

Ecuador
Fortaleza Financiera

HDI SEGUROS S.A.

Calificación

Dec-2023	Jun-2024	Dec-2024
AA+	AA+	AA-

Perspectiva estable

La perspectiva es estable. La calificación podría mejorar una vez que se consolide la nueva administración y se demuestre la capacidad de la aseguradora de generar resultados positivos recurrentes. Por otro lado, la misma podría disminuir si es que se evidenciara debilitamiento en los indicadores de solvencia o en el riesgo asumido.

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	Dec-2023	Dec-2024
Prima Neta Emitida	30,697	35,860
Activos	45,484	42,479
Patrimonio	24,217	20,665
Resultados	3,336	138
Índice Combinado Ajustado BWR	113.9%	107.1%
ROAE (%)*	17.1%	0.6%
ROAA (%)*	7.0%	0.3%

* Indicador anualizado

Contactos:

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

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

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió **modificar la calificación de fortaleza financiera de HDI Seguros S.A. de “AA+” a “AA-” con perspectiva estable**. La disminución de la calificación refleja el hecho de que la calificación ya no se beneficia del soporte del anterior accionista, por lo cual esta refleja la fortaleza financiera actual de la operación.

Cambios accionariales y en la administración. La aseguradora ha atravesado dos procesos de cambio accionario en un corto período. En 2024 se renovó el equipo gerencial y algunos procesos. Como un hecho subsecuente a la fecha de calificación, en junio de 2025 el Grupo Financiero Atlántida recibió las autorizaciones regulatorias necesarias para concretar la adquisición total de HDI-Seguros S.A. en Ecuador. Con esto, la Aseguradora finalmente se encuentra bajo control del nuevo accionista y bajo una nueva gerencia general. Los accionistas han confirmado expresamente su visión de impulso a la aseguradora local para conseguir su crecimiento y consolidación, y al mismo tiempo mantener la solvencia de la compañía, lo cual se considera positivo. No esperamos que se den cambios significativos en el apetito de riesgo ni en las políticas de suscripción, ya que la administración pretende mantener la mayoría del equipo gerencial y sostener las políticas que han dado resultados positivos. Por otro lado, se espera un enfoque hacia el crecimiento del negocio y la eficiencia operativa.

Participación de mercado reducida. Por producción, la aseguradora se ubica en el puesto 18 del sistema asegurador, con una participación de 1.6%. En el ramo de vehículos, su fuerte, mantiene la décima posición con el 4.1% de participación. Luego de mostrar por varios años contracción en su producción se aprecia como positivo el crecimiento obtenido en 2024, impulsado principalmente por los ramos de Vehículos y Vida Colectiva.

Resultados en proceso de estabilización. Se reconoce el esfuerzo realizado por la administración para transformar la operación en búsqueda de resultados operativos positivos y recurrentes. Además del incremento en producción, los gastos administrativos se han reducido de forma material así como el costo de su programa de reaseguros para el 2025 y se ha logrado estabilizar los niveles de siniestralidad. No obstante, el resultado neto positivo obtenido en el año aún depende de rubros no recurrentes como la liberación de la reserva de insuficiencia de primas. La calificación considera la expectativa de que a futuro la aseguradora consiga una generación sostenible, bajo las estrategias y sinergias con el nuevo accionista.

Requisitos regulatorios de liquidez y solvencia adecuados. Los indicadores de liquidez se mantienen en niveles adecuados. Su portafolio de inversiones conserva niveles de seguridad, liquidez y rentabilidad. De igual forma, la solvencia se ha mantenido gracias al soporte oportuno de los accionistas anteriores de la aseguradora.

Reservas técnicas adecuadas y protección del reaseguro. La aseguradora mantiene una adecuada gestión de las reservas técnicas, alineadas a los requisitos regulatorios y revisadas periódicamente por su equipo actuarial. El programa vigente de reaseguros limita la retención de la aseguradora a niveles controlados respecto a su patrimonio.

CALIFICACIÓN LOCAL

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

ASPECTOS EVALUADOS EN LA CALIFICACIÓN

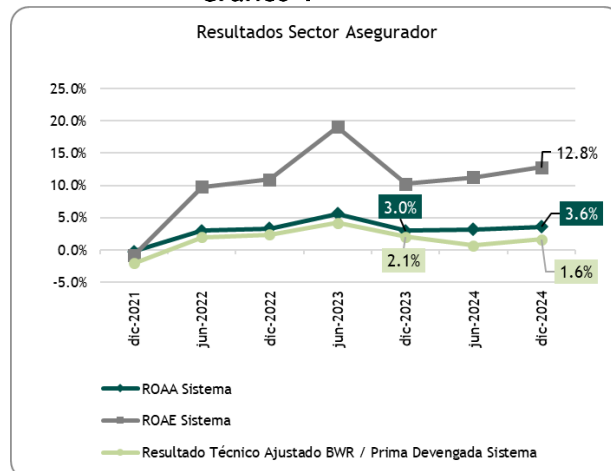
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

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

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

Gráfico 1

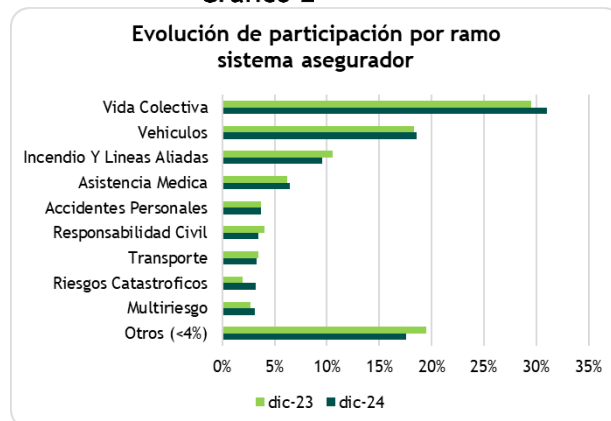


Nota: ROAA y ROAE anualizados para períodos semestrales.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

Elaboración: BWR

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

Gráfico 2



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

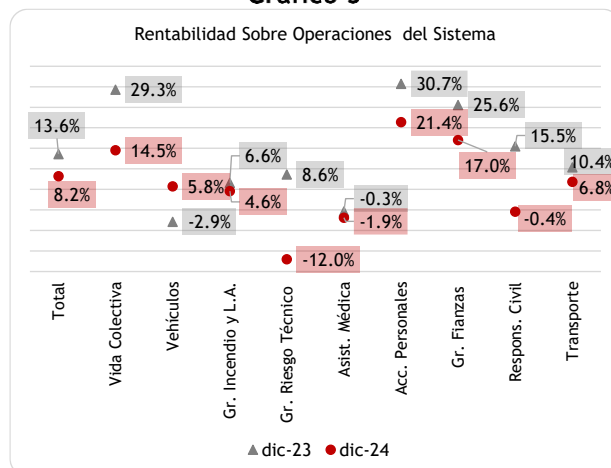
Dentro de los principales ramos generales, la producción neta del grupo de Incendios y Líneas Aliadas aumenta en 3.9%, Vehículos lo hace en un 2.7%, Multirisgo crece en 15.3%, y Riesgos Especiales se expande en 49.9%. Por otro lado, el grupo de Riesgo Técnico se contrae en 18.5%, Responsabilidad Civil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

El resultado técnico ajustado BWR (que considera comisiones pagadas distintas a brókeres,

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

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

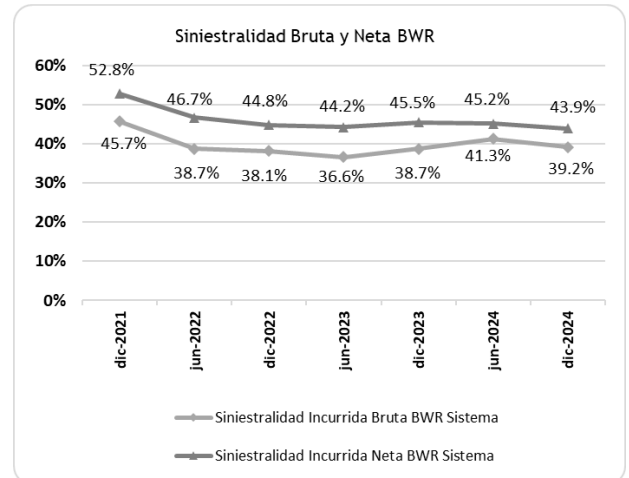
Gráfico 3



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.

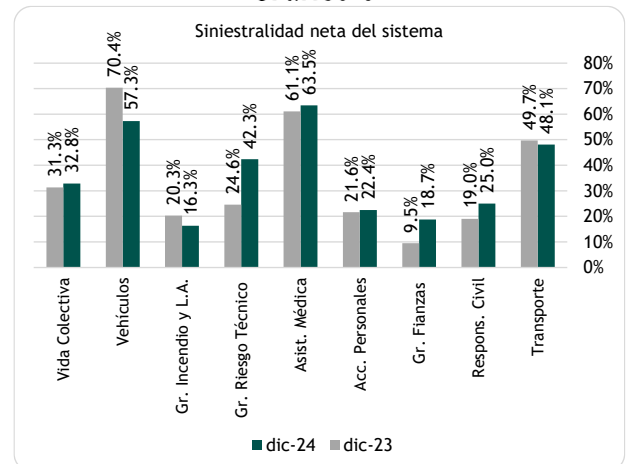
Gráfico 4



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



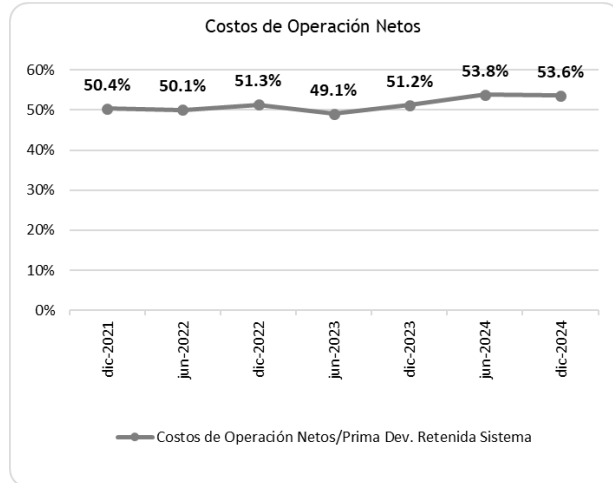
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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



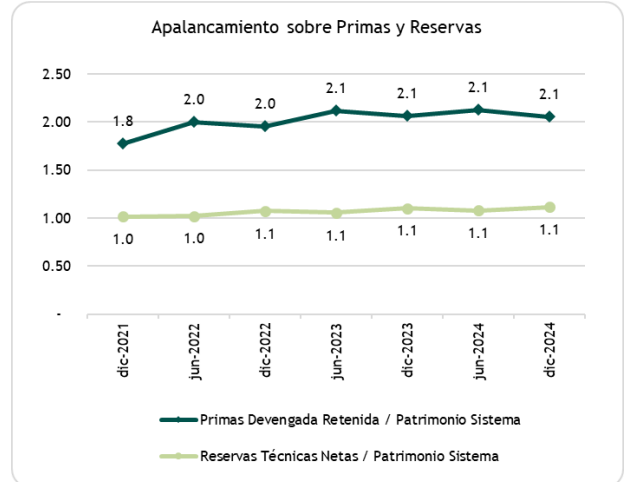
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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.

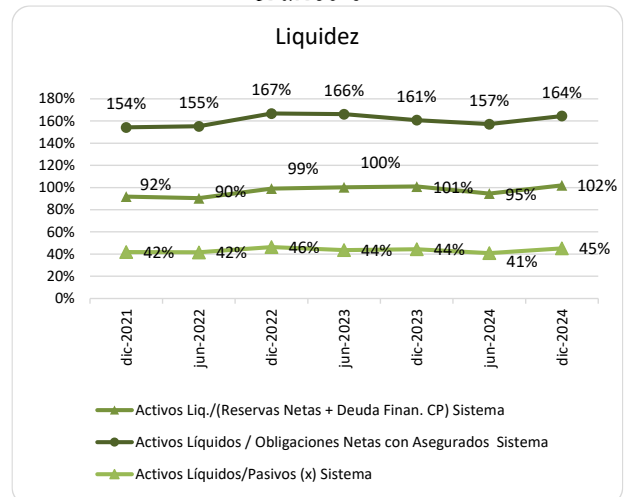
Gráfico 7



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%).

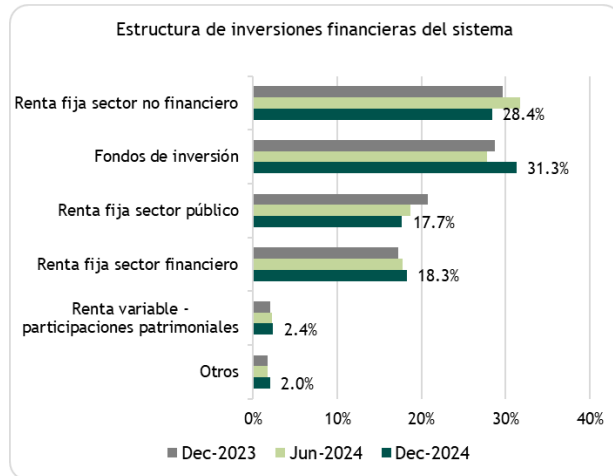
Gráfico 8



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".

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES DE LA INSTITUCIÓN

El 23 de febrero de 2025 se comunicó la firma del acuerdo de venta de la aseguradora local al Grupo Sur Atlántida.

Por su parte, el 01 de mayo de 2025, la Superintendencia de Competencia Económica notificó la autorización de la operación de concentración económica notificada por Inversiones Financieras Atlántida Ecuador IFAEC S.A. y Grupo Sur Atlántida S.L.

Posteriormente, a través de la Resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRS-2025-00023474 del 27 de mayo de 2025, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros calificó la responsabilidad, idoneidad y solvencia de Inversiones Financieras Atlántida Ecuador IFAEC S.A., de nacionalidad ecuatoriana, como cesionaria de 13'035.035 acciones en HDI-SEGUROS S.A., que representan el 99,9992% de su capital social.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte, el cierre de la transacción se ejecutó el 9 de junio de 2025. Un boletín informativo dentro de la página web del Grupo Financiero Atlántida, comunica que ya recibió las autorizaciones necesarias para concretar la compra del total de la participación accionarial de HDI-Seguros S.A. a la multinacional Talanx A.G., anunciada en febrero de 2025, y consecuentemente se han dado cambios en el Gobierno Corporativo y en la gerencia general de la institución, aunque, *“con la intención de que se garantice una toma de control ordenada y respetuosa de HDI-Seguros S.A., Diego Romero Medina colaborará en este proceso como parte de HDI Colombia, evitando cualquier interrupción en el servicio a los clientes.”*

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

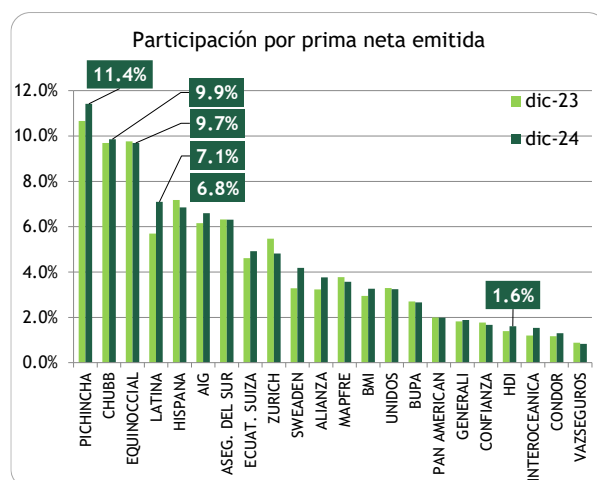
Posicionamiento e imagen

HDI Seguros S.A. se constituyó en Ecuador en 1973 como Panamericana del Ecuador S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros. En 2012 fue adquirida, junto con Cervantes S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros, por el Grupo de Seguros Liberty Mutual. En 2012 Liberty se fusionó por absorción con Cervantes y el 25 de junio de 2013 cambia su nombre a Liberty Seguros S.A. El 28 de octubre de 2024 se dio el cambio de denominación de Liberty Seguros S.A., por el de HDI-Seguros S.A.; tras la adquisición de Liberty por parte de HDI International, perteneciente a Talanx Group de Alemania. Como se menciona en el hecho relevante, como hecho subsecuente a la fecha de calificación, el 9 de junio de 2025 el Grupo Financiero Atlántida recibió las autorizaciones regulatorias necesarias para concretar la

adquisición total de HDI-Seguros S.A.

La nómina de la institución a dic-2024 está conformada por 141 colaboradores y mantiene sucursales físicas en las principales ciudades del país, Quito y Guayaquil. Adicionalmente, mantiene el servicio de atención remota a clientes de Ambato, Cuenca, Manta y Santo Domingo con personal presente en el sitio.

Gráfico 10



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2024.

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

Actualmente, cuenta con primas emitidas en las 24 provincias de Ecuador, concentrada principalmente en Pichincha con el 85.88% de participación sobre la prima neta emitida. El resto de participación se distribuye en 23 provincias, de las cuales destacan Azuay (10.64%) y Guayas (1.23%). El riesgo por concentración geográfica se considera manejable ya que Pichincha es una plaza económica importante a nivel nacional.

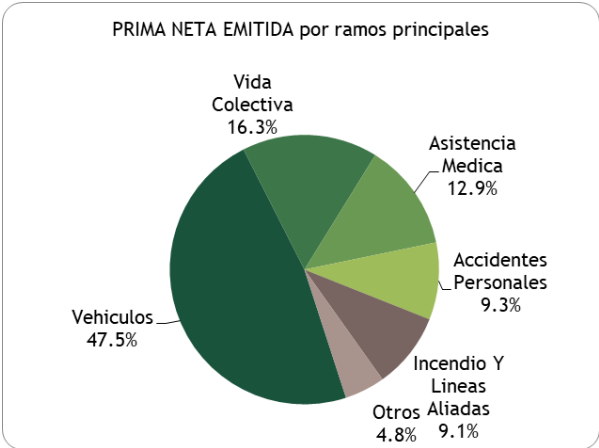
Respecto a los canales de distribución, los ingresos por primas se colocan en alrededor del 54.96% por brókeres, el porcentaje restante corresponde principalmente al canal bancario.

A la fecha de corte, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un total de USD 13.67MM de prima emitida, que representan el 38.11% del total de la producción (34.87% en jun-2024). Cabe mencionar, que estos clientes se concentran un 42.33% en el ramo Vida Grupo y 28.38% en Asistencia Médica.

El detalle de siniestros de mayor cuantía muestra que hasta dic-2024 las 25 mayores indemnizaciones representaron el 10.66% del total de siniestros pagados. El desembolso más alto corresponde al ramo de Equipo y maquinaria de contratistas, que representó 2.94% del total de siniestros pagados. El ramo más representativo de los siniestros pagados a la fecha de corte es Vehículos, que abarca el 66.24% del total de siniestros pagados.

La producción neta de HDI se concentra principalmente en los ramos de Vehículos, Asistencia Médica y Vida Colectiva, que abarcan el 76.8% de la prima neta emitida a la fecha de corte.

Gráfico 11



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR con corte dic-2024.

Estructura de propiedad y soporte Internacional

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

A continuación se puede visualizar la estructura accionaria a la fecha de corte:

Descripción	Domicilio	Capital Pagado (USD miles)	%
HDI Lionel Holding LLC	Estados Unidos	0.097	0.0007%
Saint Honore Iberia SL	España	13,035	99.9993%

Haftpflichtverband der Deutschen Industrie VVaG (HDI VVaG), que mantiene indirectamente el 100% de la propiedad del Grupo Talanx, y por lo tanto de Saint Honoré Iberia SL, cuenta con calificación de fortaleza financiera de AA- otorgada por AM Best en febrero-2025. HDI es la tercera aseguradora más grande en Alemania por prima neta emitida y de las mayores en Europa y, con la

adquisición de Liberty América Latina se posiciona como la tercera aseguradora en ramos generales de la región. Consideramos que el grupo tiene amplia capacidad para otorgar soporte a la operación. No obstante, este ya no está disponible a partir de la venta de las acciones descrita en los hechos relevantes de este informe.

Como hecho subsecuente, luego de la venta de la aseguradora, los nuevos accionistas son la holding ecuatoriana Inversiones financieras Atlántida Ecuador IFAEC S.A. (99%) y la holding española Grupo Sur Atlántida S.L. (1%).

Descripción	Domicilio	Capital Pagado (USD miles)	%
Grupo Sur Atlántida S.L.	Ecuador	130.45	1%
Inversiones Financieras Atlántida Ecuador IFAEC S.A.	España	12,904.69	99%

A continuación se aprecia la relación accionarial existente entre las empresas locales del grupo y su accionista internacional calificado, Inversiones Atlántida INVATLÁN:

Gráfico 12



Fuente: HDI.
Elaboración: BWR con corte dic-2024.

El Grupo Financiero Atlántida, fundado en 1913 en La Ceiba, Honduras, es una de las instituciones financieras más grandes y diversificadas de Centroamérica, con más de 112 años de trayectoria. A lo largo de su historia, ha evolucionado desde ser el primer emisor de moneda en Honduras hasta convertirse en un conglomerado regional con presencia en sectores estratégicos como banca, seguros, pensiones, leasing, casas de valores, fondos de inversión, fintech y fideicomisos. Con activos administrados que superan los USD 21,000 millones y más de 6,000 colaboradores, el grupo ha consolidado su presencia en mercados como Honduras, El Salvador, Panamá, en 2020 en Ecuador y recientemente España.

Inversiones Atlántida Invatlán es un holding domiciliado en Honduras, y actualmente tiene una calificación de riesgo en escala internacional de B- con perspectiva estable por parte de Fitch Ratings, ratificada en julio-2024, y de BB con perspectiva negativa, que fue definida por Standard & Poors en septiembre-2024.

En el ámbito asegurador, Seguros Atlántida ha mantenido una posición de mercado importante en Honduras durante más de 40 años, destacándose en ramos como autos, vida e incendio. Posteriormente su presencia se amplió a El Salvador y a Belice. Esta experiencia puede aportar a la aseguradora local, la cual está en proceso de transición hacia convertirse en Seguros Atlántida en Ecuador.

La integración entre HDI Seguros S.A. (Ecuador) y el Grupo Atlántida puede generar sinergias que impulsen resultados positivos y sostenibles. El grupo mantiene como visión estratégica el crecimiento regional, una adecuada diversificación de negocios, la cercanía con el cliente y una visión de largo plazo internacional y local.

Esperamos que la integración de la aseguradora ecuatoriana al grupo permita en el mediano plazo aprovechar sinergias respecto a la generación de nuevos productos, compartición de buenas prácticas operativas y negociación regional con proveedores y reaseguradores.

En Ecuador el Grupo opera con Banco D-Miro, Fiduciaria Atlántida, Atlántida Casa de Valores, Reditum, CapitalPrime, CreditPrime, Atlántida Insurance, y ahora con la aseguradora local.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

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

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

Como un hecho subsecuente a la fecha de corte, como se menciona en los hechos relevantes, el 9 de junio se designó a José Fernando Repetto Dobronski como Gerente General de HDI-Seguros

S.A., quien cuenta con más de 20 años de experiencia en la industria. Está pendiente la designación de la gerencia técnica.

De acuerdo con la administración, el enfoque actual será crecer en Ecuador de forma rentable. Además, por el momento Grupo Atlántida tiene en sus planes mantener los niveles patrimoniales actuales de HDI, y en el corto plazo no se esperan cambios significativos ni en la suscripción ni en el enfoque comercial de la compañía. Si se llegaran a aplicar estrategias distintas, serían solamente con el fin de conseguir una mayor eficiencia y continuar con el proceso de crecimiento.

Gobierno Corporativo

La aseguradora posee una estructura clara en lo que se refiere al cumplimiento y planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo. Mantiene comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio de la alta gerencia), que apoyan al Directorio en sus decisiones. Las funciones y miembros de los comités son definidos según el Código del Buen Gobierno Corporativo aprobado por el Directorio local.

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

Como otro hecho subsecuente a la fecha de corte, ya se ha designado un nuevo directorio, conformado por directores que a su vez dirigen otras empresas del grupo en el exterior. Este estará presidido por Gabriel Delgado (Director País Ecuador por parte del Grupo Financiero Atlántida y Director de Inversiones Atlántida INVATLÁN S.A.); Guillermo Bueso (Chairman y CEO de INVATLÁN), Arturo H. Medrano (Director de INVATLÁN); Juan Carlos Matarmoros (Gerente General de Seguros Atlántida Honduras); Marcelo Olano (Gerente General de Seguros Atlántida El Salvador); Iris Medina (Gerente de Reaseguros Seguros Atlántida Honduras); Andrés Alvarado (VP Jurídico Banco Atlántida Honduras); María José Agüero (VP de Negocios Internacionales Banco Atlántida Honduras), entre otros profesionales locales y extranjeros.

Objetivos estratégicos

Se esperaba cerrar el 2024 en equilibrio. La transición de Liberty a HDI implicó gastos adicionales por cambios de marca y regulatorios, pero se mantuvo enfocada en contención de

costos y optimización, por lo que se logró cerrar 2024 con una utilidad positiva.

El plan estratégico construido tras la transición de Liberty Seguros a HDI International definió metas para el periodo 2025-2029, enfocadas en consolidar una operación local más eficiente y rentable. Como parte de esta estrategia, la aseguradora implementó mejoras significativas en su programa de reaseguros, incluyendo una reducción importante en el costo del contrato catastrófico y un aumento en la capacidad automática de cobertura. Estos ajustes han sido clave para fortalecer la rentabilidad técnica y apalancar el crecimiento en nuevas líneas de negocio.

Si bien aún no se han definido los lineamientos estratégicos de largo plazo por parte del nuevo accionista, se espera que estos se establezcan hacia finales de 2025. Para este año, la aseguradora mantiene como objetivo alcanzar un crecimiento orgánico y generar resultados positivos.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

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

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

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

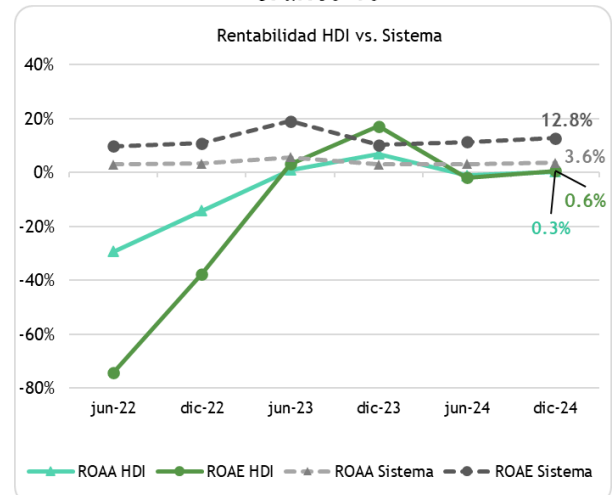
Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
ROAA	-29.3%	-14.1%	0.9%	7.0%	-1.0%	0.3%
ROAE	-74.2%	-37.6%	3.1%	17.1%	-2.0%	0.6%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-38.5%	-24.3%	-13.9%	-12.5%	-13.6%	-6.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	80.3%	64.7%	43.8%	39.5%	43.3%	40.9%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	87.4%	70.1%	47.3%	43.2%	48.6%	45.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	56.1%	57.8%	42.3%	38.8%	49.1%	43.7%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	60.7%	62.4%	45.7%	42.3%	55.0%	48.3%
Índice Combinado BWR	142.6%	126.9%	115.2%	113.9%	115.3%	107.1%
Índice Operativo BWR	138.3%	121.5%	106.6%	106.1%	106.8%	98.7%

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

A dic-24, la utilidad neta cerró con un valor de USD 138 mil. En el seguimiento de dic-2023, se tuvo el primer resultado positivo desde el año 2021, pero esto fue conseguido principalmente gracias a una reversión de intereses provisionados de un préstamo que fue condonado por parte de Liberty Mutual. En 2023 la aseguradora logró contener la siniestralidad en sus principales ramos. En 2024 se aprecia un importante crecimiento de su producción y el impulso de una política de control del gasto, con lo cual se consiguió a fin de año superar el punto de equilibrio, y alcanzar resultados positivos, aunque ayudados por la liberación de USD 556 mil de liberación neta de reservas de insuficiencia de primas y desviación de siniestralidad.

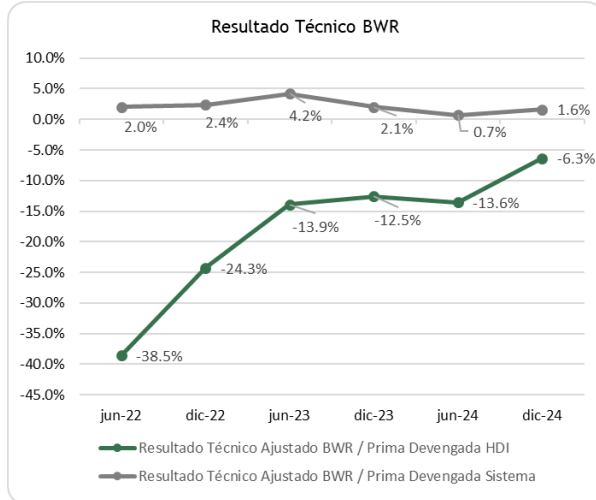
Gráfico 13



Fuente: HDI Seguros.
Elaboración: BWR.

Los principales indicadores de rentabilidad de HDI a la fecha de corte son reducidos, y son inferiores al sistema. No obstante, se reconoce el esfuerzo realizado por la administración para transformar la operación. El presupuesto del año 2025 incluye la expectativa de resultados positivos recurrentes, gracias al crecimiento esperado de su producción, control de la siniestralidad, la optimización del gasto operativo.

Gráfico 14



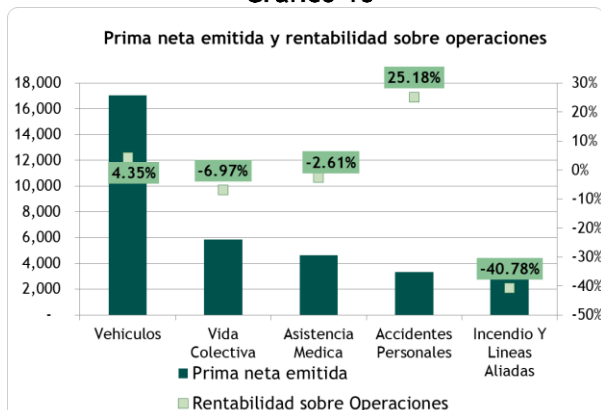
Nota: El resultado técnico ajustado es neto de otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Fuente: HDI

Elaboración: BWR

Con relación a la rentabilidad por ramo, medida como la relación entre el resultado técnico y la prima neta emitida por ramo, en dic-2024 se registra rentabilidad positiva en 8 de los 19 ramos donde se encuentra operativa. Se destaca que el ramo de Vehículos, el más importante por prima neta emitida, cuenta con una rentabilidad menor al promedio del sistema pero positiva (4.35% vs 5.75%), y ha aumentado 1.96pp desde el seguimiento pasado. Por otro lado, Vida Colectiva y Asistencia Médica, ramos que ocupan el segundo y tercer puesto, continúan con pérdida técnica. Se evidencia una mejora de rentabilidad total semestral, pero un deterioro interanual. (2.7% a dic-23; -7.36% a jun-24 y -1.17% a dic-24)

Gráfico 15



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-2024.

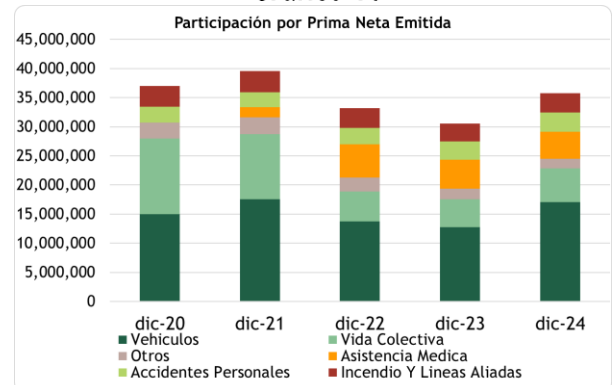
En el caso del ramo de Incendio y Líneas Aliadas, este muestra el resultado técnico más negativo de la aseguradora (USD -1.34 millones), debido principalmente a la contratación en 2024 de un contrato de reaseguro catastrófico con un elevado

costo comparado con los ingresos de este ramo. Cabe indicar que la aseguradora ha renegociado dicho contrato, lo cual favorecerá el resultado del 2025.

Con respecto a la producción de HDI, la prima neta emitida creció un 16.8% de forma interanual. Asimismo, la prima neta retenida crece en 16.7%. La mayor producción neta se ve liderada por el crecimiento en los ramos de Vehículos, Vida Colectiva, Accidentes Personales, Incendio y Líneas Aliadas y Robo; en conjunto estos aumentan USD 5.88MM y representan 83.99% de la producción a dic-2024.

Por otro lado, Asistencia Médica y Transporte son los ramos que presentan un mayor decrecimiento. Asistencia Médica es el tercer ramo más representativo en cuanto a producción neta, y se contrae en USD 353.24Mil o 7.1%, de forma interanual.

Gráfico 16



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

Los 5 principales ramos (mostrados en el gráfico anterior), representan 95.2% de la producción total.

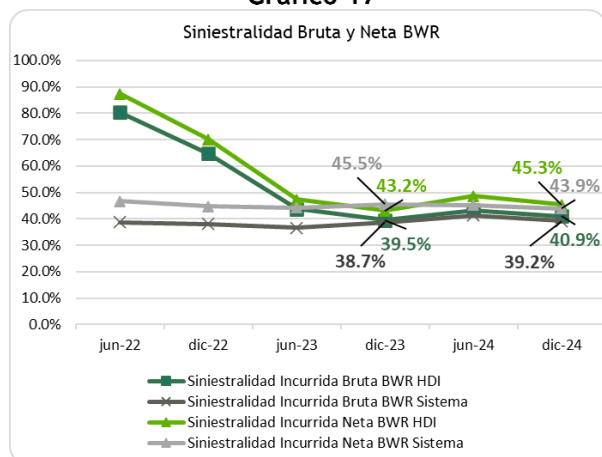
En Vehículos, el ramo más representativo por producción neta, a dic-24, se aprecia un crecimiento del 33.6% de forma interanual (4.28MM), a diferencia del sistema, que solo creció en 2.7% (11.07MM). HDI se encuentra en el puesto 10 del sistema en cuanto a la prima neta emitida del ramo de Vehículos.

El segundo ramo más importante es Vida Colectiva, el cual ha crecido en primaje en 20.98% a la fecha de corte. Le sigue el ramo de Asistencia Médica, cuya producción neta se reduce en 7.1%.

Con respecto a Accidentes Personales e Incendio y Líneas Aliadas, el primero registra crecimiento interanual de USD 196.12Mil (6.3%), mientras que el último lo hace en USD 193.26Mil (6.3%).

Con respecto a la siniestralidad, esta mejoró considerablemente en 2023, gracias a las estrategias enfocadas en reducir tanto la frecuencia como la severidad de los siniestros, y depurar su cartera, y en 2024 esta es ligeramente mayor pero se mantiene en niveles controlados. En el ramo de vehículos, la aseguradora realizó en dicho año cambios en condiciones y tasas para este ramo que tuvieron un impacto positivo en este indicador. Cabe indicar que estos indicadores están influidos por la liberación de reservas de insuficiencia de primas y desviación de siniestralidad antes comentada.

Gráfico 17



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

Es importante destacar que, en 3 de sus 5 principales ramos por producción, HDI presenta siniestralidad neta inferior al sistema y presenta una mejora respecto al seguimiento pasado.

Ramo	SINIESTRALIDAD NETA (COSTO SINIESTRO / PRIMA NETA RETENIDA DEVENGADA)		SINIESTRO PAGADO / PRIMA NETA EMITIDA	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Vehículos	53.10%	57.26%	55.38%	66.27%
Vida Colectiva	40.04%	32.84%	35.62%	34.60%
Asistencia Médica	70.65%	63.46%	73.68%	76.60%
Accidentes Personales	5.78%	22.43%	3.67%	22.79%
Incendio Y Líneas Aliadas	2.49%	19.58%	4.96%	20.05%
TOTAL	43.64%	40.19%	45.27%	41.06%

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

Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte dic-2024

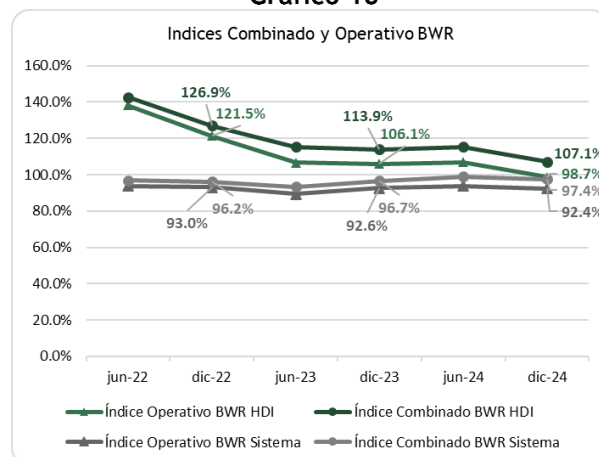
Cabe indicar que el ramo de Asistencia Médica tuvo una mayor siniestralidad neta en 2024 (49.9% a dic-2023), pero no está tan lejos del nivel del sistema, y está muy por debajo de los niveles de 2021-2022 (93.7% y 96.1%; en pandemia).

Respecto a la eficiencia operativa, los costos de operación netos habían mostrado en los últimos años una tendencia a representar cada vez una mayor proporción de la prima devengada retenida (PDR), pero en el periodo de análisis la tendencia se revierte (61.7% vs 70.7% en dic-2023). El

sistema presentó un mejor desempeño al registrar un 53.6% durante el mismo periodo. Si bien los gastos de adquisición de HDI se incrementaron en 20.5%, por la mayor producción del año, esto fue compensado por el control del gasto administrativo, que se redujo interanualmente en 16.9%, por lo que los costos de operación netos se redujeron en 3.1% a pesar de que la prima devengada retenida aumentó en 10.9%.

Los índices operativo y combinado de HDI presentan una importante mejora respecto a 2021, 2022 y 2023. Sin embargo, la eficiencia operativa aún compara desfavorablemente frente al promedio del sistema. La diferencia entre los índices operativo y combinado corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones. En los últimos 5 años, el interés financiero neto siempre ha sido positivo. Además, este ha aumentado su peso de forma significativa. Por esta razón, sumada a la mayor eficiencia operativa y a la liberación de otras reservas, en dic-24 se alcanza por primera vez desde dic-2020 un índice operativo menor al 100%.

Gráfico 18



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

Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	105%	221%	288%	384%	195%	304%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	106%	103%	126%	121%	137%	127%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	45%	95%	128%	112%	77%	85%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas totales	51%	95%	147%	116%	88%	86%
Activos Líquidos / Pasivos (x)	33%	46%	58%	73%	56%	56%

Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

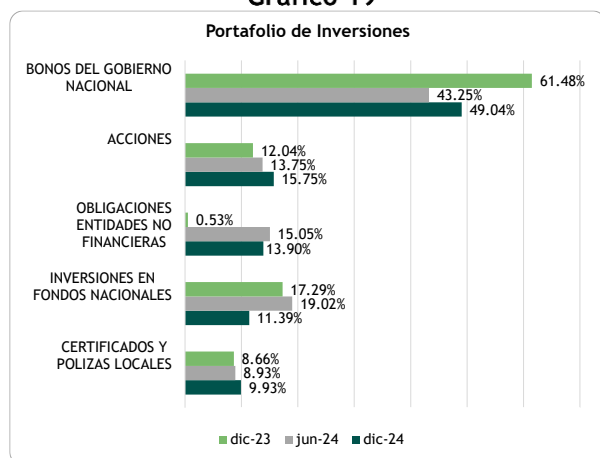
La política de inversión prioriza la seguridad, liquidez y rentabilidad del portafolio. En 2025 dicha política y procedimientos se ajustarán al

estilo de supervisión del nuevo accionista, pero no se esperan grandes cambios.

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio cumpliendo con los requerimientos que dispone la ley. A dic-24, los indicadores de liquidez se mantienen en niveles adecuados, y en su mayoría, son mejores que los del sistema. Las inversiones obligatorias requeridas por el ente regulador son USD 16.42MM y la Aseguradora cumple con un excedente de USD 4.49MM. A pesar de que el valor de las inversiones financieras decreció en 17.17%, las inversiones admitidas decrecieron solo en 10.76%, por lo que el requerimiento de inversiones obligatorias se cubre en mayor medida. Cabe indicar que el requerimiento de inversiones obligatorias se benefició de la reducción del capital pagado explicado en la sección *Suficiencia de Capital* de este informe.

El portafolio de inversiones se distribuye de la siguiente manera:

Gráfico 19



Fuente: HDI

Elaboración: BWR

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

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

Los fondos de inversión administrados no tienen obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, sin embargo, como hecho subsecuente a la

fecha de corte, el Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 (permanencia mínima de 30días) de Fideval y el Fondo administrado Centenario Renta de Fiducia (permanencia mínima de 90días), mantienen una calificación del portafolio de AAA y una calificación de volatilidad de V4 y V3 respectivamente, otorgada por BankWatch Ratings.

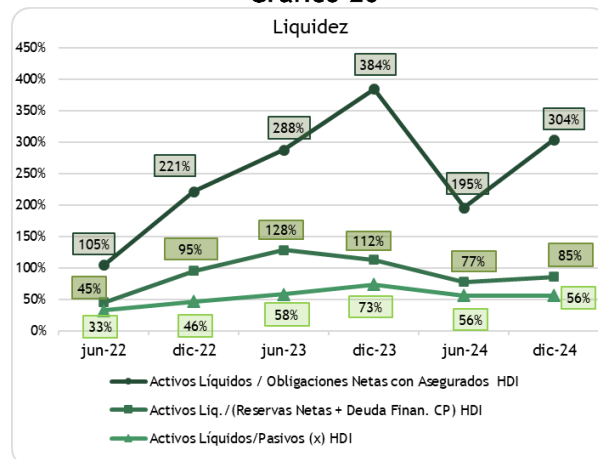
Calificación	dic.-23	jun.-24	dic.-24
AAA	0.53%	15.05%	13.90%
AAA-	8.66%	8.93%	9.93%
Soberano	61.48%	43.25%	49.04%
Fondos de Inversión	17.29%	19.02%	11.39%
Renta variable	12.04%	13.75%	15.75%

Fuente: HDI

Elaboración: BWR

Por plazos, el 44.07% del portafolio se encuentra distribuido en el corto plazo, considerando los fondos de inversión exigibles en el corto plazo y títulos principalmente del sector privado y público con plazos por vencer menores a un año. En el largo plazo se coloca el 40.18% orientado principalmente al sector público y obligaciones de sociedades no financieras nacionales. El porcentaje restante (15.75%) corresponde a inversiones en acciones que por su naturaleza no cuentan con un plazo de vencimiento.

Gráfico 20



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

Al cierre del año 2023, se aprecia una mejora de la cobertura de las obligaciones con asegurados de la Compañía con los activos líquidos. La variación del indicador de cobertura de las obligaciones netas con asegurados proviene principalmente de la reducción en sus obligaciones con asegurados (-50.8%), esto gracias a un decrecimiento de las reservas por siniestros por liquidar y una fuerte liberación de reservas IBNR. A la fecha de corte este indicador es elevado, pero menor, ya que se dio una disminución de 21.5% en los activos líquidos, y un pequeño aumento de las reservas por siniestros avisados (9.1%). De todas formas,

este indicador compara favorablemente con el sistema (164%). En cuanto a la cobertura de las reservas técnicas, esta disminuye, ya que tras el crecimiento de la producción, y por consiguiente, de las reservas técnicas, no se dio un aumento proporcional de la liquidez, si no una disminución, por lo que este indicador tuvo una reducción de 30pp, y se encuentra 9pp debajo de la cobertura del sistema (95%).

La evolución de la cobertura de las inversiones obligatorias se vio influenciada en 2023 por la disminución de capital suscrito y pagado que se explica en la siguiente sección, y se mantiene en un nivel elevado (121% a dic-2023; 127% a dic-2024).

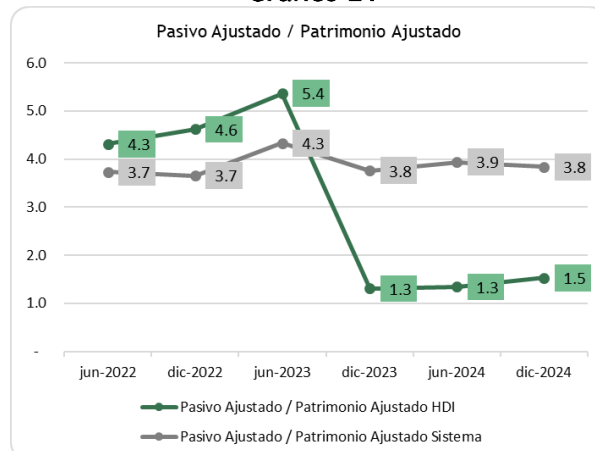
Suficiencia de capital

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.3	4.6	5.4	1.3	1.3	1.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	144%	115%	104%	57%	66%	69%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	104%	178%	191%	318%	292%	231%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.3	2.3	1.9	1.3	1.4	1.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.20	2.15	1.90	1.15	1.21	1.50

A la fecha de corte, la aseguradora cumple con los indicadores regulatorios de solvencia, los cuales disminuyen frente a dic-2023, no obstante, muestran niveles holgados de cobertura. El cálculo de patrimonio técnico reportado a dic-2024 presenta un exceso de USD 11.78MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 8.99MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

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

Gráfico 21



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR

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

Además, a la fecha de corte la aseguradora no tiene apalancamiento financiero, esto debido a que las obligaciones que mantenía con relacionadas (USD 6MM) fueron transferidas al patrimonio por concepto de condonación de deuda por parte de Liberty Mutual en 2023, movimiento que se puede apreciar claramente en el gráfico anterior.

Reservas técnicas

Principales Indicadores	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	28.4%	22.9%	24.4%	14.4%	21.3%	12.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	32.5%	32.6%	51.5%	33.4%	43.9%	28.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	19.0%	20.6%	15.9%	11.6%	13.1%	11.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	62.8%	49.5%	46.5%	16.8%	25.9%	19.5%

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

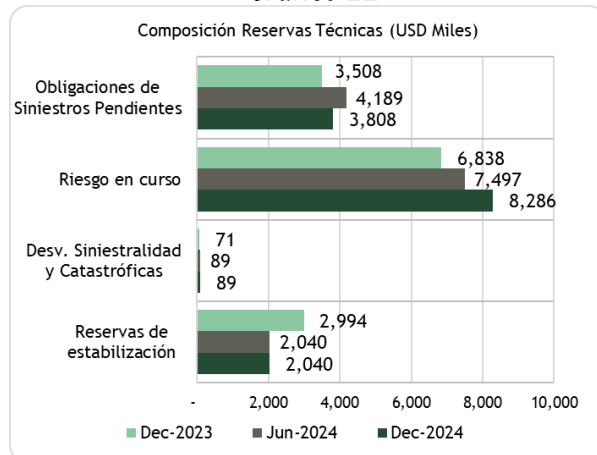
La Aseguradora cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por un actuario calificado interno con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

De dic-23 a dic-24, HDI constituyó reservas técnicas por USD 812M. El total de reservas técnicas registró un crecimiento semestral del 3% y anual del 6.1%. El crecimiento anual se da principalmente por un aumento en las reservas de

riesgo en curso en USD 1.45MM (21.2%), y un crecimiento en la siniestralidad de USD 300Mil (8.6%).

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

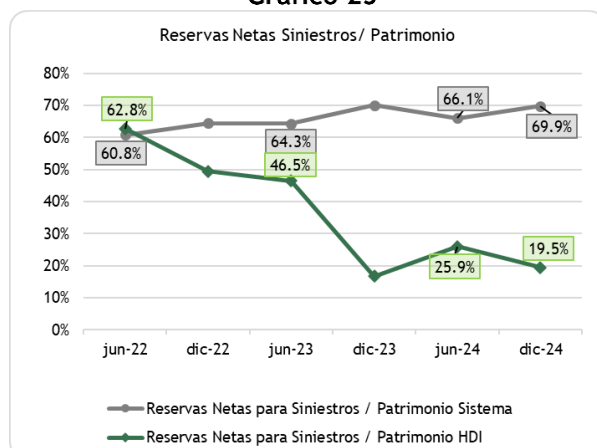
Gráfico 22



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Los informes técnicos actuariales de la empresa con corte 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.

Gráfico 23



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

El indicador de reservas netas sobre patrimonio se compara favorablemente al reportado por el promedio de aseguradoras al ser menor durante el mismo periodo de análisis. Se aprecia que el patrimonio de la compañía es menos sensible a desviaciones no catastróficas de las reservas netas

de reaseguros que el sistema. Se aprecia una mejora desde 2023 gracias a la condonación de la deuda de 6MM de la que se habló anteriormente y a una reducción en los costos por reaseguros no proporcionales, hechos por los que se incrementó el patrimonio y se vio un decrecimiento en las reservas netas para siniestros. Los riesgos catastróficos se encuentran cubiertos de acuerdo con lo explicado en la siguiente sección.

Retención y reaseguros

Principales Indicadores	Jun-22	dic-22	Jun-23	dic-23	Jun-24	dic-24
% de Retención de Riesgo	90%	90%	91%	91%	89%	90%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	4%	3%	1%	0%	0%	0%
Días de Cobro a Reaseguradores	85	44	177	200	237	115

A dic-24, la Compañía ya no celebra contratos de reaseguros con su ex relacionada Liberty Mutual Insurance Company. Ahora, para los reaseguros de ramos generales las principales reaseguradoras son Munich Re, Navigators Insurance Company y Swiss Re America Corporation. En cuanto a los ramos de vida, Hannover Re es la única reaseguradora.

El programa de reaseguros de HDI se encuentra plenamente vigente, habiendo sido renovado durante el último trimestre de 2024, con una vigencia anual que cubre el ejercicio 2025. La compañía logró condiciones favorables en la última negociación, destacándose una reducción cercana al 17% en el costo del reaseguro catastrófico, atribuible a mejoras en la calidad de la información técnica y a una siniestralidad controlada. En cuanto a la reciente adquisición por parte del Grupo Atlántida, no se anticipan modificaciones inmediatas en la estructura del programa de reaseguros. Los lineamientos estratégicos del nuevo accionista se esperan hacia el cierre de 2025, por lo que cualquier ajuste en el esquema actual se evaluará en función de ese diagnóstico posterior. Hasta la fecha de publicación de este informe, HDI continuaba operando bajo su modelo técnico vigente, manteniendo autonomía en la gestión de sus contratos de reaseguro.

A dic-24, tomando en cuenta los contratos proporcionales y la cobertura del contrato no proporcional por exceso de pérdida operativo, la retención máxima entre los contratos de riesgo de los ramos generales es de USD 500Mil más los costos de reinstalación de prima cedida. En el caso de un evento catastrófico, la prioridad máxima entre los contratos se mantiene en USD 1MM, exposición que representa el 4.84% del patrimonio a la fecha de corte.

En los ramos de vida, la retención máxima es de USD 50Mil, considerando la cobertura de los contratos no proporcionales por exceso de pérdida

operativo. En caso de un evento catastrófico, la prioridad aumenta a USD 100Mil, lo que representa un 0.48% del patrimonio total.

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

Gestión de Riesgos

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

Durante el año 2024, el Comité de Auditoría Interna de HDI concluyó que los sistemas de control interno de la compañía son adecuados y se encuentran en proceso de mejora continua. Las auditorías realizadas abarcaron áreas clave como reservas técnicas, gestión de riesgos, prevención de lavado de activos, cuentas contables, pagos a terceros, comisiones a corredores e incentivos a brokers. Si bien se identificaron oportunidades de mejora y hallazgos con necesidad de atención, estos no representaron impactos significativos en los estados financieros al cierre del ejercicio. La compañía ha implementado planes de acción para mitigar los riesgos detectados y ha cerrado satisfactoriamente observaciones de auditorías anteriores. El control interno es monitoreado regularmente por el gobierno corporativo, y se mantiene un enfoque proactivo en la gestión de riesgos y cumplimiento normativo.

Gestión de Riesgo Operativo

HDI mantiene una metodología de gestión de riesgos que involucra cuatro etapas: identificación, medición, control y monitoreo. También dan seguimiento a eventos de riesgo en función de las necesidades de Gobierno Corporativo y de la Unidad de Gestión de Riesgos. La metodología se orienta principalmente en la asignación de roles específicos a los actores, de manera que no existan brechas en la cobertura de controles ni duplicidades en las funciones. Los niveles directivos de la Compañía están en capacidad de decidir si el riesgo se debe asumir, compartirlo, evitarlo o transferirlo.

El área de riesgos ha estructurado una matriz de riesgos estratégicos que es la base para la toma de decisiones de la alta administración y para poder

alinear de mejor manera políticas y procedimientos en la consecución de objetivos.

De acuerdo con el informe anual de Gestión de Riesgos, hasta dic-24 se reportaron 17 eventos de riesgo, de los cuales 13 han sido cerrados exitosamente y 4 de ellos se encuentran abiertos en proceso de indagación y seguimiento. La reducción de eventos de riesgos en comparación al primer semestre de 2023 fue de 8 (25 eventos). Se debe considerar que no se trata de un ambiente de riesgos más ácido o que la operación haya presentado falta de controles, dado que, la disminución en la cantidad de reportes se atribuye al esfuerzo del área para lograr que todas las áreas mitiguen los riesgos correspondientes. Además, se identificaron 164 riesgos. Tras la implementación de controles, dentro de la severidad residual, no se identifican riesgos mayores ni graves existentes, y solo el 16% se consideran riesgos moderados.

Riesgo Legal y Regulatorio

La Compañía presenta posibles contingentes relacionados a litigios tributarios y administrativos, que en conjunto representan alrededor del 37.4% del patrimonio neto de dic-2024. Según el criterio legal de la aseguradora, estos procesos tienen una probabilidad igual o mayor al 50% de obtener un resultado favorable. En cuanto a cambios regulatorios, la Compañía mantiene un constante monitoreo y análisis que busca mitigar situaciones de riesgo futuro.

Riesgo de Suscripción

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

Durante el 2024 se identificaron y evaluaron riesgos en el proceso de suscripción. Se identificaron en total 26 nuevos riesgos, y se logró la eliminación de 28. El año cerró con un total de 164 riesgos residuales identificados, 87 riesgos



leves, 50 riesgos menores y 27 riesgos moderados. Para todos estos riesgos el tratamiento propuesto por la Unidad de Riesgos fue el de mitigarlos en los siguientes periodos.

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

Riesgo de Tarificación

Localmente la empresa cuenta con personal calificado (actuarios internos y externos) con la experiencia necesaria para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, adaptando de ser necesario nuevas tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización.

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

BALANCE GENERAL	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
ACTIVOS						
Caja y bancos	10	1,263	946	719	1,050	1,907
Inversiones Financieras	21,431	32,153	32,407	28,155	25,860	23,322
Valores Negociables de corto plazo	2,079	2,903	2,903	2,437	2,310	2,315
Público	0	0	0	0	0	0
Privado	2,079	2,903	2,903	2,437	2,310	2,315
Valores Negociables de largo plazo	11,983	17,265	17,822	17,459	15,076	14,678
Público	11,246	16,746	17,522	17,309	11,184	11,436
Privado	737	519	300	150	3,892	3,242
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Internacional	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	7,369	11,985	11,681	8,258	8,473	6,328
Acciones y participaciones	2,851	3,343	3,398	3,391	3,556	3,673
Fondos de Inversión	4,518	8,642	8,283	4,867	4,918	2,655
Otros Fondos y Fideicomisos	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	0	0	0	0	0	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	8,534	7,578	5,942	11,493	12,255	14,157
Vencidas netas de Provisión	1,820	1,721	1,411	1,712	1,495	1,732
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	284	228	88	100	53	93
Inmuebles y Activo Fijo	6,398	672	620	702	236	205
Otros Activos	9,284	8,109	9,635	4,316	6,354	2,795
Activos Diferidos	2,924	1,081	2,677	1,200	2,820	880
ACTIVO TOTAL	45,942	50,002	49,639	45,484	45,807.4	42,479
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	7,066	7,325	4,992	3,606	4,304	3,933
Por Siniestros Avisados	5,417	4,868	3,325	2,843	3,246	3,102
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	1,608	2,410	1,643	736	1,031	795
Primas por pagar a asegurados	41	47	24	27	26	35
Otras Reservas Técnicas	12,424	9,737	8,725	9,832	9,537	10,326
De Seguros de Vida	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	7,627	6,967	5,731	6,838	7,497	8,286
Otras reservas	4,797	2,771	2,994	2,994	2,040	2,040
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	2,758	232	2,081	550	1,968	184
Cuentas por Pagar	1,867	1,828	2,031	2,655	2,263	2,459
Otros Pasivos	6,624	16,080	16,779	4,623	3,756	4,912
Primas Anticipadas	21	8	2	1	1	0
PASIVO TOTAL	30,739	35,204	34,609	21,267	21,828	21,814
PATRIMONIO						
Capital Pagado	12,221	25,432	18,035	13,035	13,035	13,035
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	0	0	0	0	0	0
Reservas	17,303	3,711	3,713	10,128	10,128	7,506
Utilidades no Distribuidas	-14,322	-14,344	-6,718	1,055	817	124
PATRIMONIO TOTAL	15,202	14,798	15,030	24,217	23,980	20,665

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Prima Neta Emitida	17,205	33,329	14,340	30,697	16,985	35,860
Primas Devengadas	18,474	35,259	15,576	30,826	16,326	34,412
(-) Prima Cedida	1,749	3,403	1,292	2,911	1,813	3,442
Prima Devengada Retenida	16,725	31,855	14,284	27,915	14,513	30,969
(-) Siniestros Pagados	11,238	21,718	9,464	17,050	8,003	16,223
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	222	485	64	138	23	54
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	742	1,507	718	1,552	677	1,442
(+) Reservas de Siniestros Pendientes	126	-160	2,155	3,546	-685	-242
(+) Otras Reservas de Siniestros	-4,462	-2,433	-232	-232	937	937
Siniestros Incurridos Netos	14,609	22,319	6,760	12,047	7,053	14,032
(-) Gastos de Adquisición	3,908	7,716	3,369	7,168	4,261	8,638
(-) Gastos de Administración	5,331	10,407	6,330	12,660	5,427	10,517
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	3	27	5	94	14	34
Costos de Operación Netos	9,236	18,096	9,694	19,735	9,674	19,122
Resultado Técnico Ajustado BWR	-7,120	-8,559	-2,170	-3,867	-2,214	-2,184
(+) Ingresos Financieros	916	2,292	1,782	3,439	1,653	3,271
(-) Gastos Financieros	202	569	554	1,263	425	687
(+) Otros	-520	-111	1,172	5,284	871	-139
Utilidad Antes de Impuestos	-6,925	-6,948	230	3,592	-116	260
(-) Impuesto sobre la Renta	0	0	0	256	122	122
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-6,925	-6,948	230	3,336	-238	138

PRINCIPALES INDICADORES	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	1.8%	1.7%	1.3%	1.4%	1.6%	1.6%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	80.3%	64.7%	43.8%	39.5%	43.3%	40.9%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	87.4%	70.1%	47.3%	43.2%	48.6%	45.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	56.1%	57.8%	42.3%	38.8%	49.1%	43.7%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	60.7%	62.4%	45.7%	42.3%	55.0%	48.3%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	21.2%	21.9%	21.6%	23.3%	26.1%	25.1%
Gastos de Administración/Prima Devengada	28.9%	29.5%	40.6%	41.1%	33.2%	30.6%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	55.2%	56.8%	67.9%	70.7%	66.7%	61.7%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-38.5%	-24.3%	-13.9%	-12.5%	-13.6%	-6.3%
Razón Combinada (Superintendencia)	136.3%	110.2%	96.0%	97.0%	108.1%	101.3%
Índice Combinado BWR	142.6%	126.9%	115.2%	113.9%	115.3%	107.1%
Índice Operativo BWR	138.3%	121.5%	106.6%	106.1%	106.8%	98.7%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.3%	5.4%	8.6%	7.8%	8.5%	8.3%
ROAA	-29.3%	-14.1%	0.9%	7.0%	-1.0%	0.3%
ROAE	-74.2%	-37.6%	3.1%	17.1%	-2.0%	0.6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	-41.4%	-21.8%	1.6%	11.9%	-1.6%	0.4%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.3	4.6	5.4	1.3	1.3	1.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.4	1.2	1.0	0.6	0.7	0.7
Reservas Técnicas / Pasivo	63.3%	48.3%	39.6%	63.1%	63.3%	65.2%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	103.81%	177.91%	190.55%	318.2%	291.8%	231.2%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	29%	47%	53%	87%	83%	67%
Deuda Financiera / Pasivo	0.1	0.2	0.3	0.00%	-	0.00%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.3	2.3	1.9	1.3	1.4	1.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	220.0%	215.3%	190.1%	115.3%	121.0%	149.9%
Apalancamiento Financiero	27.6%	48.9%	56.5%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	347.5%	317.2%	278.0%	172.0%	192.1%	226.1%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	142%	222%	403%	432%	282%	311%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	105%	221%	288%	384%	195%	304%
Activos Líquidos / Reservas técnicas	51%	95%	147%	116%	88%	86%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	106.3%	102.7%	126.1%	121.1%	137.3%	127.3%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	88.0%	106.2%	138.2%	160.9%	151.5%	142.0%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	45%	95%	128%	112%	77%	85%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	33%	46%	58%	73%	56%	56%
Activo Fijo/Activo Total	14%	1%	1%	2%	1%	0%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	2.8	2.7	2.5	2.2	2.3	2.3
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	28.4%	22.9%	24.4%	14.4%	21.3%	12.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	32.5%	32.6%	51.5%	33.4%	43.9%	28.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	19.0%	20.6%	15.9%	11.6%	13.1%	11.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	62.8%	49.5%	46.5%	16.8%	25.9%	19.5%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	90%	90%	91%	91%	89%	90%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	40%	39%	46%	41%	39%	38%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	18%	39%	29%	39%	19%	38%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	4%	3%	1%	0%	0%	0%
Días de Cobro a Reaseguradores	85	44	177	200	237	115
Días de Primas x Cobrar	89	82	75	135	130	142
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	21%	23%	24%	15%	12%	12%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	3%	2%	2%	2%	1%	1%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	5	3	3	3

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© BankWatch Ratings 2025.