

Ecuador
Fortaleza Financiera

Seguros del Pichincha S.A.

Calificación inicial

dic-2024

AAA

Perspectiva: Estable

La perspectiva de la calificación es estable y considera el soporte del grupo internacional. La calificación podría modificarse si es que se evidenciara un debilitamiento significativo de sus indicadores de solvencia o un incremento material de su apetito de riesgo asumido.

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	234,869	254,686
Activos	188,545	222,449
Patrimonio	63,592	80,704
Resultados	17,650	22,112
Índice Combinado Ajustado BWR	93.2%	92.7%
ROAE (%)*	32.2%	30.6%
ROAA (%)*	11.5%	10.8%

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

Contactos:

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

Byron Molineros
(5932) 226 9767 ext. 113
bmolineros@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió otorgar a Seguros del Pichincha S.A. una calificación de fortaleza financiera de “AAA”, con perspectiva estable.** La calificación asignada se beneficia de la trayectoria de la compañía, su posición dentro del mercado y la fortaleza de su balance y de su estructura de reaseguros.

Liderazgo en el mercado, con especialización en Vida. Seguros del Pichincha se ubica en el primer lugar por producción neta en el mercado asegurador ecuatoriano, con posiciones de liderazgo en los ramos de Vida Colectiva, Robo, y en Bancos e instituciones financieras. Mantiene como ventaja competitiva el uso de los canales masivos asociados al principal grupo financiero del país para la comercialización de sus productos, y paralelamente trabaja en aumentar su diversificación por ramo y canales de suscripción. A la fecha de corte, la mayoría de su producción corresponde a coberturas de Vida Colectiva.

Generación operativa importante. Seguros del Pichincha ha mantenido una elevada rentabilidad en los últimos años, que le ha permitido situarse a la fecha de corte como la aseguradora más rentable del sistema. La aseguradora ha logrado un crecimiento sostenido de la producción en los últimos años, acompañado de una siniestralidad controlada, que sustenta un resultado técnico positivo y recurrente. Por otro lado, se observa un mayor aporte de ingresos financieros provenientes de su portafolio de inversiones, tanto por el aumento de su tamaño como por el comportamiento de la tasa pasiva del mercado en el último año cerrado.

Sólida solvencia patrimonial. Seguros del Pichincha a la fecha de corte muestra niveles holgados en sus indicadores de solvencia normativos, así como en otros indicadores de suficiencia de capital debido a la decisión de la aseguradora de fortalecer su patrimonio desde el año 2022 acumulando las utilidades y no repartiendo dividendos en montos elevados. La aseguradora no cuenta con endeudamiento financiero y el nivel patrimonial se considera suficiente respecto al tamaño de su operación y a los riesgos retenidos.

Programa de reaseguros acorde a regulación y apetito de riesgo. La aseguradora cuenta con un programa de reaseguros estructurado con contrapartes internacionales de alta calificación, límites de retención prudentes y cobertura para eventos catastróficos.

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 que se recuperan. Los indicadores de liquidez a la fecha de corte se consideran holgados frente a las reservas de siniestros y comparan favorablemente frente al sistema. La aseguradora mantiene un portafolio conservador que privilegia instrumentos de bajo riesgo y de corto plazo.

Gestión integral de riesgos. Su modelo de gestión de riesgos, basado en tres líneas de defensa, asegura controles operativos efectivos y una exposición residual mínima. Adicionalmente, las políticas de suscripción y tarificación han permitido mantener una siniestralidad inferior a la del sistema.

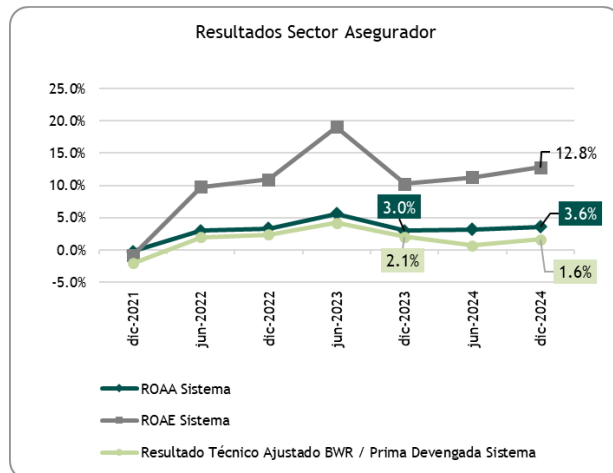
Calificación local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual mide el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y de transferencia. La calificación incorpora los riesgos y fluctuaciones del entorno económico 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



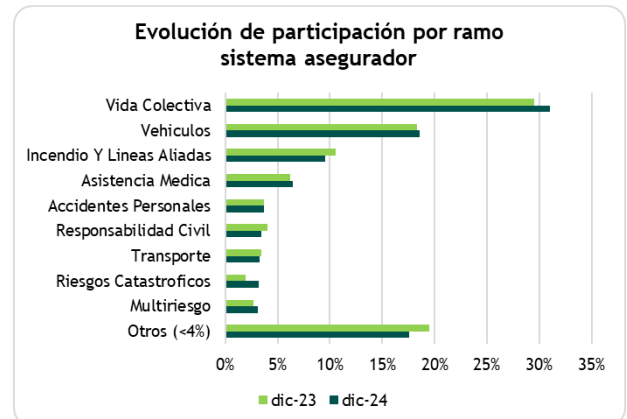
Nota: ROAA y ROAE anualizados para periodos semestrales.

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.

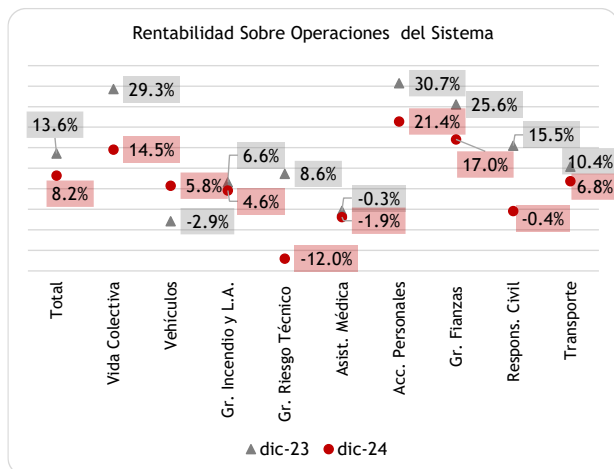
Elaboración: BWR.

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.

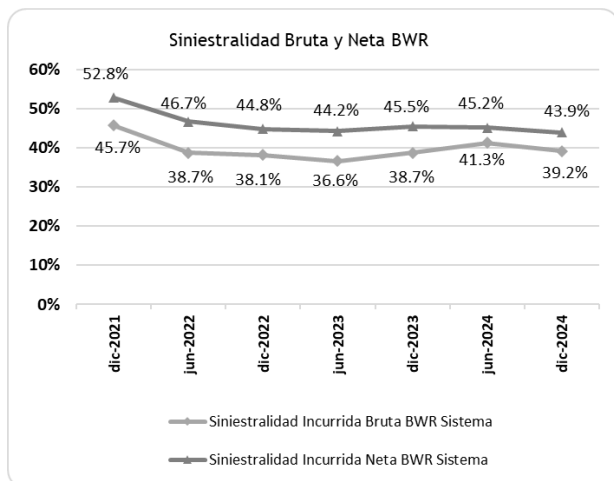
Gráfico 3



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

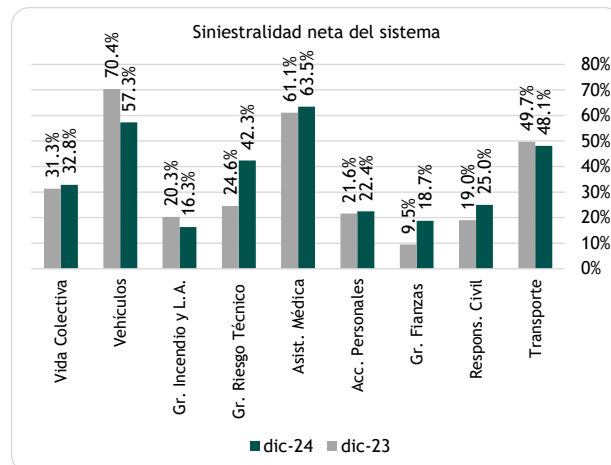


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

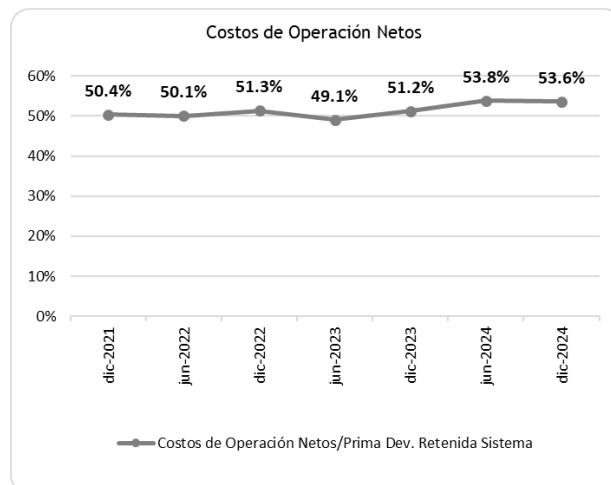
Gráfico 5



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 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,

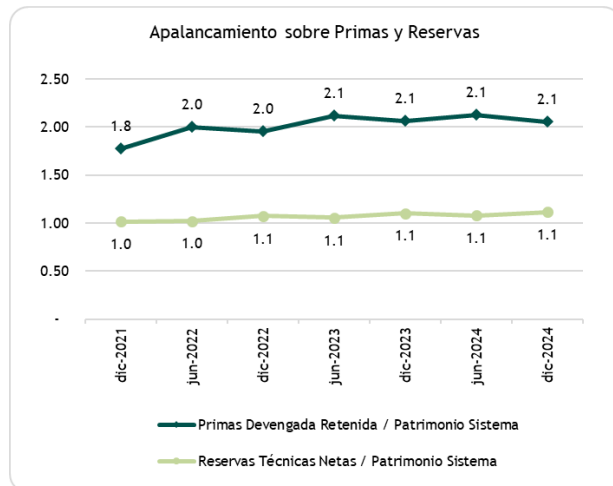
¹ <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/aseguradoras-vehiculos-aumentan-restricciones-incremento-robos-YA7103643>

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.

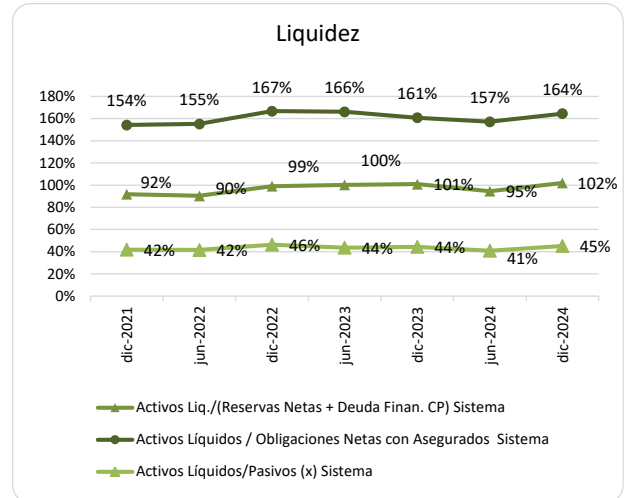
Gráfico 7



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%).

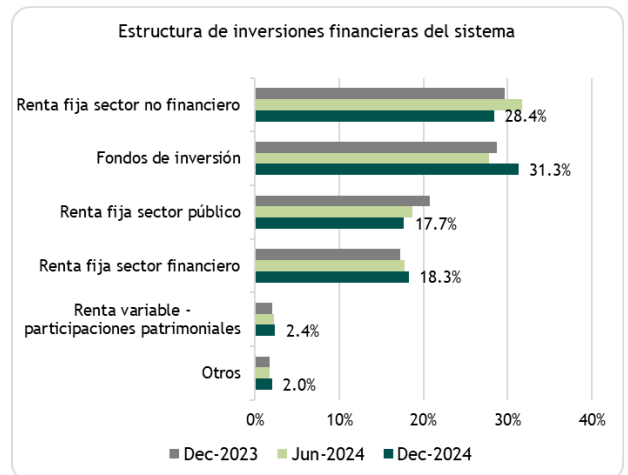
Gráfico 8



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

Seguros del Pichincha S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros fue constituida el 24 de enero de 1995, su actividad principal es ejecutar negocios de seguros y reaseguros en los ramos de seguros generales, vida en grupo y reaseguros. Las operaciones, actividades y negocios que realiza la Compañía están regidas por el Código Orgánico Monetario y Financiero (publicado en el segundo suplemento del Registro Oficial No. 332 del 12 de septiembre de 2014), la Ley General de Seguros y su Reglamento, las regulaciones de la Junta, Política y Regulación Financiera, y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y mantiene en la actualidad oficinas en las ciudades de Guayaquil, Cuenca y Portoviejo.

Los ramos autorizados son: vida colectiva, vida individual, asistencia médica, accidentes personales, incendio y líneas aliadas, robo, dinero y valores, riesgos técnicos, responsabilidad civil, fidelidad, bancos e instituciones financieras y multirriesgo hogar.

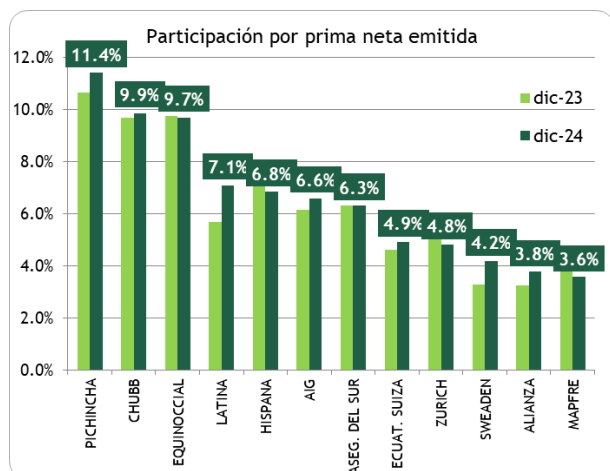
Al 31 de diciembre de 2024, el capital suscrito y pagado de la Compañía pertenece principalmente a Geld Holding S.A., compañía de nacionalidad ecuatoriana, en un 99.99%.

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. En el año 2020 Seguros del Pichincha lanzó al mercado Vívelo, una plataforma web que permite contratar seguros digitales dentro de Ecuador. Esta permite asegurar a los consumidores

de forma rápida, menos burocrática y sin necesidad de acudir presencialmente a las oficinas de la aseguradora.

SDP tiene autorización para ofrecer productos de 25 ramos distintos. De estos, a la fecha de corte, la aseguradora mantiene notas técnicas aprobadas en 16 y producción neta en 9: Vida individual y Colectiva; Accidentes Personales, Incendio y Líneas Aliadas; Robo; Agropecuario; Responsabilidad Civil; Bancos e Instituciones Financieras y Multiriesgo.

Gráfico 10



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

Con corte a dic-24 la aseguradora, se coloca en primer lugar entre todas las aseguradoras (vida y generales) con una participación del 11.4% de la prima neta emitida total y en segundo lugar con un 20.1% en lo que ha resultado técnico se refiere.

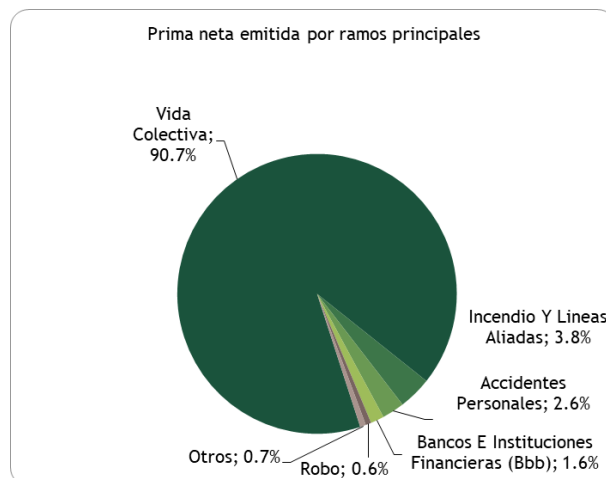
A continuación, se presentan las principales posiciones y participaciones de la aseguradora por ramo, frente al mercado asegurador:

Ramo	% participación	Posición
Vida Colectiva	33.35%	Primer lugar
Robo	14.07%	Primer lugar
Bancos e instituciones financieras	24.77%	Primer lugar
Accidentes Personales	7.92%	Cuarto lugar

La aseguradora mantiene como principales canales de comercialización de sus productos a los brókeres, que representan un 54.25% de los ingresos de pólizas emitidas, siendo su mayor aliado NOVAECUADOR con un 60%; el segundo en importancia es el canal de entidades bancarias (37.33%), siendo el principal el Banco Pichincha con un 85.24% de participación, y la diferencia se lo realiza a través de su canal Comercial (8.42%).

Como se aprecia en el gráfico siguiente, en el año 2024 la producción neta de la compañía mantiene su concentración en el ramo de Vida Colectiva, con un 90.7% (90.4% a dic-2023).

Gráfico 11



Fuente: Seguros del Pichincha S.A. Elaboración: BWR con corte dic-2024.

El indicador de los 25 mayores deudores frente a la prima neta emitida no refleja mayor variación, pasando de 1.7% en dic-23 a 1.6% en dic-24, por lo que la diversificación de la cartera se mantiene en niveles adecuados.

En 2024 la compañía ha aplicado varias acciones y proyectos para fortalecer el área de Operaciones. Con respecto a la gestión comercial, se ejecutó un proyecto de segmentación de empresas, sponsors y Brókeres, se continuó con la implementación del CRM Salesforce para el módulo de servicio al cliente, y se realizó la externalización del Contact Center para mejorar la gestión por múltiples canales.

Estructura de propiedad

Geld-Holding S.A es el principal accionista de Seguros del Pichincha, la cual a su vez es propiedad de Holding Seg S.A. cuyos principales accionistas pertenecen a la familia Egas, la cual históricamente se ha relacionado con el Grupo Banco Pichincha, grupo financiero con el cual la aseguradora ha apalancado su estrategia comercial históricamente.

Descripción	Domicilio	Capital Pagado (USD)	%
Geld Holdings S.A.	Ecuador	19,999,998	99.999997%
Patsy Mercedes Torres Toledo	Ecuador	2	0.000003%
		20,000,000	100%

Fuente: SCVS, con corte dic-24

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

Gobierno Corporativo

El Gobierno Corporativo de la compañía busca garantizar transparencia, eficiencia y dirección clara en la gestión de la aseguradora, proporcionando un marco robusto para la toma de decisiones por parte de los órganos de gobierno (Dirección, Administración y Control). Asimismo, tiene como fin fomentar la confianza del público mediante prácticas éticas, estándares internacionales y un modelo de gobierno dinámico y transparente.

La Compañía cuenta con diferentes órganos de un Gobierno Corporativo, quienes dirigen y emiten directrices para su gestión, tendientes a alcanzar sus objetivos, dentro de un marco legal establecido estatutariamente.

Además, forman parte de la estructura de Gobierno Corporativo los órganos de control interno y externo.

El Directorio es el órgano máximo de gobierno y está compuesto por 5 miembros principales (presidente de la aseguradora y 4 directores) y 5 directores suplentes. El Directorio se debe reunir de manera ordinaria una vez al mes y de manera extraordinaria cuando las circunstancias lo requieran, este debe ser convocado por el presidente del Directorio o por el presidente ejecutivo- Gerente General. Tiene un papel fundamental dentro de la aseguradora, debido a que son quienes evalúan con objetividad e independencia los informes que reportan desde las áreas.

Por último, debido a su fuerte relación comercial con el Grupo Pichincha delegados de este grupo financiero asisten a los directorios de Seguros del Pichincha, con voz pero sin derecho a voto.

Calidad de la administración

La alta dirección de la compañía está integrada por ejecutivos y gerentes con una sólida trayectoria en el sector asegurador. La Administración está representada por la Presidencia Ejecutiva - Gerencia General, así como por las gerencias, comités y otros cargos designados por estos órganos.

Si bien la actual Gerencia General (CEO), se encuentra en funciones desde junio de 2023, posee una amplia experiencia en el mercado asegurador, con presencia en mercados clave como Brasil, EE.UU. y Chile. Su incorporación responde a la estrategia de diversificar la oferta de productos, con enfoque en seguros patrimoniales y Accidentes Personales.

La Gerencia General desde su llegada ha implementado ajustes organizacionales importantes, que han derivado en que la aseguradora siga creciendo y ampliando sus servicios a otros ramos de seguros.

Los gerentes y directores de la compañía cuentan con formación especializada y amplia experiencia en el ámbito asegurador, tanto a nivel local como internacional, lo cual se valora positivamente.

La estructura administrativa refleja independencia funcional entre las áreas operativas y las de gestión de riesgos, con mecanismos de coordinación interdepartamental, y una participación activa de la gerencia general en la supervisión de la administración de riesgos.

Objetivos estratégicos

El cambio de Gerencia en el año 2023 ha conllevado cambios estratégicos como el desarrollo financiero y operativo de los ramos de propiedad y accidentes personales. Adicionalmente se crearon dos gerencias técnicas una para los ramos del grupo vida y otra para los generales, para mejorar los controles en las operaciones.

Las estrategias para el año 2025 están centradas en el incremento de los seguros voluntarios, el crecimiento de la producción, la rentabilización de los clientes principales de cada unidad de negocio, y la potencialización de los principales brókeres activos. Los principales objetivos son los siguientes:

- Incrementar la producción a USD 271 MM (6.4% de crecimiento).
- Incrementar la colocación de seguros voluntarios en un 14% (USD 94MM).
- Alcanzar una utilidad de USD 18.7 MM.
- Incrementar el indicador NPS de satisfacción del cliente al 70%.
- Fortalecer la experiencia del colaborador (68%).
- Alcanzar un índice combinado del 90%.

El crecimiento esperado de la producción para 2025 se apoyan en la generación de nuevas alianzas con brókeres por cada unidad de negocio a través de la optimización del portafolio de productos actual a fin de poder otorgar propuestas de valor integrales, incluyendo productos de ramos generales (Multiriesgo, Transporte, Todo riesgo Contratista, Lucro Cesante por Incendio y Rotura de Máquina, y Responsabilidad Civil).

Su modelo de negocios está segmentado en tres canales principales; Masivos, Tradicional y Directo e individual, y la atención a cada uno está soportado en sistemas tecnológicos que buscan una

mejor experiencia de servicio para sus clientes y brókeres.

Adicionalmente la aseguradora se encuentra en proceso de implementación de un nuevo aplicativo core y un proyecto para aumentar de forma significativa la eficiencia operativa e incrementar las herramientas de información gerencial, con enfoque en ventas y experiencia.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma de auditoría Pricewaterhouse-Coopers del Ecuador, que presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros, mismos que detallan una situación de la aseguradora en orden y sin salvedades.

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.

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

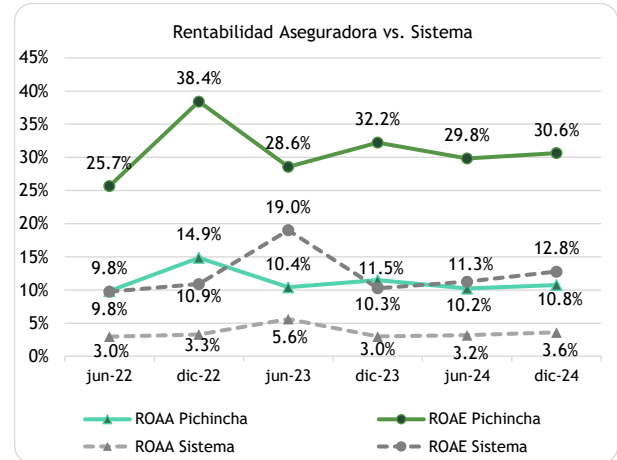
Rentabilidad

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
ROAA	9.8%	14.9%	10.4%	11.5%	10.2%	10.8%
ROAE	25.7%	38.4%	28.6%	32.2%	29.8%	30.6%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.1%	6.3%	6.8%	5.9%	5.9%	6.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	40%	36%	30%	33%	32%	32%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	39%	32%	28%	31%	29%	31%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	40%	36%	31%	31%	36%	33%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	39%	32%	28%	29%	33%	32%
Índice Combinado BWR	97%	93%	92%	93%	93%	93%
Índice Operativo BWR	95%	91%	89%	90%	89%	88%

Fuente: Seguros del Pichincha S.A. Elaboración: BWR.

La aseguradora mantiene indicadores sólidos de rentabilidad, tanto técnicos como netos, que son mayores que el sistema asegurador, así como una utilidad con tendencia a incrementarse. La utilidad neta se incrementa en el año 2024 en 25.3%, gracias al crecimiento de la producción; el adecuado control de la siniestralidad y de los costos de operación, y mayores ingresos financieros.

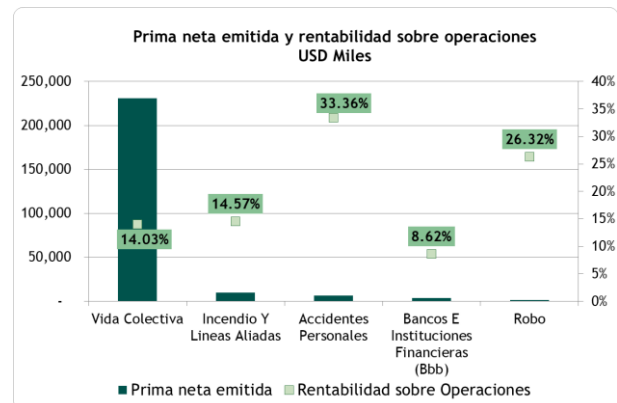
Gráfico 12



Fuente: Seguros del Pichincha S.A. y SCVS. Elaboración: BWR
ROAA: Retorno sobre Activos Promedio; ROAE: Retorno sobre Patrimonio Promedio.

Si bien la gran mayoría del resultado técnico proviene de su principal ramo, SDP mantiene cifras positivas en todos los ramos en los que participa, como se puede apreciar en el gráfico siguiente.

Gráfico 13



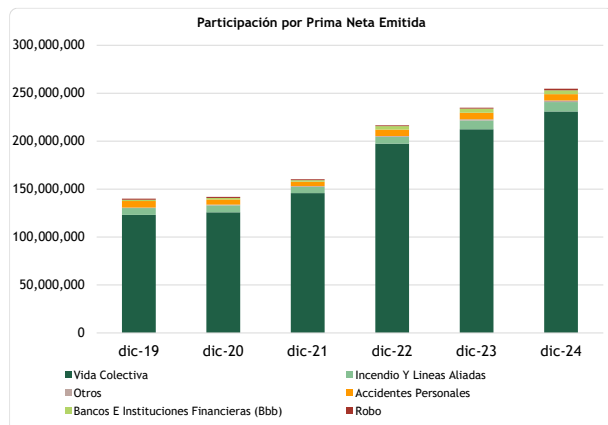
Fuente: Seguros del Pichincha S.A. Elaboración: BWR con corte dic-24.

Los estados financieros proporcionados revelan que el resultado técnico ajustado de Seguros Pichincha experimentó una mejora significativa, pasando USD 14.17 millones en 2023 a USD 15.93 millones en 2024, lo que representa un crecimiento del 12.4%. Este incremento se sustenta en tres pilares fundamentales: el crecimiento de la producción retenida devengada; la gestión eficiente de siniestros y la optimización de costos operativos. Por otro lado, el resultado técnico calculado bajo la metodología del regulador se contrae en 56.3%, debido al reconocimiento, dentro de este indicador, del gasto de comisiones pagadas a los canales de comercialización, que en el año precedente solamente se aplicó en el último trimestre.

La prima neta emitida mostró un aumento del 8.4%. La producción de Vida Colectiva creció en 8.8%, mientras que los ramos generales lo hicieron en

promedio en 5.21%. Con respecto a la prima devengada retenida, (bajo metodología BWR) esta muestra un incremento interanual del 4.5%.

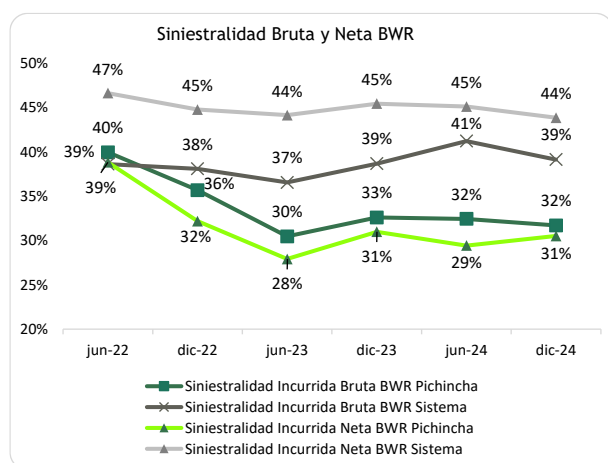
Gráfico 14



Fuente: Seguros del Pichincha S.A. Elaboración: BWR.

La siniestralidad incurrida neta se mantiene en niveles saludables, menores a aquellos anteriores a la pandemia del COVID-19 y a los del promedio del sector asegurador.

Gráfico 15



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

Fuente: Seguros del Pichincha S.A. SCVS Elaboración: BWR.

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

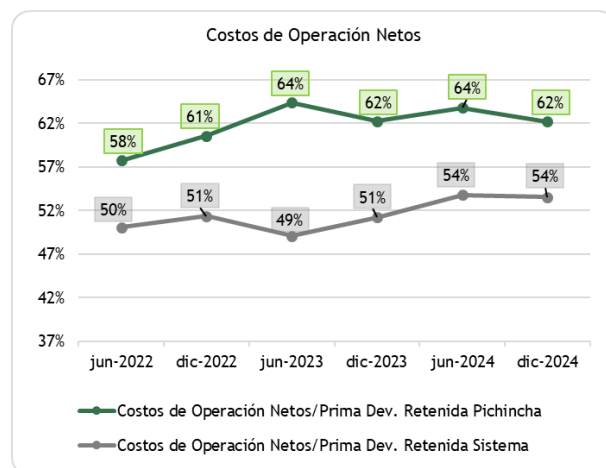
Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Vida Colectiva	32.32%	34.60%	31.57%	32.84%
Incendio Y Líneas Aliadas	10.76%	20.05%	8.01%	19.58%
Accidentes Personales	20.67%	22.79%	17.79%	22.43%
Bancos E Instituciones Financieras (Bbb)	85.45%	34.75%	58.05%	-12.92%
Robo	9.34%	51.58%	13.91%	40.19%
TOTAL	32.17%	41.06%	30.67%	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: Seguros del Pichincha S.A. y SCVS. Elaboración: BWR con corte dic-24

En el ramo Vida Colectiva, que constituye el segmento más representativo de la producción, la aseguradora registra una siniestralidad bruta y neta por debajo del sistema, que reflejan las adecuadas políticas de suscripción y tarifación. Con respecto a la eficiencia operativa, en 2024 los costos de operación netos crecen en 4.5% y su representación respecto a la producción neta retenida se mantiene en 62.2%.

Gráfico 16



Fuente: Seguros del Pichincha S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

El rubro más importante corresponde a las comisiones pagadas de la compañía, que incluyen aquellas pagadas a los canales masivos, tuvieron un incremento interanual del 9.8%, concentrado en el crecimiento de comisiones en seguros de vida en grupo. Por su parte, los gastos administrativos crecen 17.2%, porcentaje superior al crecimiento de la producción, y mantienen concentrado su crecimiento en gastos de personal en lo referente a sueldos y honorarios, a inversiones en sistemas tecnológicos.

Los ingresos financieros se incrementan en un 30.3% (suman 9,728MM a dic-24), principalmente por el crecimiento del portafolio con los fondos de los nuevos contratos de seguros cobrados por anticipado y a la subida de tasas de interés pasivas del sector financiero ecuatoriano.

Inversiones y liquidez

Otros Indicadores Inversiones y Liquidez	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	275%	479%	404%	357%	391%	528%
Activos Líquidos / Reservas técnicas*	143%	198%	215%	225%	218%	278%
Inversiones financieras / Req.	96%	140%	117%	116%	109%	109%
Inversiones Obligatorias						
Activo Fijo/Activo Total	18%	14%	11%	8%	7%	6%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	1.85	1.54	2.58	2.79	2.17	2.37

Fuente: Seguros del Pichincha S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

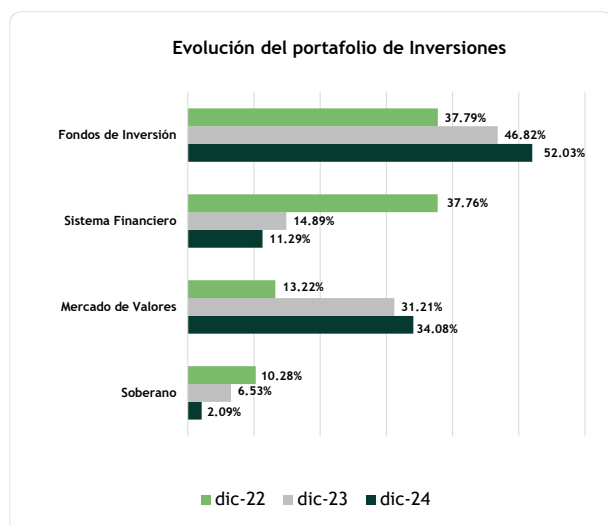
Los activos líquidos crecen un 23.4% (de USD 99.6 a USD 122.9MM), y cubren de forma holgada a las reservas técnicas y a las obligaciones con

asegurados.

La Administración de Seguros del Pichincha S.A. Ecuador cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, que se enmarquen en 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 la Gestión de Inversiones.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que está compuesto por cuatro personas: Un vocal del directorio (presidente del comité con voto dirimente), el representante legal de la institución, el funcionario de mayor rango responsable de la revisión de los riesgos de la compañía y el gerente financiero o tesorero (con voz informativa, sin derecho a 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.

Gráfico 17



Fuente: Seguros del Pichincha S.A. Elaboración: BWR

En 2024 el portafolio de inversiones de Seguros evidencia un crecimiento del 20% interanual que se genera un incremento de un 34.3% en instrumentos de inversiones de corto plazo (menor a 1 año). En los dos últimos años se aprecia una tendencia a priorizar la inversión en fondos de inversión y mercado de valores, y reducir la participación del sistema financiero y del sector público.

Las inversiones financieras representan el 59.05% del total del activo, y superan holgadamente las inversiones obligatorias. El excedente de inversiones se mantiene desde el año 2022. Para el año 2024 el ente regulador estableció unas inversiones obligatorias para Seguros del Pichincha en USD 120.36 millones, mientras que las

inversiones admitidas llegaron a los USD 125.8 millones, gracias a lo cual se alcanza un excedente de USD 5.4 millones.

Para dic-2024 el portafolio de inversiones se concentra en un 97.19% en inversiones con calificaciones local de AAA- o superior y en fondos administrados de inversión de corto plazo, lo que lo convierte en un portafolio de bajo riesgo.

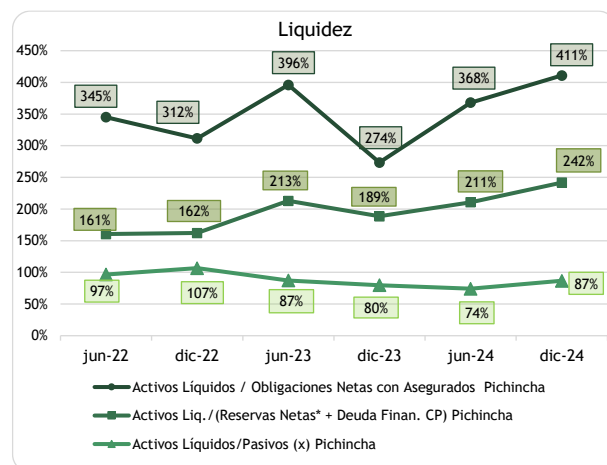
Calificación	dic-22	dic-23	dic-24
Títulos emitidos por el Estado	10.28%	6.53%	2.09%
AAA	9.71%	21.66%	31.01%
AAA-	40.64%	24.40%	14.15%
AA+	0.50%	0.33%	0.45%
AA	0.89%	0.12%	0.07%
AA-	0.20%	0.14%	0.00%
Otros fondos y fideicomisos	0.08%	0.06%	0.00%
Fondos de Inversión	37.70%	46.76%	52.03%
TOTAL	100%	100%	100%

Fuente: Seguros del Pichincha 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 fondos de inversión con calificaciones de riesgo públicas de AAA, en función de la calificación promedio de las inversiones que conforman su activo financiero.

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. Para dic-2024 el 63% de las inversiones de rendimiento fijo se encuentran colocadas con plazos por vencer menores a los 365 días.

Gráfico 18



Fuente: Seguros del Pichincha S.A. Elaboración: BWR.

Los activos líquidos sobre obligaciones netas con asegurados llegan a un valor del 410.9% y superan ampliamente a la media del sistema asegurador. Adicionalmente, los activos líquidos sobre pasivos se mantienen altos a la fecha de corte y se mantienen por encima del sistema (45.2%), esto debido al incremento de los activos líquidos en

23.4% principalmente por las primas prepagadas de nuevos contratos de seguros plurianuales ya mencionados.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	1.8	1.8	3.4	4.0	4.4	3.9
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	99%	104%	77%	83%	66%	63%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	124%	168%	173%	218%	119%	126%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	5.8	4.7	4.4	3.7	3.7	3.2
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	4.99	3.97	4.01	3.30	3.14	2.71

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

Fuente: Seguros del Pichincha S.A. Elaboración: BWR.

La compañía mantiene niveles de solvencia adecuados, pero la cobertura regulatoria se reduce en el año analizado. En 2024, el patrimonio técnico alcanzó USD 75.2MM, valor que cubre en 1.26 veces el capital adecuado requerido (2.18 veces en 2023.)

Seguros del Pichincha opera sin deuda financiera, lo que se considera positivo.

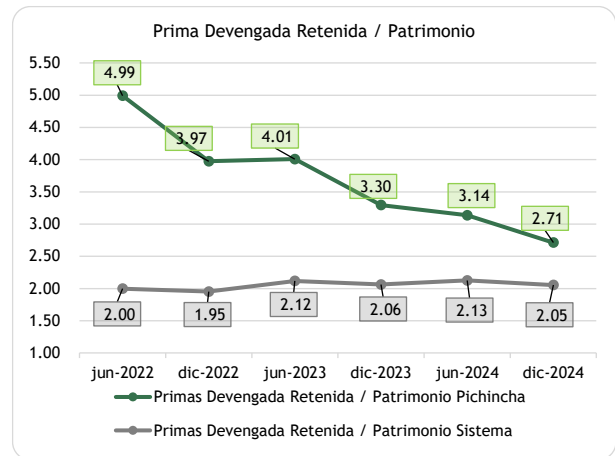
EL patrimonio refleja un incremento del 26.9% vs dic-23, soportado en reservas y utilidades no distribuidas. Las reservas para futuras capitalizaciones realizadas a inicios del 2024 por USD 5MM, para finales del mismo año ya se encuentran reflejadas dentro del Capital Pagado.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía es de USD 25MM a dic-24, por lo que cumple holgadamente con el capital mínimo requerido por ley (USD 13MM en el caso de Seguros del Pichincha).

A la fecha de corte el patrimonio de la aseguradora representa el 36.28% del total de activos, situándose sobre de la media del sistema asegurador (28.24% a dic-2024).

En el periodo analizado, el apalancamiento patrimonial sobre la prima devengada retenida disminuye de 3.2 veces a 2.7 veces, gracias al importante incremento del patrimonio. La disminución de este índice refleja una mayor capacidad de absorción de riesgos por parte del capital propio, mejorando los indicadores de solvencia.

Gráfico 19



Fuente: Seguros del Pichincha S.A. y SCVS 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	8.8%	13.5%	10.0%	17.2%	11.6%	13.5%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	22.8%	41.9%	35.9%	55.4%	39.4%	44.3%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	10.0%	7.6%	8.7%	11.4%	9.5%	9.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	45.8%	54.3%	41.5%	57.3%	37.9%	37.1%

Fuente: Seguros del Pichincha S.A. Elaboración: BWR.

Para el ejercicio 2024-2025 Seguros del Pichincha contrata los servicios de un actuario particular (Lucas Arseo) para la realización del informe actuarial sobre las Reservas Técnicas, persona calificada por la Superintendencia para realizar este tipo de análisis.

A dic 24 el informe del actuario externo determina que Seguros del Pichincha cumple con lo establecido en el marco regulatorio local vigente en materia de la constitución de las reservas técnicas, y que los datos son suficientes y de buena calidad para los ejercicios de constitución de reservas.

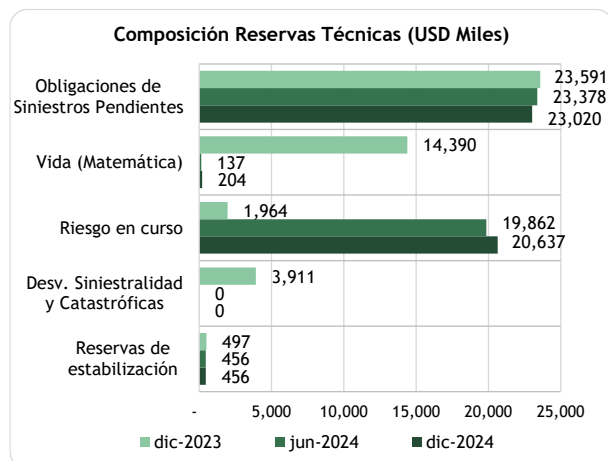
Las reservas técnicas son provisiones obligatorias que las aseguradoras deben constituir para cubrir obligaciones futuras derivadas de pólizas emitidas. En el caso de Seguros Pichincha, las reservas técnicas se mantuvieron relativamente estables entre 2023 y 2024, con un ligero decrecimiento del 0.09%.

Las reservas de riesgo en curso presentan un aumento significativo del 950.5% en dic-24 vs dic-23, esto debido a una reclasificación entre cuentas, pasando de las reservas de vida en grupo y coberturas adicionales hacia las reservas no devengadas por concepto de liberación de reservas.

Por otro lado, las reservas catastróficas que mantuvo la aseguradora de forma voluntaria hasta

el año 2023 se eliminaron en este año, debido a que se presentó en su momento para la aprobación a la Superintendencia de Compañías basada en un supuesto de posible erupción del volcán Cotopaxi. En enero del 2024 la alerta del volcán Cotopaxi bajo, y por tanto la SCVS envió un oficio solicitando el reverso de la reserva.

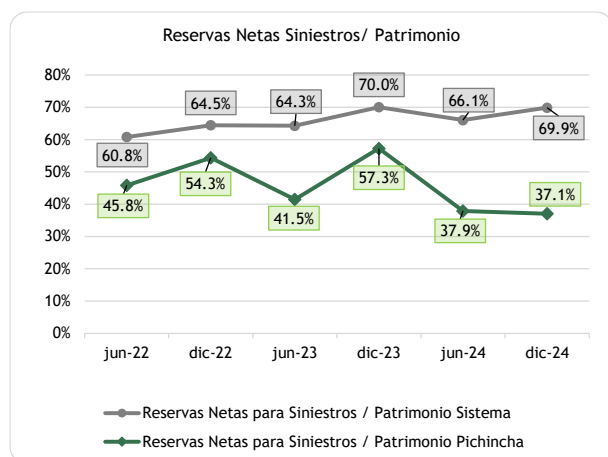
Gráfico 20



Fuente: Seguros del Pichincha S.A. Elaboración: BWR.

Por otro lado, la sensibilidad del patrimonio de la compañía ante mayor siniestralidad o errores de estimación de las reservas pasó de 57.3% en dic-23 a 37.1% en dic-24 y se mantiene bajo la del sistema comparando favorablemente.

Gráfico 21



Fuente: Seguros del Pichincha S.A. y SCVS. Elaboración: BWR.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
% de Retención de Riesgo	89%	88%	88%	86%	88%	88%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	23%	11%	26%	24%	19%	14%
Días de Cobro a Reaseguradores	26	58	69	53	30	47

Fuente: Seguros del Pichincha S.A. Elaboración: BWR.

Para el año 2024 la aseguradora mantiene 141 contratos de reaseguros bajo la modalidad de exceso de pérdida operativos por riesgo y

catastróficos por evento, y 152 contratos de reaseguros bajo modalidad cuota parte y excedente.

Las contrapartes son empresas extranjeras reconocidas a nivel mundial y que exhiben calificaciones de riesgo en escala internacional iguales o superiores a "A-". Adicionalmente, los contratos se celebran sin intermediario para las líneas de Vida, por lo que la administración de estas pólizas es directa entre la aseguradora ecuatoriana y su reaseguradora internacional. Para el resto de los ramos se utiliza como intermediario una empresa de reaseguros colombiana con gran experiencia en este campo.

El plan de reaseguros de Seguros del Pichincha considera parámetros de exposición de riesgos apegados al buen gobierno y sanas prácticas corporativas. 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.

Así, para el ramo de Vida Individual mantiene un contrato proporcional (20/80). Para el ramo de Vida colectiva y Accidentes Personales maneja contratos no proporcionales con una prioridad de USD 75M y una capacidad para siniestros de hasta USD 1MM. Adicionalmente, la aseguradora maneja otro contrato no proporcional para la cobertura de gastos médicos por enfermedad o accidentes con una prioridad de USD 20M y una capacidad máxima de USD 500M.

A la fecha de corte, la compañía cuenta con contratos de tipo no proporcional catastróficos, un de Vida Colectiva y Accidentes Personales con vigencia desde el 1 de octubre 2024 hasta el 30 de septiembre de 2025, y otro de Incendio y Líneas Aliadas- Multirriesgo con fecha de vigencia desde 01 de julio del 2024 hasta el 30 de junio del 2025.

Adicionalmente, la aseguradora mantiene un contrato de reaseguro Agrícola proporcional con una retención del 15%, y una capacidad máxima de USD 200M. Para este ramo la aseguradora no cuenta con un reaseguro catastrófico que lo cubra de pérdidas elevadas en caso de un suceso de este tipo.

La calificadora considera que el programa de reaseguros de Seguros del Pichincha para el año 2024 es adecuado; sus contratos se basan en la experiencia histórica. Los contratos antes descritos están estructurados de forma técnica, y enfocados a indemnizar reclamos cuyo importe exceda a la prioridad establecida en los mismos. El porcentaje máximo de retención de la compañía en relación a su patrimonio en contratos es del 3.10%.

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

Gestión de Riesgos

El modelo de gestión de riesgos financieros de Seguros del Pichincha se ha estructurado en función de las actividades, mercado objetivo, líneas de negocio de la organización, estrategias y políticas institucionales, normativas vigentes, procesos y mejores prácticas. Este sistema se basa en el modelo de las tres líneas de defensa para la gestión de riesgos, que son:

Primera Línea de Defensa: Generalmente conformada por Gerentes Sponsors y Jefaturas Nacionales. Deben garantizar la implementación de las acciones preventivas, detectivas y correctivas, así como los controles necesarios para hacer frente a las deficiencias de sus procesos.

Segunda Línea de Defensa: Conformada por la Unidad de Riesgos y Prevención de Lavado de Activos. Son responsables de monitorear el cumplimiento de los procedimientos y controles de la primera línea a través de sus metodologías establecidas en la organización.

Tercera Línea de Defensa: Corresponde a la Auditoría Interna. Al ser un área independiente, debe asegurar la efectividad de la primera y segunda línea de defensa.

El comité de administración integral de riesgo es el encargado de diseñar y proponer estrategias, políticas, procesos y procedimientos de administración integral de riesgo o reformas y someterlos a la aprobación del directorio.

Durante el 2024 el nivel general de riesgo de la aseguradora se considera bajo, con algunos aspectos destacables. Las actividades relacionadas con la entrega de información a la SCVS, reportes a la UAFA fueron cumplidas en su totalidad. Sin embargo, hay áreas de mejora, como la actualización del Manual de Prevención que se encuentra en un 90% de avance, ciertos aspectos de la política Conozca su Mercado que se encuentra en un 80%. En lo referente a la actualización de criterios, factores y ponderaciones utilizadas en la metodología de la matriz de riesgos de acuerdo con la resolución JPRF-S-2022-025, se tiene un avance del 85%. Estas serán culminadas en el transcurso del año 2025, de acuerdo a lo mencionado en el informe de cumplimiento del año 2024. Se debe destacar que no se reportaron operaciones inusuales injustificadas.

Procesos:

Seguros del Pichincha maneja un sistema Core llamado SIP encargado de las emisiones, siniestros,

cartera, reaseguros y técnico. Adicionalmente maneja la herramienta IBM APP CONNECT, la cual integra aplicaciones e integra datos. También maneja aplicativos para la fuerza de ventas, un portal de siniestro y un portal de contact center.

Gestión de Riesgo Operativo:

Seguros del Pichincha ha presentado una evolución considerable en lo relacionado al proceso de identificación, medición, control y monitoreo de sus riesgos. Es por eso que, con corte a diciembre de 2024, la compañía ha llegado a gestionar 528 riesgos a través de los procesos de la compañía y sus responsables. Es importante mencionar que únicamente se encuentran 50 riesgos activos. De estos 47 se identifican como riesgos operativos, de los cuales el 92% se consideran como riesgos bajos y medio, y únicamente 4 se consideran de nivel alto.

El modelo de gestión de riesgo operativo en Seguros del Pichincha se ha estructurado en función de las actividades, mercado objetivo, líneas de negocio de la organización, estrategias y políticas institucionales, normativa vigente, procesos y mejores prácticas. Como se indicó anteriormente, el modelo indicado se basa en tres Líneas de Defensa.

Seguros del Pichincha establece el apetito y la tolerancia por riesgo operativo en función del vector de pérdida esperada, cuyo valor se encuentra muy relacionado a la probabilidad de ocurrencia de un evento y el impacto de este. Es preciso señalar que, para determinar los niveles de impacto económico, se ha tomado como referencia la cuenta contable de gastos no deducibles desde el año 2017. Rescatando los valores que han sido contabilizados como pérdida por riesgo operativo, se promediaron los valores desde dicho año para determinar el valor global de exposición.

De acuerdo con las políticas establecidas por Seguros del Pichincha S.A., el riesgo operativo no financieros se divide en:

- Operativos no asociados al giro de negocio.
- Operativos asociados al giro de negocio.

Dentro de la gestión de riesgo operativo, asociados y no asociados al giro de negocio, están incluidos aquellos que afectan las estrategias de la empresa. Cabe indicar que en este método se consideran los riesgos asociados a la discontinuidad operativa de negocio.

Los riesgos identificados se evalúan en términos de posibilidad o probabilidad y severidad o consecuencia considerando los controles existentes en la aseguradora. La posibilidad o probabilidad de ocurrencia se clasificó en cuatro niveles: baja, media, alta y muy alta.

Para el año 2024, la Compañía identificó 4 riesgos con severidad residual alta, uno relacionado con la gestión inadecuada o inoportuna de cobranza y tres relacionados a la consistencia de datos. Los mismos ya cuentan con planes de acción definidos que contemplan monitoreos y controles periódicos.

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus administradores e informes de auditoría de terceros, durante el año 2024 Seguros del Pichincha no registró situaciones que se consideren como incumplimiento significativo de normas legales. Por otro lado, mantiene abierto un proceso de glosa tributaria del impuesto a la renta del 2014 cuyo monto asciende a USD 1.2 millones, que se encuentra en el Tribunal Contencioso Tributario de Quito.

A la fecha de emisión de los estados financieros, la Compañía ha sido fiscalizada por las autoridades tributarias hasta el año 2024, sin encontrarse en la actualidad impuestos pendientes de pago. Los años del 2020 al 2024 inclusive, se encontrarían, potencialmente, abiertos a fiscalización por parte de las autoridades de control, a partir de las reformas tributarias de diciembre de 2021.

Para los litigios relacionados con siniestros estos se mantienen dentro de la reserva de siniestros pendientes dentro del pasivo.

Riesgo de Suscripción

La aseguradora mantiene un riesgo de suscripción bajo, respaldado por niveles de siniestralidad consistentemente favorables en comparación con el sector. Sus políticas de suscripción establecen límites de aprobación para agilizar la operación comercial, mientras que los riesgos especiales requieren validación técnica bajo un flujo de excepciones.

La evaluación técnica y la calidad del riesgo son prioritarias, con responsabilidades claras en cotizaciones y renovaciones, las cuales deben ajustarse a formatos estandarizados. Las actividades de suscripción se alinean con el apetito de riesgo de la organización, y se han implementado mejoras para optimizar procesos y profundizar en el análisis de riesgos.

Auditoría Interna supervisa rigurosamente estos procesos, asegurando que las mejoras impacten positivamente en los resultados operativos. Además, la delegación de responsabilidades es clave: el área técnica aprueba condiciones particulares y solicitudes de seguros cuando el perfil de riesgo lo exige.

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.

La delegación de responsabilidades es crucial dentro del flujo operativo. El área técnica debe aprobar las condiciones particulares y la solicitud de seguro proporcionada por el área comercial de aquellas cuentas que ameriten su nivel de aprobación, en función del resultado técnico.

Riesgo de Tarificación

El proceso de tarificación de la aseguradora contempla tres aristas importantes para la definición de las mismas, estas son: la experiencia de la aseguradora, las notas técnicas de cada ramo y en las particularidades de los mercados locales.

AL momento la aseguradora mantiene aprobadas por la SCVS 21 tarificaciones para sus diferentes productos, todas se encuentran vigentes y la fecha próxima de vencimiento de algunas es en julio del 2025. Durante el año 2024 se realizó la actualización de 11 productos, esto por cambios en normativas tributarias y del ente de control.

Para la preparación de las notas técnicas la aseguradora trabaja con una persona con amplia experiencia en la realización de estudios actuariales, mismo que es el encargado de consensar y justificar la tarificación frente a la superintendencia de compañías valores y seguros. Adicionalmente cuentan con un actuario interno que esta más enfocado al cálculo de reservas técnicas y mantienen una estrecha relación con esta firma en el proceso de conciliación de estas reservas.

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	13,697	10,787	13,735	16,978	12,188	15,299
Inversiones Financieras	1,032,428	46,138	74,690	84,140	109,444	116,041	131,353
Valores Negociables de corto plazo	364,577	8,473	29,158	28,844	24,936	29,542	33,495
Público	4,258	0	0	0	0	0	0
Privado	360,319	8,473	29,158	28,844	24,936	29,542	33,495
Valores Negociables de largo plazo	299,578	10,307	16,600	18,304	32,675	32,052	28,855
Público	179,063	6,051	7,678	7,683	7,151	2,791	2,752
Privado	120,449	4,256	8,922	10,621	25,524	29,261	26,103
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	27,616	28,940	36,999	51,840	54,452	69,028
Acciones y participaciones	24,797	684	714	648	598	643	668
Fondos de Inversión	324,631	26,868	28,163	36,287	51,177	53,744	68,294
Otros Fondos y Fideicomisos	20,503	63	63	65	65	65	65
Provisión de Inversiones	-4,967	-259	-8	-7	-7	-6	-25
Préstamos	530	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	530	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	526,914	4,587	4,613	6,129	5,816	6,761	6,649
Vencidas netas de Provisión	87,432	1,432	1,341	1,517	1,189	1,407	2,254
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	313,054	7,483	4,270	7,796	7,431	5,685	4,978
Inmuebles y Activo Fijo	173,279	17,059	16,723	16,359	14,519	14,257	14,021
Otros Activos	288,096	4,335	7,787	24,618	34,357	42,066	50,150
Activos Diferidos	149,316	1,770	4,681	19,575	29,113	36,289	41,058
ACTIVO TOTAL	2,434,804	93,298	118,872	152,778	188,545	196,997.8	222,449
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	455,508	20,402	16,249	21,532	27,893	24,414	23,272
Por Sinistros Avisados	375,193	12,202	9,795	16,504	17,426	15,825	16,335
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	63,838	7,589	6,098	4,367	10,077	7,554	6,685
Primas por pagar a asegurados	16,477	610	356	661	390	1,035	253
Otras Reservas Técnicas	389,265	19,273	23,358	19,603	16,852	20,455	21,296
De Seguros de Vida	108,387	17,478	20,863	17,241	14,390	137	204
De Riesgo en Curso	252,884	1,207	1,906	1,866	1,964	19,862	20,637
Otras reservas	27,994	588	588	497	497	456	456
Obligaciones Financieras	22,103	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	337,964	3,316	12,990	8,249	15,958	7,210	11,610
Cuentas por Pagar	138,172	5,818	10,530	7,866	12,074	9,159	14,174
Otros Pasivos	404,210	9,076	9,802	42,514	52,176	67,320	71,393
Primas Anticipadas	183,605	13	12	20,415	39,274	50,447	59,073
PASIVO TOTAL	1,747,221	57,884	72,929	99,765	124,952	128,558	141,745
28%							
PATRIMONIO							
Capital Pagado	321,043	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	25,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	211,617	11,581	11,581	13,062	13,062	19,827	14,827
Utilidades no Distribuidas	146,923	3,833	14,361	19,952	30,531	28,613	40,878
PATRIMONIO TOTAL	687,583	35,414	45,943	53,014	63,592	68,440	80,704

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Prima Neta Emitida	2,240,728	101,934	216,533	116,441	234,869	126,481	254,686
Primas Devengadas	2,227,792	99,138	209,660	120,120	241,316	122,860	250,293
(-) Prima Cedida	815,063	10,751	27,047	13,852	31,746	15,523	31,266
Prima Devengada Retenida	1,412,728	88,388	182,612	106,268	209,570	107,337	219,027
(-) Sinistros Pagados	908,832	34,762	69,817	34,468	70,851	43,950	81,945
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	252,557	5,297	16,049	6,937	13,723	8,268	12,545
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	44,075	0	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Sinistros Pendientes	6,279	-4,663	-4,842	-2,257	-4,049	113	-1,425
(+) Otras Reservas de Sinistros	-14,032	-204	-203	103	-3,805	3,956	3,967
Sinistros Incurridos Netos	619,953	34,333	58,812	29,684	64,983	31,614	66,859
(-) Gastos de Adquisición	509,736	40,682	89,133	53,025	104,402	55,799	114,624
(-) Gastos de Administración	389,578	12,173	25,977	18,604	33,318	16,543	30,091
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	142,610	1,824	4,486	3,204	7,305	3,868	8,472
Costos de Operación Netos	756,703	51,031	110,624	68,424	130,415	68,474	136,243
Resultado Técnico Ajustado BWR	36,072	3,024	13,176	8,159	14,172	7,248	15,926
(+) Ingresos Financieros	84,888	1,773	4,224	3,349	7,465	4,757	9,728
(-) Gastos Financieros	13,648	88	141	226	517	102	405
(+) Otros	8,166	456	764	-2,551	444	-4	1,281
Utilidad Antes de Impuestos	115,479	5,165	18,023	8,732	21,564	11,899	26,530
(-) Impuesto sobre la Renta	29,239	892	3,221	1,661	3,915	2,052	4,418
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	86,240	4,273	14,801	7,071	17,650	9,847	22,112

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%	10.4%	10.8%	10.7%	10.7%	12.0%	11.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39.2%	40.0%	35.7%	30.5%	32.6%	32.5%	31.7%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43.9%	38.8%	32.2%	27.9%	31.0%	29.5%	30.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	38.5%	39.8%	35.6%	30.6%	31.0%	35.7%	33.3%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	42.9%	38.6%	32.1%	28.0%	29.2%	33.1%	32.3%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	23%	41.0%	42.5%	44.1%	43.3%	45.4%	45.8%
Gastos de Administración/Prima Devengada	17%	12.3%	12.4%	15.5%	13.8%	13.5%	12.0%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	54%	57.7%	60.6%	64.4%	62.2%	63.8%	62.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	1.6%	3.1%	6.3%	6.8%	5.9%	5.9%	6.4%
Razón Combinada (Superintendencia)	87%	59.1%	52.3%	48.0%	59.0%	85.4%	83.5%
Índice Combinado BWR	97.4%	96.6%	92.8%	92.3%	93.2%	93.2%	92.7%
Índice Operativo BWR	92.4%	94.7%	90.5%	89.4%	89.9%	88.9%	88.5%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	5.0%	1.9%	2.2%	2.9%	3.3%	4.3%	4.3%
ROAA	3.6%	9.8%	14.9%	10.4%	11.5%	10.2%	10.8%
ROAE	12.8%	25.7%	38.4%	28.6%	32.2%	29.8%	30.6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	6.1%	4.8%	8.1%	6.7%	8.4%	9.2%	10.1%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.8	1.8	1.8	3.4	4.0	4.4	3.9
Reservas Técnicas Netas* / Patrimonio	1.1	1.0	1.0	0.8	0.8	0.7	0.6
Reservas Técnicas* / Pasivo	42.4%	67.5%	53.8%	40.5%	35.5%	34.0%	31.2%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	123.72%	167.51%	173.38%	217.7%	118.8%	126.4%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	19%	24%	24%	32%	30%	34%
Deuda Financiera / Pasivo	1.31%	-	-	-	0.00%	-	0.00%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.3	5.8	4.7	4.4	3.7	3.7	3.2
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.05	4.99	3.97	4.01	3.30	3.14	2.71
Apalancamiento Financiero	4.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	318.7%	613.5%	516.8%	464.2%	402.5%	390.4%	339.8%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	173%	275%	479%	404%	357%	391%	528%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	164%	345%	312%	396%	274%	368%	411%
Activos Líquidos / Reservas técnicas*	107%	143%	198%	215%	225%	218%	278%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	108.0%	117.5%	113.8%	110.3%	105.0%	104.5%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	95.5%	139.7%	117.1%	116.1%	108.7%	109.1%
Activos Liq./(Reservas Netas* + Deuda Finan. CP)	102%	161%	162%	213%	189%	211%	242%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	45%	97%	107%	87%	80%	74%	87%
Activo Fijo/Activo Total	7%	18%	14%	11%	8%	7%	6%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.0	1.8	1.5	2.6	2.8	2.2	2.4
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	32.8%	8.8%	13.5%	10.0%	17.2%	11.6%	13.5%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	74.8%	22.8%	41.9%	35.9%	55.4%	39.4%	44.3%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	19.7%	10.0%	7.6%	8.7%	11.4%	9.5%	9.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	69.9%	45.8%	54.3%	41.5%	57.3%	37.9%	37.1%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	64%	89%	88%	88%	86%	88%	88%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d n/d	n/d	n/d	n/d	48% n/d	n/d	47%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d n/d	n/d	n/d	n/d	2% n/d	n/d	2%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	69%	23%	11%	26%	24%	19%	14%
Días de Cobro a Reaseguradores	118	26	58	69	53	30	47
Días de Primas x Cobrar	85	8	8	9	9	10	9
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	17%	31%	29%	25%	20%	21%	34%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	0%	4%	5%	8%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	44	47	38	40	37	38

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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