó la capitalización de USD 5.2MM para cumplir con el requisito de capital mínimo.

El indicador de Prima Neta Emitida sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 0.69 veces, indicador inferior a la media del sistema (3.26). Este indicador refleja la sensibilidad del patrimonio frente a errores en el establecimiento de la prima. El indicador refleja una alta capacidad patrimonial para cubrir este riesgo.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 29.2%, mostrando menor riesgo que la media del sistema (111.3%). Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor riesgo. Adicionalmente, el riesgo de subestimación de reservas de siniestros se considera bajo debido al hecho de que la aseguradora conoce rápidamente si una factura asegurada se encuentra impaga.

Gráfico 18



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2024.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 0.54 veces y refleja un apalancamiento inferior al del sistema, que se ubica en 3.8 veces. La Compañía no mantiene contingentes financieros ni tributarios. El cálculo del patrimonio ajustado se encuentra ajustado por la cuenta de deudores varios, activos diferidos, que alcanzan los USD 390M.

Es importante mencionar que, con corte dic-2024, Coface Sucursal Ecuador S.A. no presenta obligaciones bancarias ni pasivos financieros con compañías relacionadas por lo que no mantiene apalancamiento financiero.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	25.9%	38.6%	40.4%	60.0%	35.3%	20.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	1043.1%	121.7%	141.7%	118.0%	45.6%	38.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	10.8%	31.2%	26.6%	47.8%	26.2%	15.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	10.8%	14.1%	19.1%	24.6%	18.6%	8.8%

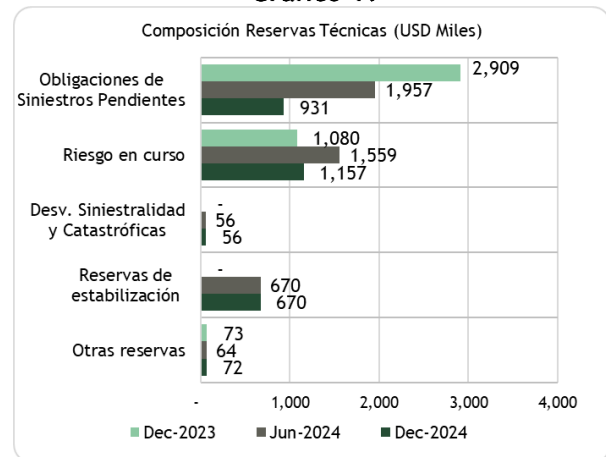
Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos. COFACE mantiene las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y Otras Reservas. Con corte dic-2024 el monto de las reservas técnicas asciende a USD 2.9MM y presenta una reducción del 28.92% (USD 6.9MM) respecto a las reservas presentadas en dic-2023.

El movimiento de las reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

- Reservas de Riesgo en Curso: incrementan un 7.17% (USD 77M) frente a DIC-2023 y se ubican en USD 1.16MM.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar) son USD 931M y muestran una reducción del 69.48%.
- Otras reservas registran USD 72M y muestran una disminución de 1.23%.

Con corte dic-2024, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 0.38 veces. Este indicador decrece frente al dic-2023 debido a la reducción de las obligaciones con asegurados (-66%).

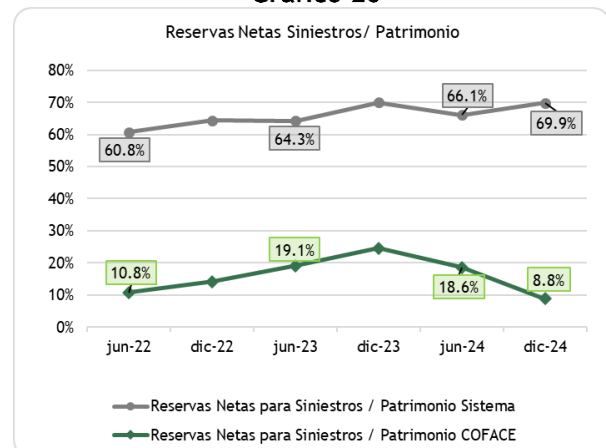
Gráfico 19



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2024.

Por otro lado, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Devengada Retenida se ubica en 20.1% a dic-2024 (60% dic-2023), mientras que el sistema registra un indicador de 32.8%. Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos.

Gráfico 20



Fuente: COFACE Sucursal Ecuador S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2024.

La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Apoderado General. Estos informes son realizados por el Gerente Financiero y avalados por un actuario con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

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

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
% de Retención de Riesgo	61%	61%	66%	65%	66%	65%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	4%	6%	7%	12%	12%	7%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	-	82	113	89	133

El reasegurador de la compañía es su accionista, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur S.A. de Francia, que a la fecha de corte mantiene una calificación de fortaleza financiera en escala internacional de AA- con perspectiva estable por Fitch ratificada el 28 de octubre de 2024².

El programa para el 2025 incluye un contrato proporcional (cuota parte), un contrato no proporcional de exceso de pérdida y un contrato no proporcional *Stop Loss* o de exceso de siniestralidad. La compañía ha decidido aumentar la retención proporcional. A continuación, se explican los contratos vigentes:

- **Contrato cuota parte:** la participación del reasegurador es del 30% en todas las líneas de negocio, con un límite de EUR 2,000MM para el total agregado de todos los riesgos suscritos por la Sucursal.
- **Cobertura de exceso de pérdida:** La aseguradora mantiene un contrato de exceso de pérdida de hasta USD 45.9MM en exceso de USD 650M.
- **Cobertura de exceso de siniestralidad:** El reasegurador será responsable por la proporción de la pérdida neta máxima en exceso del 70% y dentro de un límite de

responsabilidad del 200% del ingreso neto por primas devengadas retenidas del año.

Al analizar el riesgo máximo retenido por la Compañía para operaciones regulares, este corresponde a la retención del contrato por exceso de pérdida con una retención de USD 650M (7% del patrimonio a dic-2024), que refleja una adecuada cobertura de su programa de reaseguros.

GESTIÓN DE RIESGOS

Al ser una Sucursal, no se encuentra conformado un Comité de Administración Integral de Riesgos. La gestión de Riesgos se encuentra a cargo del Gerente Técnico, que elabora un Informe Semestral que es aprobado por el Apoderado General y enviado al ente de control. Además, es el encargado de la elaboración de la Matriz de Riesgos y de su revisión semestral.

Para el proceso de administración de riesgos COFACE Sucursal Ecuador S.A., cuenta con la herramienta ENABLON, que es utilizada a nivel mundial por las filiales del Grupo. Dentro de esta plataforma se realiza el mapeo de riesgos, el monitoreo de estos y el registro de incidentes operativos.

Adicionalmente, el gerente técnico también tiene como responsabilidad la gestión de cumplimiento, encargada de gestionar la prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos.

Riesgo Operativo: Para administrar el riesgo operativo, la Compañía cuenta con el respaldo internacional que promueve una sana cultura de control interno, planes de contingencia y de continuidad de negocio para sus subsidiarias.

Respecto a los riesgos derivados a fallas en la seguridad y continuidad operativa de los sistemas TI, es importante mencionar que toda la información que maneja la Compañía se encuentra alojada en la base de datos del Grupo en Francia.

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

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee un procedimiento de suscripción estricto, alineado a las políticas internacionales del grupo al que pertenece y que mitiga el riesgo derivado de la inclusión de

² <https://www.fitchratings.com/entity/compagnie-francaise-d-assurance-pour-le-commerce-exterieur-sa-80360510>



clientes que no se encuentren acorde al apetito de riesgo conservador de la Aseguradora.

La Administración considera que su política de suscripción es estructural e independiente de los ciclos económicos.

Para el proceso de suscripción la aseguradora maneja el sistema Atlas, que es considerado un repositorio de información de más de 80 millones de compañías a nivel mundial. A este sistema acude el suscriptor para realizar el análisis y la exposición a nivel mundial del cliente y de sus deudores.

El proceso inicia con la definición de la suma asegurada con base en la solicitud de crédito del asegurado. Al generarse la solicitud del seguro, existen diversos niveles de aprobación que, dependiendo de sus características, son locales, regionales o a nivel de casa matriz. Además, la Compañía realiza un análisis detallado de los cupos a otorgar para cada cliente del asegurado y se definen dos segmentos: discrecional y monitoreados. El primero se refiere a clientes pequeños con un cupo máximo de USD 10M, mientras que el segmento monitoreado se refiere a clientes más grandes, para los cuales COFACE define cupos individuales.

Para que una factura esté asegurada, el cliente debe subirla al portal denominado CofaNet Essentials, donde sucede todo el proceso de negocio y es el medio de interacción entre el cliente, el bróker y la aseguradora. La herramienta permite monitorear la cancelación de cada factura, y en el caso de un impago se inicia un proceso de recuperación amigable que puede tomar hasta 150 días. En el caso de que exista una recuperación en esta etapa, estos valores son devueltos directamente al cliente. En el caso que exista un incumplimiento, se liquida el siniestro y

el asegurado realiza la cesión de la cuenta por cobrar a COFACE, que se encarga del proceso de recuperación de cartera. El momento en que los valores son recuperados, estos se registran como salvamento en el estado de resultados de la Aseguradora.

Riesgo de Tarificación

COFACE utiliza una herramienta denominada PEPS, manejada por el Grupo, que cumple criterios estadísticos y asegura que las primas cubran factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros.

El Gerente de Suscripción trabaja en conjunto con una consultora actuarial local para la elaboración de notas técnicas, que son aprobadas en México y presentadas al ente de control.

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
ACTIVOS							
Caja y bancos	101,033	907	463	1,463	308	331	1,068
Inversiones Financieras	1,032,428	10,112	11,524	9,564	11,383	10,039	10,012
Valores Negociables de corto plazo	364,577	2,202	4,135	3,682	6,233	6,288	5,347
Público	4,258	0	0	0	0	0	939
Privado	360,319	2,202	4,135	3,682	6,233	6,288	4,407
Valores Negociables de largo plazo	299,578	4,510	4,045	3,760	3,386	2,024	2,041
Público	179,063	4,510	4,045	3,760	3,386	2,024	2,041
Privado	120,449	0	0	0	0	0	0
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	3,399	3,344	2,122	1,765	1,728	2,624
Acciones y participaciones	24,797	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	324,631	3,399	3,344	2,122	1,765	1,728	2,624
Otros Fondos y Fideicomisos	20,503	0	0	0	0	0	0
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	3,444	1,763	2,656	1,735	3,432	1,741
Vencidas netas de Provisión	87,432	946	619	361	346	487	287
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	313,054	380	608	684	1,058	949	667
Inmuebles y Activo Fijo	173,279	215	200	189	193	204	183
Otros Activos	288,096	314	293	523	979	999	470
Activos Diferidos	149,316	99	64	164	103	118	92
ACTIVO TOTAL	2,434,804	15,372	14,850	15,081	15,656	15,954.8	14,141
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	455,508	807	1,878	1,939	2,909	2,013	987
Por Sinistros Avsados	375,193	784	1,637	1,552	2,818	1,893	860
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	63,838	23	241	387	91	120	127
Primas por pagar a asegurados	16,477	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas Técnicas	389,265	1,740	1,612	1,518	1,153	2,293	1,899
De Seguros de Vida	108,387	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	252,884	1,286	1,166	1,431	1,080	1,559	1,157
Otras reservas	27,994	454	446	87	73	734	742
Obligaciones Financieras	22,103	3	3	2	1	1	2
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	337,964	654	93	624	529	611	496
Cuentas por Pagar	138,172	936	917	611	549	697	583
Otros Pasivos	404,210	1,244	700	549	833	1,340	864
Primas Anticipadas	183,605	0	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,747,221	5,385	5,203	5,244	5,973	6,955	4,831
	28%						
PATRIMONIO							
Capital Pagado	321,043	0	0	0	0	0	0
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Reservas	211,617	426	426	426	426	426	426
Utilidades no Distribuidas	146,923	1,561	1,220	1,411	1,257	574	884
PATRIMONIO TOTAL	687,583	9,987	9,647	9,837	9,683	9,000	9,310

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Prima Neta Emitida	2,240,728	4,243	6,416	3,895	5,977	4,311	6,398
Primas Devengadas	2,227,792	3,725	6,026	3,638	6,085	3,841	6,321
(-) Prima Cedida	815,063	1,636	2,490	1,314	2,119	1,467	2,266
Prima Devengada Retenida	1,412,728	2,089	3,537	2,324	3,967	2,374	4,055
(-) Sinistros Pagados	908,832	662	1,366	1,411	2,769	2,929	4,933
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	252,557	244	455	392	644	777	1,120
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	44,075	288	555	169	540	379	1,037
(+) Reservas de Sinistros Pendientes	6,279	-5	-848	-164	-783	661	1,377
(+) Otras Reservas de Sinistros	-14,032	83	83	351	351	-726	-726
Sinistros Incurridos Netos	619,953	52	1,121	663	2,017	1,838	2,126
(-) Gastos de Adquisición	509,736	553	827	496	740	536	743
(-) Gastos de Administración	389,578	1,706	3,040	1,696	2,802	1,573	3,167
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	142,610	875	1,322	397	826	449	739
Costos de Operación Netos	756,703	1,383	2,545	1,796	2,715	1,661	3,171
Resultado Técnico Ajustado BWR	36,072	654	-129	-135	-766	-1,124	-1,241
(+) Ingresos Financieros	84,888	281	594	341	724	409	798
(-) Gastos Financieros	13,648	1	2	2	3	10	3
(+) Otros	8,166	60	78	54	82	42	73
Utilidad Antes de Impuestos	115,479	994	541	258	36	-683	-373
(-) Impuesto sobre la Renta	29,239	228	116	67	0	0	0
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	86,240	766	425	190	36	-683	-373

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%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39.2%	7.9%	26.2%	29.0%	43.7%	68.1%	51.3%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43.9%	2.5%	31.7%	28.5%	50.8%	77.4%	52.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	38.5%	10.2%	27.5%	38.7%	49.5%	49.2%	39.9%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	42.9%	6.5%	34.0%	43.6%	59.7%	46.8%	34.5%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	23%	14.8%	13.7%	13.6%	12.2%	13.9%	11.8%
Gastos de Administración/Prima Devengada	17%	45.8%	50.5%	46.6%	46.0%	41.0%	50.1%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	54%	66.2%	72.0%	77.3%	68.5%	69.9%	78.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	1.6%	17.6%	-2.1%	-3.7%	-12.6%	-29.3%	-19.6%
Razón Combinada (Superintendencia)	87%	56.2%	94.1%	98.5%	110.4%	162.7%	130.3%
Índice Combinado BWR	97.4%	68.7%	103.7%	105.8%	119.3%	147.4%	130.6%
Índice Operativo BWR	92.4%	55.3%	86.9%	91.2%	101.1%	130.5%	111.0%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	5.0%	13.4%	16.8%	14.6%	18.2%	16.8%	19.6%
ROAA	3.6%	10.6%	3.0%	2.5%	0.2%	-8.6%	-2.5%
ROAE	12.8%	16.0%	4.5%	3.9%	0.4%	-14.6%	-3.9%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	6.1%	36.7%	12.0%	8.2%	0.9%	-28.8%	-9.2%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.8	0.6	0.6	0.6	0.7	0.9	0.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.1	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
Reservas Técnicas / Pasivo	42.4%	47.3%	67.1%	65.9%	68.0%	61.9%	59.8%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Deuda Financiera / Pasivo	1.31%	0.0	0.0	0.0	0.02%	0.0	0.04%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.3	0.8	0.7	0.8	0.6	1.0	0.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	205.5%	41.8%	36.7%	47.2%	41.0%	52.8%	43.6%
Apalancamiento Financiero	4.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	318.7%	80.5%	71.5%	87.0%	76.3%	107.3%	73.5%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	173%	806%	423%	375%	286%	415%	915%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	164%	602%	583%	387%	349%	498%	1108%
Activos Líquidos / Reservas técnicas	95%	255%	228%	210%	204%	194%	313%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	102%	230%	267%	214%	235%	210%	333%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	45%	121%	153%	139%	139%	120%	187%
Activo Fijo/Activo Total	7%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.0	7.1	9.8	6.5	9.1	4.9	2.9
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	32.8%	25.9%	38.6%	40.4%	60.0%	35.3%	20.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	74.8%	1043.1%	121.7%	141.7%	118.0%	45.6%	38.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	19.7%	10.8%	31.2%	26.6%	47.8%	26.2%	15.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	69.9%	10.8%	14.1%	19.1%	24.6%	18.6%	8.8%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	64%	61%	61%	66%	65%	66%	65%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	69%	4%	6%	7%	12%	12%	7%
Días de Cobro a Reaseguradores	118	-	-	82	113	89	133
Días de Primas x Cobrar	85	146	99	123	104	143	98
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	17%	27%	35%	14%	20%	14%	17%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	2	4	3	3	3	4

Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y

en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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



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

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

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

©® BankWatch Ratings 2025.