

Ecuador
Fortaleza Financiera

Zurich Seguros Ecuador S.A.

Calificación

jun-2024	dic-2024	jun-2025
AAA	AAA	AAA

Perspectiva:

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

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	jun-2024	jun-2025
Prima Neta Emitida	63,440	71,501
Activos	116,185	129,648
Patrimonio	38,108	34,808
Resultados	-8,070	-1,051
Índice Combinado Ajustado BWR	127.6%	106.2%
ROAE (%)*	-45.6%	-6.2%
ROAA (%)*	-14.1%	-1.7%

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

Contactos:

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

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

Fundamento de la calificación

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

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

Generación operativa negativa con tendencia a mejorar. A junio 2025 resultado técnico la Compañía es positivo después de varios periodos como resultado de menor siniestralidad en varios ramos y por liberación de la reserva de insuficiencia de primas del ramo vehículos constituida en el año 2024. Sin embargo, la utilidad final sigue siendo negativa por mayores gastos de adquisición y administración. Por otro lado, la siniestralidad del ramo de Vehículos ha mejorado por las acciones tomadas por la aseguradora.

Sólida solvencia patrimonial. De acuerdo con las políticas internas del Grupo Zurich, sus filiales en diferentes países deben mantener niveles de solvencia comparables con pares calificados en AA en escala internacional. En durante el primer semestre del año 2025 Zurich fortaleció su patrimonio mediante la capitalización de USD 10MM proveniente de préstamos de su principal accionista recibidos durante el año 2024 y recibió préstamos por USD 3.9MM. La administración informa que de ser necesario el principal accionista hará aportes adicionales de capital, así como préstamos.

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

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

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

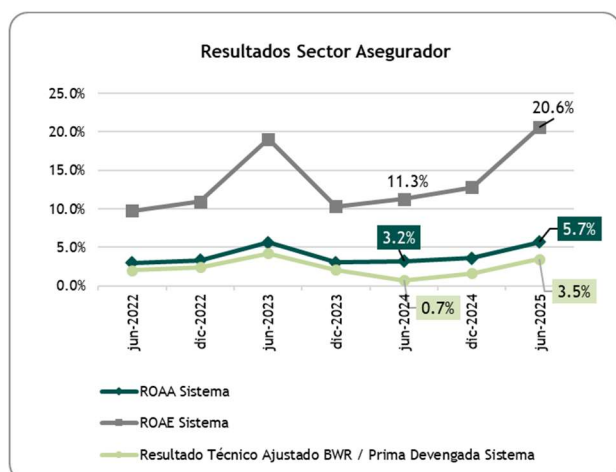
Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual mide el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y de transferencia. La calificación incorpora los riesgos y fluctuaciones del entorno económico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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

A junio 2025, el sistema asegurador registra un crecimiento interanual de 12.9% en la prima neta emitida, que está influida por la reducción coyuntural de la producción del primer semestre de 2024, por la cancelación de pólizas estatales, que fueron suscritas en el tercer trimestre de dicho año. Debido a que este tipo de contratos tiene porcentajes bajos de retención, la prima devengada retenida muestra menor distorsión, con un crecimiento de 5.2%.

El resultado técnico ajustado por BWR, que en el mismo semestre del año anterior fue especialmente bajo, se recupera en este año, con un incremento interanual de 466%, gracias a la menor siniestralidad neta. En la misma línea, la utilidad neta aumenta en 97.1% frente al mismo período del año anterior, aunque es ligeramente menor a la de junio-2023.

Gráfico 1



Nota: ROAA y ROAE anualizados para períodos semestrales.

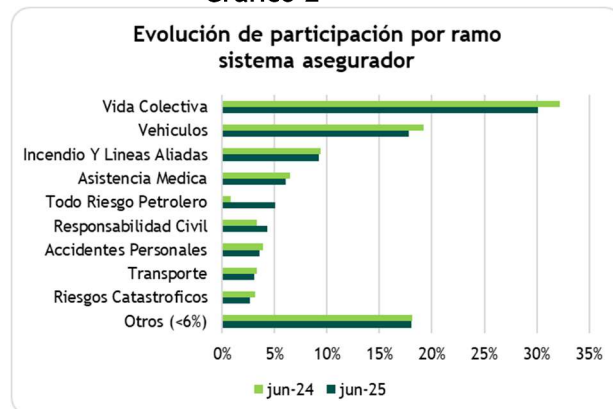
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

Elaboración: BWR

El grupo Vida se mantiene como el principal ramo medido por producción neta, y sigue incrementando su producción frente al año precedente. Al junio 2025, este grupo registra un crecimiento interanual de 5.50%, mientras los ramos generales se incrementan en 16.59% (+6.08% en función de prima neta retenida). La producción

del grupo de ramos de Personas aumenta en 5.40%, a la vez que el grupo de Daños, que crece en 18.71%.

Gráfico 2



Fuente: SCVS.

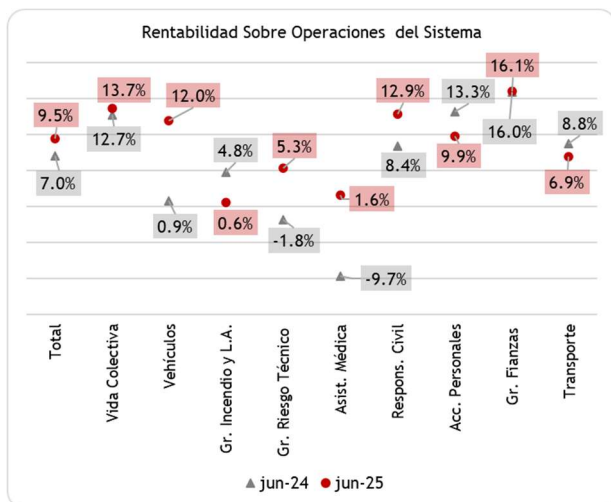
Elaboración: BWR.

Dentro de los principales ramos generales, la producción neta del grupo de Incendios y Líneas Aliadas aumenta en 7.7%, Vehículos lo hace en un 4.4%, Multiriesgo crece en 13.4%, Riesgos Especiales se expande en 46.8%, el grupo Fianzas se incrementa en 7.2% y Aviación disminuye en 2%. Por otro lado, los grupos de Riesgo Técnico y Responsabilidad Civil crecen en 111.9%, y 46.1%, influenciados por la coyuntura del año anterior respecto a los contratos estatales, que se explicó en párrafos anteriores.

El resultado técnico ajustado BWR (que considera comisiones pagadas distintas a brókeres, contribuciones, impuestos directos y participación a trabajadores, entre otros) alcanza USD 40.82 MM (USD 7.21 MM en jun-2024). Por su parte, el resultado técnico bajo la metodología del regulador vigente a junio 2025 llega a USD 113.19 MM, un 52.5% mayor que el mismo período del año precedente, principalmente por la menor siniestralidad del ramo vehículos.

El resultado técnico del regulador se incrementa principalmente en los ramos de vehículos (de USD 1.7 millones en junio-2024 a USD 25.29 millones en junio-2025) y Todo Riesgo Petrolero, que pasa a ser positivo (crece USD +8.37MM). En el primer caso, el resultado aporta con el 22.34% del agregado de todos los ramos. En el caso de Incendio y líneas aliadas, su utilidad técnica se contrae en 89.6%. De los 36 ramos activos, solamente 6 registran resultados técnicos negativos, aunque 18 registran un menor valor que el año precedente.

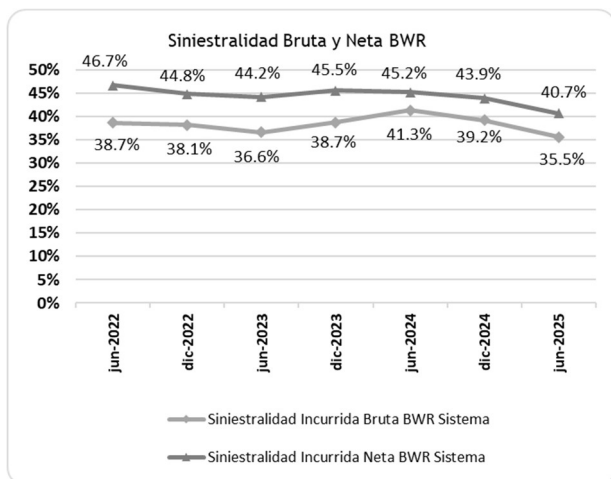
Gráfico 3



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Al cierre de 2024, el sistema asegurador evidenció una recuperación en sus niveles de siniestralidad, impulsada por los ajustes implementados en las políticas de suscripción y tarificación. Como resultado de esta mejora en el desempeño técnico, durante los primeros meses de 2025 varias compañías liberaron reservas por insuficiencia de primas, reflejando la mayor suficiencia y rentabilidad técnica alcanzada al cierre del ejercicio 2024 en comparación con el año anterior. Esta liberación tuvo un efecto positivo en los resultados del primer semestre de 2025, contribuyendo a fortalecer los márgenes operativos del sector.

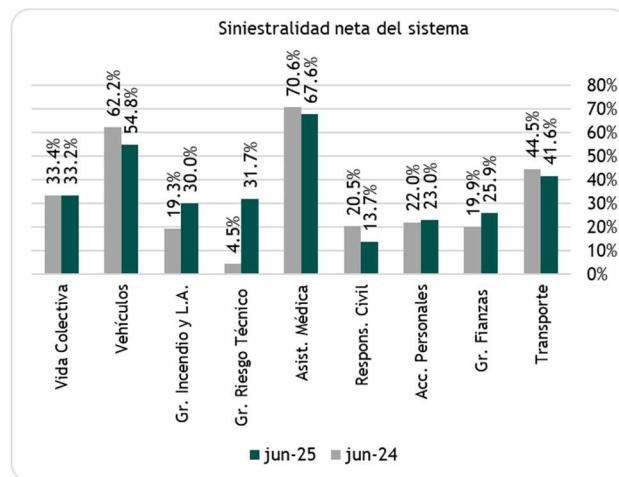
Gráfico 4



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Los ajustes aplicados en el año 2024 y que se mantienen en el año 2025 incluyeron fuertes aumentos en la prima, especialmente en el ramo Vehículos, en función de distintos parámetros del bien asegurado y su ubicación. En algunos casos, el valor del deducible también se incrementó del 10% al 15% del valor del siniestro¹.

Gráfico 5

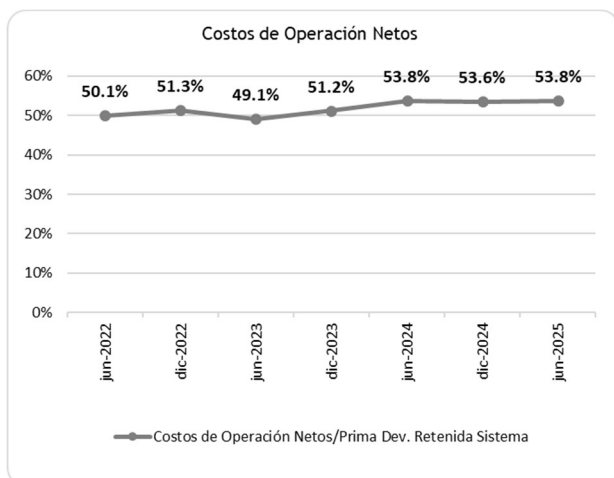


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

En lo que respecta a los costos de operación netos, su peso frente a la producción devengada retenida se mantiene con respecto al mismo período del año anterior. Dentro de estos, se aprecia un peso menor del gasto administrativo, y un crecimiento de las comisiones recibidas por reaseguros de cesión proporcional, mientras que los gastos de adquisición aumentan su representación, influenciados por la fuerte competencia para conseguir el derecho de uso de canales masivos para la comercialización de sus productos.

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

Gráfico 6



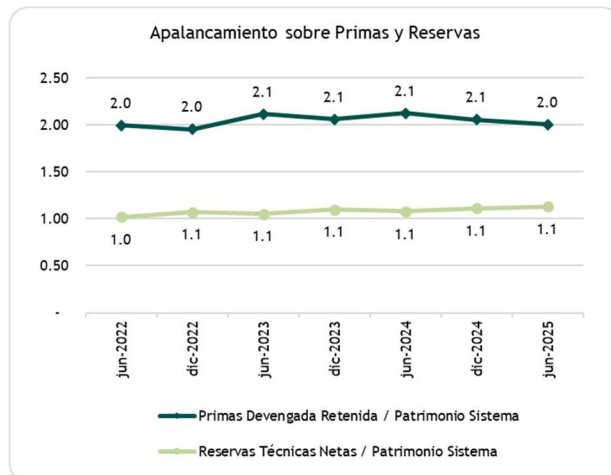
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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 técnicas, registraron un crecimiento interanual del 2,5%, inferior al incremento del 16,8% observado en el portafolio de inversiones. Esta situación se explica por la reducción de las tasas pasivas del sistema financiero, tendencia que se acentuó durante el primer semestre de 2025, afectando el rendimiento promedio de las inversiones de la compañía. Por este motivo, la representación de este rubro respecto a la prima devengada retenida disminuye a 5.9% (6.1% a junio-2025).

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 y USD 13 millones a las que también sean reaseguradoras, independientemente de su tamaño y riesgos asumidos.

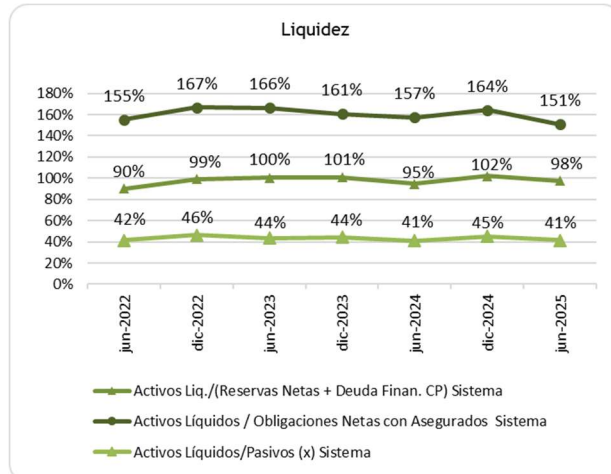
Gráfico 7



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.

Gráfico 8



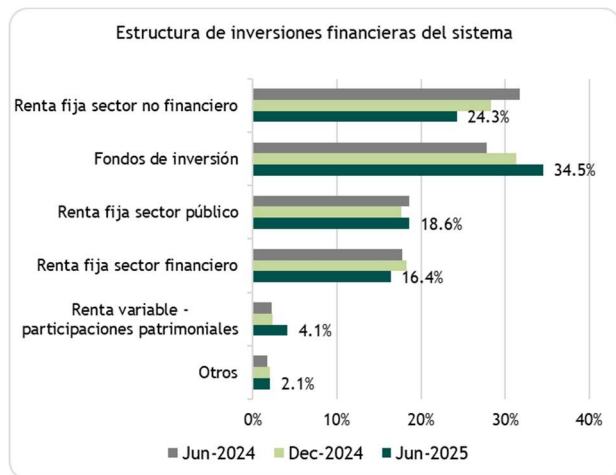
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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.

El mercado asegurador mantiene en su conjunto un bajo porcentaje de su portafolio invertido en acciones (4.16%) y privilegia las colocaciones en

fondos administrados de inversión e instrumentos de renta fija.

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 asegurador 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-2025-0166, del 11 de septiembre de 2025, esta resolución modifica varios aspectos de la normativa modificada en la resolución JPRF-T-2025-0153, entre ellos los requisitos para ser miembro del comité de calificación y adicionalmente establece las escalas de calificación de los fondos de inversión.
- Mediante resolución Nro. JPRF-S-2025-0169, del 30 de abril de 2025, se amplía por 6 meses adicionales el plazo para la vigencia de la norma

sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversiones obligatorias del sistema de seguros privados en Ecuador, establecida en la resolución JPRF-S-2025-0146 de abril 2025.

- Mediante resolución Nro. JPRF-S-2025-0152, del 30 de abril de 2025, se establece el marco normativo para regular las actividades de las entidades de servicios tecnológicos de seguros en Ecuador, en conformidad con la Ley Fintech y otras normativas nacionales. La norma regula a las entidades de servicios tecnológicos de seguros cuyas operaciones conlleven riesgo financiero.
- 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.

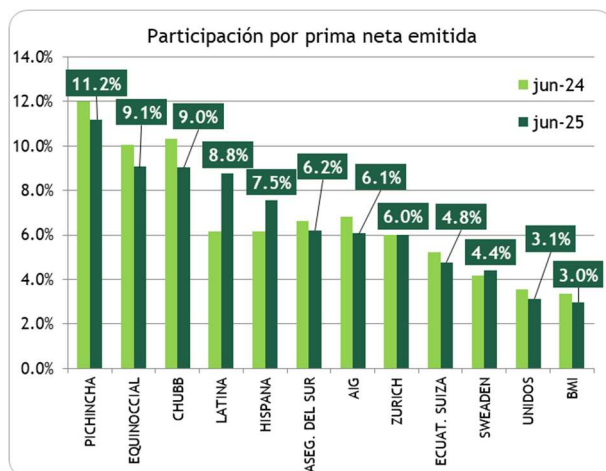
PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

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

Actualmente, Zurich Ecuador mantiene sucursales y agencias a nivel nacional en Quito (Matriz), Guayaquil, Cuenca, Manta, Ambato y una nueva agencia en Loja inaugurada en julio 2025. Para las ciudades de Portoviejo, Machala, Riobamba, Ibarra y Santo Domingo se mantiene oficinas virtuales para atender este mercado.

La Compañía se dedica a la celebración de contratos de seguros, reaseguros y coaseguros en los ramos de seguros generales para diversos tipos de riesgo. Adicionalmente, la aseguradora inició su operación en Vida Colectiva en el año 2019, apoyada en la experiencia que tiene su grupo accionarial en este ramo, y el hecho de que, a partir del mes de abril de 2019, cuenta con la autorización del regulador para el efecto. A la fecha de corte la producción de Vida Colectiva se sitúa como el tercer ramo más importante y alcanza una participación del 8.06% de la prima neta emitida, se observa un aumento significativo de la producción con respecto a jun 2024 del +31.8%.

Gráfico 10



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

Zurich Ecuador mantiene una participación importante dentro de la industria ecuatoriana de seguros. A la fecha de corte, se coloca en el octavo lugar entre todas las compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación del 6.01% de la prima neta emitida total. En términos de resultado técnico, la Compañía exhibió una mejora relevante respecto a jun-2024, registrando un resultado técnico positivo de USD777M y alcanzando la decimonovena posición entre veintisiete participantes del mercado. Si bien este desempeño positivo no se había observado en los semestres previos, la posición relativa evidencia que aún existen oportunidades para fortalecer la competitividad frente a otras aseguradoras del sector.

La aseguradora tiene 31 ramos aprobados por el ente regulador para operar y registra operaciones en 26 ramos a la fecha de corte. Además, mantiene importantes participaciones por prima neta emitida, en varios ramos del mercado ecuatoriano. Su producción general aumento en 12.71% frente al mismo periodo del año precedente.

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

- Todo Riesgo Petrolero: se sitúa en el segundo lugar, y su participación es del 37.75%.
- Vehículos: se ubica en la segunda posición con el 12.08% de participación.
- Agropecuario: abarca el 14.86% del total de este segmento, y se sitúa en segundo lugar en este mercado por detrás de hispana de seguros que ingresó en este segmento en el año 2022.
- Equipo Electrónico: se mantiene en la cuarta posición del mercado con 8.99% de participación.
- Accidentes Personales: se mantienen en la octava posición en el mercado con una participación del 2.52%.
- Riesgos Catastróficos: ocupa la quinta posición por participación con el 6.58% del mercado y registra el 16.44% de participación en lucro cesante a consecuencia de riesgos catastróficos, en la tercera posición.
- Transporte: se mantiene en la tercera posición del mercado con una participación del 13.25%.

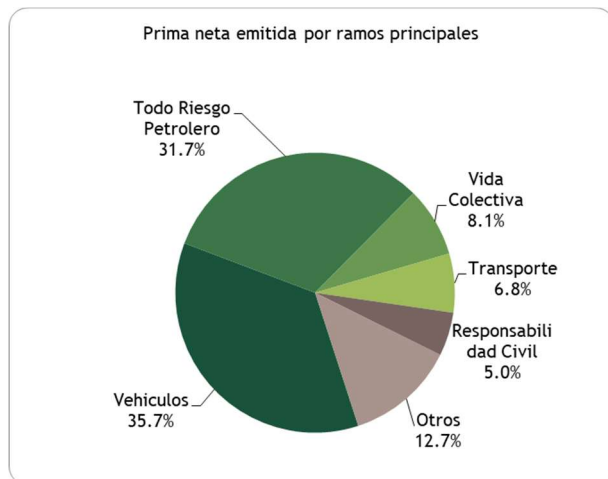
Cabe mencionar que la fecha de corte Zurich Ecuador alcanza el tercer lugar en participación por prima neta emitida de ramos generales (4to lugar en jun-2024).

Alrededor del 37.07% de los ingresos por primas se gestiona a través del equipo comercial de la aseguradora, y a primas de clientes multinacionales con operaciones en Ecuador que forman parte de convenios globales del Grupo; y el 62.93% se gestiona a través de canales bancarios, corredores o canales de venta de socios comerciales.

En lo que respecta a la composición de la producción neta de la compañía, a junio 2025 el ramo de Vehículos ocupa el primer lugar, con el 35.7% de la producción neta y experimenta un incremento interanual en su producción de un 18.47%. Cabe indicar que el ramo en el sistema asegurador disminuyó un 10.84% al contrario de lo visto en la aseguradora. En el siguiente gráfico se

aprecia que la compañía mantiene una diversificación moderada por ramo.

Gráfico 11



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte jun-2025.

Zurich presenta una diversificación de la cartera por asegurado. Para jun-2025, el indicador de 25 mayores deudores frente a la prima neta emitida se establece en 5.1%, lo cual se mantiene en niveles adecuados, pero ligeramente superior a los periodos anteriores.

Cabe señalar que la concentración en los 25 principales clientes disminuye a la fecha de corte, por el incremento de la producción el semestre, pues pasa de 50.31% en jun-2024 a 47.46% en jun-2025, lo cual lo ubica en niveles similares a los observados en los últimos 3 años.

Geográficamente el 67.62% de las primas netas emitidas de la compañía se encuentra concentrado en la ciudad de Quito. Guayaquil se establece como la segunda ciudad con mayor producción, y abarca el 14.27% del total de primas netas emitidas. Cuenca es la tercera ciudad de mayor producción con el 7.13% del total. Con respecto a montos asegurados, la distribución geográfica Quito se sitúa en primer lugar con una participación del 61.51%, seguida de Guayaquil con una participación del 20.54%.

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

Para el año 2025 la Compañía proyectó continuar impulsando su cartera de seguros para el ramo de

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

Estructura de propiedad

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

Descripción	Domicilio	Capital Pagado (USD)	%
Zurich Insurance Company Ltd.	Suiza	32,099,999	99.999995%
Zurich Life Insurance Company Ltd.	Suiza	1	0.000005%
		32,100,000	100%

Fuente: Zurich Ecuador, con corte jun-2025

El 26 de enero de 2024 la Junta General de Accionistas aprobó absorber pérdidas acumuladas por la suma de USD15,590,623 con el Capital social que mantenía en exceso sobre el Capital mínimo requerido por ley de USD 13MM. Esta decisión fue tomada debido a las pérdidas registradas en los últimos años, principalmente la de 2023 causadas por la alta siniestralidad del ramo Vehículos vista en todo el mercado asegurador. En el acta se especifica que después de la reducción de capital la participación de ambos accionistas se mantendrá por aproximación. Adicionalmente, en octubre 2024 la Junta General de Accionistas aprobó el aumento de capital por USD 9.1MM, valor que se mantenía en la cuenta patrimonial "Reserva - Aporte de accionistas", con lo que el capital pagado aumentó a USD 22.1MM. Por último, en el mes de enero 2025 la JGA aprobó la capitalización de USD 10MM que se mantenían en la cuenta aportes futuras capitalizaciones desde el año 2024.

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

Soporte Internacional

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



aseguradora líder del mercado), Uruguay, Colombia y Ecuador.

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

Durante el primer semestre de 2025 el Grupo Zurich ha logrado un beneficio operativo record, es así que, alcanza un crecimiento del 6% en la Ganancia Operativa del negocio hasta llegar a los USD 4,200MM, impulsadas por el crecimiento del negocio de seguros comerciales y por unos resultados récord en la unidad de negocio de vida. Los resultados a junio 2025 muestran un indicador de retorno sobre capital de 26.3%, siendo este el más alto de la historia del grupo.

Debido al tamaño de las operaciones a nivel mundial, Grupo Zurich recopila y analiza vasta información sobre oportunidades, productos, mercados, amenazas y otras tendencias, para la toma de decisiones en mercados globales y en ubicaciones específicas. Esto se considera una ventaja competitiva importante, puesto que permite al grupo aprender el comportamiento del mercado con mayor rapidez y establecer acciones estratégicas con información completa.

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

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

La Compañía ecuatoriana mantiene un sistema de reportería mensual y trimestral, el cual le permite al Grupo Zurich tener un constante monitoreo de

su gestión y resultados. La aseguradora ecuatoriana reporta a los directores de la oficina regional para Latinoamérica, que están ubicados principalmente en Sao Paulo, Brasil.

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

Gobierno Corporativo

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

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

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

Calidad de la administración

El equipo gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia local e internacional en mercados de seguros. El gerente general (CEO), el vicepresidente financiero (CFO, Chief Financial Officer), el gerente de reclamos (CCO, Chief Claims Officer), y la gerente de recursos humanos son profesionales ubicados estratégicamente para acoplar las operaciones de Ecuador a los estándares del Grupo Zurich. Bajo la estructura de Zurich, estas áreas se consideran operativas y de apoyo.

Desde marzo de 2025 se produjo un cambio de CEO, asumiendo el cargo el que hasta entonces era el Gerente Comercial de la aseguradora, el cual tienen una destacada trayectoria en la industria



aseguradora local, una sólida experiencia en suscripción, reaseguros, planeación estratégica y liderazgo comercial. Adicionalmente, el anterior CEO de Zurich Ecuador que paso a ser CEO de otra subsidiaria de la región y formar parte del directorio de la Zurich Ecuador por lo cual seguirá teniendo relación en las decisiones estratégicas de la compañía.

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

Adicionalmente, la Administración también se compone de profesionales ecuatorianos que aportan con la dirección de la empresa con una experiencia de más de 20 años en el mercado local de seguros y en instituciones financieras, así como, por profesionales con experiencia considerable en el área comercial y técnica de suscripción en otros países latinoamericanos. Zurich Ecuador considera al área comercial como estratégica dentro de la empresa.

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

Los procesos de selección de recursos humanos son robustos dentro de la empresa. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas y empleados en general. Al igual que con otras herramientas este sistema fue aportado por el Grupo Zurich. A la fecha de corte, el número de trabajadores bajo relación de dependencia de la compañía ascienden a 296 personas. Adicionalmente, es importante mencionar que en año 2025 Zurich consiguió el décimo primer lugar en el ranking Great place to work, siendo la aseguradora mejor posicionada.

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

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

Objetivos estratégicos

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

El cambio de Gerencia en el año 2022 conllevó cambios estratégicos como es el de unificar las unidades de negocios, proponiéndose mejorar la comunicación interna y una mayor sinergia comercial. Adicionalmente se dio mayor peso a los departamentos de control y Riesgos integrándolos a los cargos gerenciales y de este modo se aceleró la implementación de una cultura de riesgos en todas las operaciones de la compañía y se fortalecieron los procesos de control. El cambio de CEO efectuado en marzo de 2025 no generará una alteración significativa en la estrategia de la aseguradora, dado que el nuevo ejecutivo ya formaba parte del equipo de alta gerencia bajo la administración anterior. En consecuencia, cuenta con un conocimiento integral de los lineamientos estratégicos en ejecución, lo que asegura continuidad en la gestión y consistencia en los planes previamente establecidos.

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

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

internos en las actividades diarias y de esta manera mitigar las desviaciones importantes.

Para el año 2025, la aseguradora espera crecimiento de la producción de primas en sus principales ramos, sin embargo, se mantiene el enfoque en retail, vehículos y vida colectiva, esta última a través de la utilización de una variedad de canales, tanto tradicionales como financieros. Como resultado de esto Zurich espera tener resultado negativo cercanos a USD -2MM en este año y en el año 2026 superar el punto de equilibrio esperado ya durante varios años.

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

Finalmente, Zurich Ecuador planea seguir invirtiendo en sistemas tecnológicos que otorguen una mejor experiencia de servicio para sus clientes y brókeres, flexibilidad ante los cambios del mercado y mayor eficiencia a través de la automatización de procesos y la inteligencia artificial. Adicionalmente, como parte del proceso de transformación digital se están trabajando en una modernización de la arquitectura tecnológica - operativa en todos sus segmentos, centrada en funcionalidad para los nuevos negocios, estabilidad de las plataformas en el largo plazo, y últimas técnicas de ciberseguridad.

A junio 2025 Zurich registra un resultado neto de USD -1.05MM, una pérdida mayor en 236.40M a lo presupuestado, esto originado principalmente por la reducción de las primas de los ramos de vida y de incendio y líneas aliadas frente al presupuesto.

A pesar de que al final del año 2025 se espera que los resultados sigan siendo negativos, estos serán notablemente mejores que el año precedente, como consecuencia del crecimiento de la producción, la reducción de siniestralidad del ramo vehículos y a un comportamiento favorable de esta línea de negocio.

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

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

se planea fortalecer el modelo de negocios masivos.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

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

Para el presente análisis también se utilizó información cualitativa y cuantitativa adicional con corte a junio 2025.

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

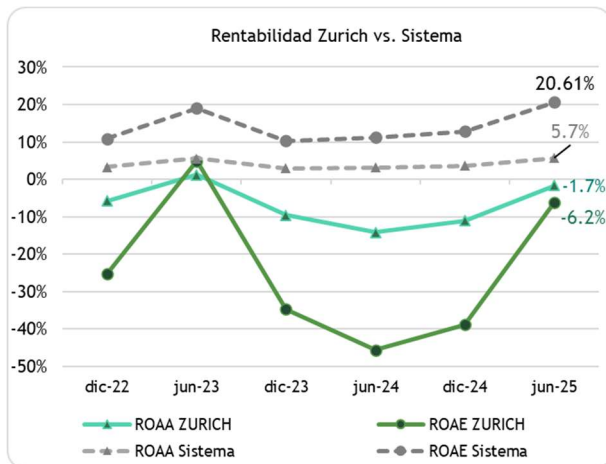
Rentabilidad

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
ROAA	-5.8%	1.3%	-9.5%	-14.1%	-11.1%	-1.7%
ROAE	-25.3%	4.9%	-34.7%	-45.6%	-38.8%	-6.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-7.5%	-0.6%	-6.5%	-14.9%	-14.4%	-3.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	54%	28%	38%	35%	37%	27%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	51%	45%	51%	63%	53%	41%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	51%	36%	44%	28%	33%	28%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	45%	59%	59%	50%	46%	44%
Índice Combinado BWR	111%	101%	110%	128%	122%	106%
Índice Operativo BWR	108%	97%	106%	122%	116%	101%

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A junio-2025, Zurich Ecuador presenta un resultado negativo de USD -1.05MMM (USD -7.66MM jun-2024). La mejora frente al año anterior se consigue principalmente por la menor siniestralidad de ramos generales y la liberación de las reservas de insuficiencia de primas del ramo vehículos. Adicionalmente, en el ramo de vehículos existe una recuperación importante en la producción y a la depuración de la cartera de asegurados de los últimos años.

Gráfico 12

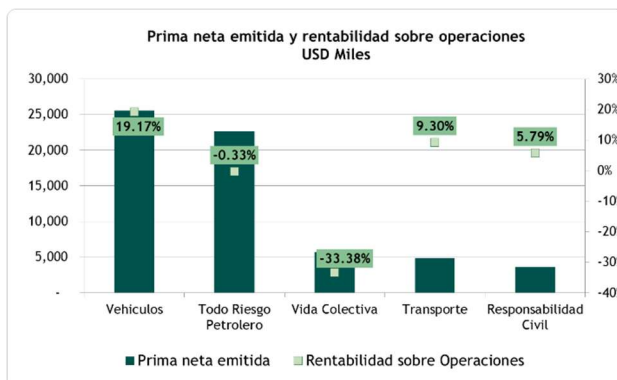


Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR

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

La Compañía registró un ROAA (Retorno sobre Activos Promedio) de -1.7% a la fecha de corte, inferior a la media del sistema asegurador (5.7%), y que compara de forma positiva con los últimos dos años.

Gráfico 13



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR con corte jun-2025.

En cuanto a resultados técnicos, a la fecha de corte el ramo más importante para la compañía es Vehículos con USD 4.90 MM, seguido de transporte con por USD 452.98M, y Responsabilidad Civil con USD 208.54M. Sin embargo, 19 del total de los ramos han presentado resultados técnicos negativos a la fecha de corte, el más representativo es el de Vida Colectiva con un resultado técnico de -1.92MM (-4.74MM en jun-2024), seguido por Accidentes personales con USD -532.68M.

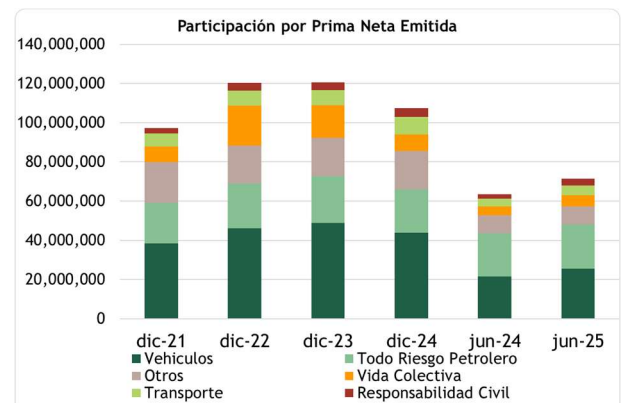
El ramo Vida Colectiva se ha consolidado durante los últimos 3 años, y se ha convertido en el tercer

ramo con mayor producción a pesar de la reducción de la producción observada en el año 2024. Adicionalmente, la recuperación de la producción del ramo Vehículos ayuda a la mejora de la rentabilidad de la aseguradora.

En cuanto a los ramos que aumentan la prima neta emitida, se evidencia un crecimiento en algunos de los ramos generales (Vehículos, Responsabilidad Civil y transporte. Por otro lado, varios ramos generales disminuyen y diluyen el crecimiento de la producción de la entidad, en especial el ramo Agropecuario (-65.5%), Equipo Electrónico (-22.4%) y Riesgos Catastróficos (-4.8%). El ramo de Todo Riesgo Petrolero es el segundo ramo más importante, y se beneficia de los negocios con clientes multinacionales con operaciones en Ecuador y que cuentan con convenios globales con el Grupo Zurich. Dicho ramo representa actualmente el 31.68% de la producción de la compañía.

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

Gráfico 14



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

En 2024, el entorno operativo tuvo un impacto negativo en la producción del ramo de vehículos, ya que la venta de automotores a nivel nacional se redujo en 18% respecto 2023². A la fecha de corte, el mercado automotriz evidencia signos de recuperación, con un incremento del 17,7% en las ventas de vehículos durante el segundo trimestre de 2025. Sin embargo, el crecimiento acumulado de las ventas de vehículos entre enero y junio se mantiene en -3,3%, como consecuencia de la caída del 19,8% observada en el primer trimestre del mismo año³.

²<https://www.primicias.ec/economia/ventas-carros-ecuador-ecuador-2024-mercado-86892/>

³

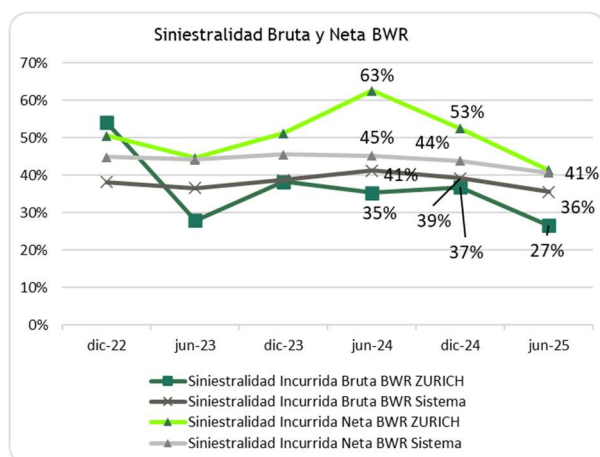
<https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/las>

Respecto al ramo de Transporte se ubica en el cuarto lugar con una participación del 6.81% con respecto a la prima neta emitida a la fecha de corte comparando favorablemente con junio 2024. Por otro lado, el ramo Vida Colectiva sube al tercer lugar y pasa de una participación del 6.89% en junio 2024 al 8.06% a junio 2025.

Por otro lado, en sexto lugar, se ubica el ramo de Riesgos Catastróficos, el mismo que registra una disminución interanual del 4.8% de la prima neta emitida y representa el 2.94% del primaje de la compañía.

Observamos que la producción neta total aumenta un 12.71%, la prima devengada retenida (bajo metodología BWR) también muestra un incremento interanual superior del 14.36%, por lo que se evidencia que la producción ha crecido en ramos en los que Zurich cede menos riesgos a los reaseguradores, como Vehículos y Vida.

Gráfico 15



Nota: Revisar Anexo para más información sobre la forma de cálculo de los indicadores de siniestralidad BWR.
Fuente: Zurich S.A. y SCVS Elaboración: BWR.

Con respecto a la siniestralidad incurrida, los siniestros pagados de Zurich Ecuador registran un incremento interanual de +2.6%, sin embargo, la siniestralidad incurrida bruta pasa de 35.3% en jun-2024 a 26.6% en jun-2025 como resultado de la liberación de reservas técnicas por USD 1.94M (a jun-2025 se constituyeron USD 1.65MM) y una mayor recuperación de salvamentos de siniestros en comparación con la observada a jun-2024 (+45.5%). Adicionalmente, se observa una reducción de la siniestralidad neta de -21.2 p.p. a la fecha de corte frente a la registrada en jun-2024 debido a la mayor producción y a lo ya mencionado para la siniestralidad bruta sumado al crecimiento

de los siniestros a cargo de los reaseguradores los cuales aumentan de USD 2.03MM en jun-2024 a USD 2.79MM en jun-2025.

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

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Vehículos	51.75%	61.31%	48.84%	54.79%
Todo Riesgo Petrolero	0.00%	0.52%	0.93%	8.21%
Vida Colectiva	41.76%	34.33%	47.15%	33.19%
Transporte	93.81%	50.85%	45.31%	41.55%
Responsabilidad Civil	4.57%	15.72%	1.95%	13.73%
TOTAL	32.55%	37.86%	41.95%	39.92%

Nota: los indicadores del cuadro anterior se calculan de acuerdo con la metodología del regulador y difieren de los calculados por BWR. Para una mayor explicación, revisar el Anexo 1.
Fuente: Zurich S.A. y SCVS. Elaboración: BWR con corte jun-2025

En el ramo vehículos, que constituye el segmento más representativo de la producción, la aseguradora registra una siniestralidad bruta y neta inferior a la del sistema, impulsada por el crecimiento de la producción de este ramo y el programa de reaseguros que mantiene.

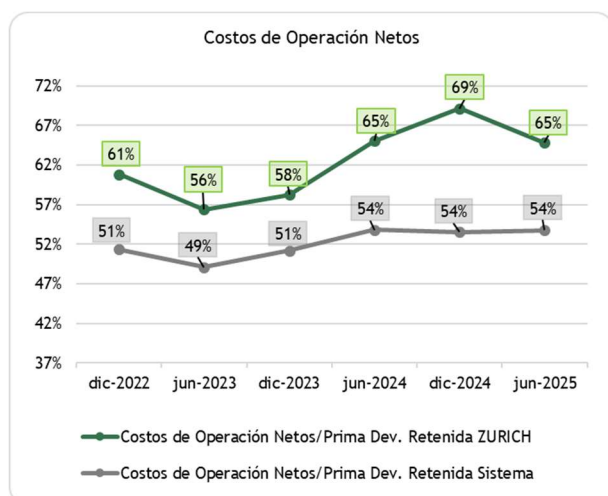
El ramo Todo riesgo Petrolero se sitúa en el segundo lugar en participación con respecto a la producción total, aunque tiene una alta cesión de riesgo. En este ramo, la aseguradora registra una siniestralidad bruta por debajo del sistema, debido a la baja frecuencia de este tipo de siniestros. Adicionalmente,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

Por otra parte, el ramo Vida Colectiva continua con una siniestralidad neta más alta que el sistema asegurador debido a la mayor cantidad de siniestros.

A junio 2025, la siniestralidad neta total de Zurich Ecuador (calculada por BWR) se ubica en 41.3%, menor a la de junio 2024 (62.5%) aunque superior al promedio agregado del sistema de seguros, que a la fecha de corte fue de 40.7%. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos disminuyeron en 24.4% frente jun-2025 y alcanzaron los USD 16.26MM.

-ventas-de-vehiculos-en-ecuador-crecieron-que-cambio-la-tendencia/

Gráfico 16



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

Los costos de operación netos, conformados por la suma de gastos administrativos y gastos de adquisición netos de comisiones recibidas, alcanzaron los USD 25.5MM a jun-2025, y absorbieron el 64.8% de las primas devengadas retenidas de la Compañía a la fecha de corte (65% en jun-2024).

De estos egresos, el rubro más importante corresponde a los gastos de administración de la compañía, que tuvieron un incremento interanual del 7.8%, en función de menores gastos del personal. Las comisiones pagadas para generar producción tuvieron un incremento del 18.1% por el incremento de las comisiones pagadas por seguros.

A la fecha de corte, la Compañía registró un índice combinado (calculado bajo metodología de BWR) del 106.2%, comparando de manera positiva con el registrado a jun-2024 (127.6%) y comparando desfavorablemente con el del sistema (94.4%).

Los ingresos financieros netos suman USD 1.86MM a junio 2025 y registran una disminución de 6.56% anual, principalmente por la disminución de las tasas de interés del sistema financiero.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	144%	136%	134%	161%	157%	137%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	112%	114%	111%	132%	122%	114%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda)	66%	74%	71%	76%	70%	65%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas totales	61%	73%	65%	72%	64%	66%
Activos Líquidos/ Pasivos (x)	38%	41%	41%	49%	40%	37%

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

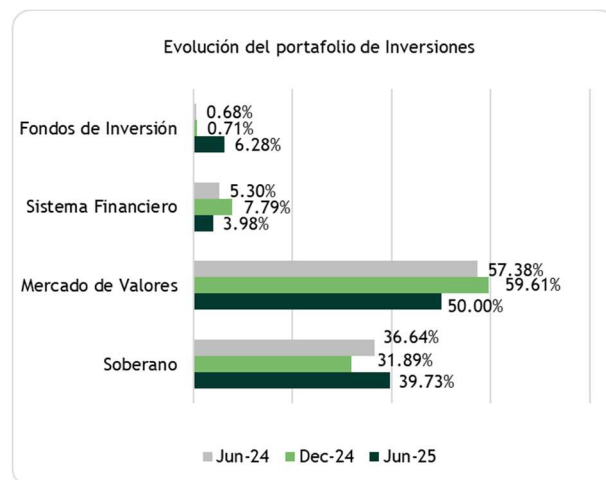
La Administración de Zurich Ecuador cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del

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

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

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

Gráfico 17



Fuente: Zurich Ecuador Elaboración: BWR

A junio 2025, las inversiones financieras de la Compañía representan el 35.85% del total de su activo. Estas inversiones sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Zurich Ecuador debía presentar USD 51.74MM en inversiones obligatorias. La Aseguradora mantiene USD 56.50MM como inversiones admitidas, por lo que registra un excedente aproximado de USD 7.25MM frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos. Dentro de la liquidez admitida, se incluye el valor de los bienes raíces de la aseguradora. El excedente de inversiones

disminuye en este trimestre debido a la capitalización de reservas especiales mantenidas para este fin. A la fecha de corte, la Aseguradora no cuenta con inversiones financieras sujetas a diferimientos o incumplimientos en el mercado de valores. Adicionalmente, es importante destacar que el 50% del portafolio de la aseguradora pertenece a emisiones del Mercado de Valores.

Con base en los cambios de las regulaciones sobre inversiones, Zurich Ecuador mantiene principalmente inversiones en títulos del mercado, sin embargo, disminuye su participación en comparación con el mismo periodo del año 2024 debido a la baja oferta de este tipo de inversiones con calificaciones de riesgos de AAA de emisores reconocidos. A junio 2025 la representación de las inversiones en títulos del gobierno ecuatoriano (39.72%) aumentan frente a la del trimestre anterior (31.89%) y a la de junio 2024 (36.4%).

El portafolio de inversiones presenta un riesgo de crédito bajo. El 53.98% de las inversiones cuenta con una calificación local de AAA- o superior. En el último semestre la participación de los fondos de inversión crece y llega al 6.25% debido a la estrategia de rentabilizar el portafolio ante la baja de las tasas pasivas en el sistema financiero. Por otro lado, los otros fondos y fideicomiso mantienen la participación del 0.04% y el restante 39.73% del portafolio corresponde a bonos del Ministerio de Finanzas.

Calificación	jun-24	dic-24	jun-25
Títulos emitidos por el Estado	36.64%	31.89%	39.73%
AAA	57.38%	59.61%	50.00%
AAA-	5.30%	7.65%	3.98%
AA	0.00%	0.14%	0.00%
Otros fondos y fideicomisos	0.04%	0.04%	0.04%
Fondos de Inversión	0.64%	0.67%	6.25%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

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

Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

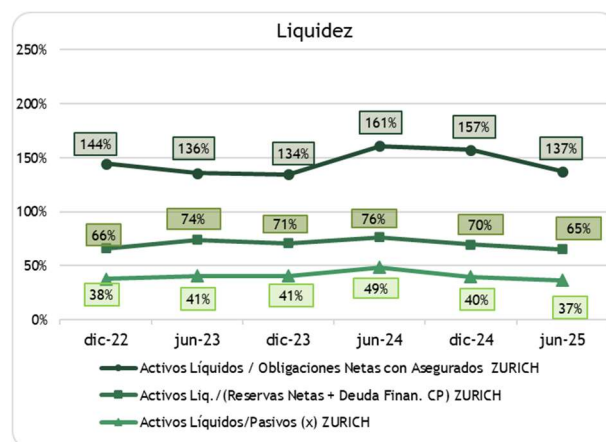
Elaboración: BWR, con corte a junio-2025.

La máxima concentración por emisor, sin considerar los títulos públicos, se da en dos emisores del mercado de valores con calificaciones de riesgo pública de AAA, y llegan en conjunto al 18.90% del total de inversiones de la aseguradora.

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

Cabe mencionar que el 61.3% de las inversiones de rendimiento fijo se encuentra colocado en valores con plazo por vencer igual o menor a 365 días y el porcentaje restante corresponde a inversiones de largo plazo.

Gráfico 18



Fuente: Zurich S.A.

Elaboración: BWR.

Los activos líquidos sobre obligaciones netas con asegurados disminuyen hasta un valor del 137% debido a un incremento importante de las obligaciones con reaseguros y coaseguros y se ubican por encima de la media del sistema asegurador (151%). Adicionalmente, los activos líquidos sobre pasivos siguen una tendencia decreciente a la fecha de corte (37%), sin embargo, se ubican por debajo del sistema (41%), esto debido al aumento del total de pasivos en 21.5% y a la disminución de los activos líquidos en -8.2% principalmente por el mayor plazo del portafolio de inversiones.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.9	6.2	2.6	2.4	2.9	3.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	164%	156%	139%	130%	147%	154%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	163%	112%	110%	145%	125%	129%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.8	4.8	3.7	3.3	3.2	4.1
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.44	2.76	2.54	1.81	2.12	2.26

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

Fuente: Zurich S.A.

Elaboración: BWR.

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

A jun-2025, el patrimonio de la Compañía muestra una reducción interanual de 8.66% (USD -3.29MM) a pesar de la capitalización realizada a inicios del año 2025 por USD 10MM como resultado de las pérdidas del año 2024 (USD -12.81MM). Estos

aportes reflejan que el Grupo Zurich mantiene su compromiso con Zurich Ecuador. Este hecho mejora los indicadores patrimoniales que siguen considerándose adecuados.

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

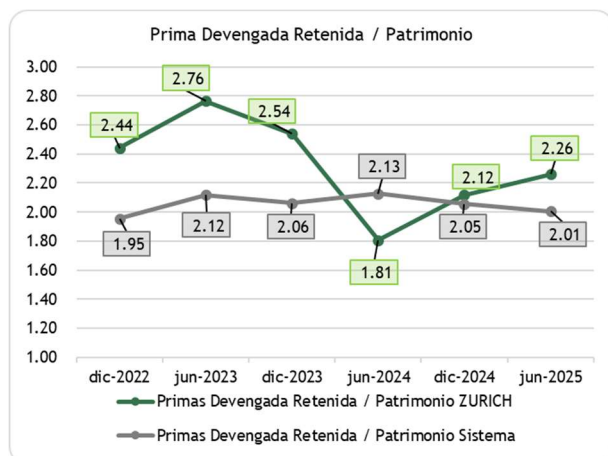
El capital adecuado requerido por Ley para respaldar el riesgo de suscripción corresponde al resultado más alto que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía; el requerimiento patrimonial a jun-2025 fue USD 25.62MM. El patrimonio técnico reportado a la fecha de corte fue USD 33.16MM, por lo que existe un exceso de USD 7.53MM frente al solicitado por el ente regulador, el cual no disminuye a pesar de las pérdidas registradas en los últimos años por los aportes de capital recurrentes.

Adicionalmente, el capital pagado de la Compañía aumenta a USD 32.10MM a jun-2025 debido a la capitalización de USD 10MM que se mantenían en reservas para futuras capitalizaciones. Estas variaciones en el capital social fueron aprobadas por la Junta General de accionistas durante el año 2025 y autorizadas por la SCVS.

A la fecha de corte el patrimonio de la aseguradora representa el 26.85% del total de activos, situándose sobre la media del sistema asegurador (27.04% a dic-2024).

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

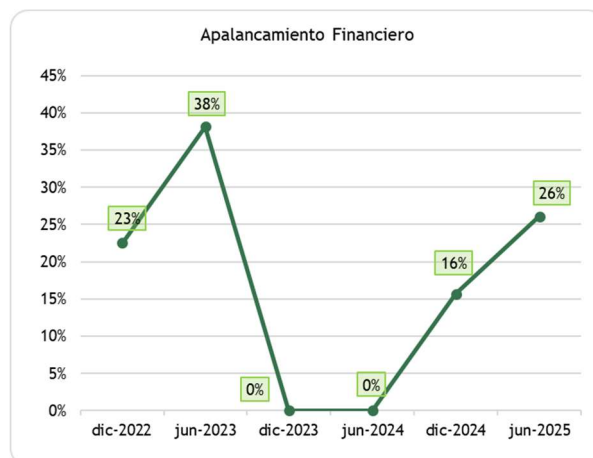
Gráfico 19



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

Durante el semestre analizado, la compañía incrementa el índice de apalancamiento financiero a un 26% por dos préstamos recibidos en noviembre 2024 y en marzo 2025 por un total de USD 9.5MM, este indicador se sitúa por encima del sistema asegurador (6%). Adicionalmente durante el semestre analizado Zurich disminuye la reserva para futuras capitalizaciones por USD 7.5MM como resultado de la capitalización realizada en enero 2025.

Gráfico 20



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

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	30.5%	30.6%	28.7%	34.1%	30.7%	32.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	60.4%	68.5%	56.1%	54.6%	58.5%	77.6%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	23.5%	18.1%	22.9%	20.6%	24.6%	17.5%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	74.7%	84.9%	73.1%	61.7%	65.3%	72.8%

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos de Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas realizados por actuarios independientes a la organización, previamente avalados por el ente regulador.

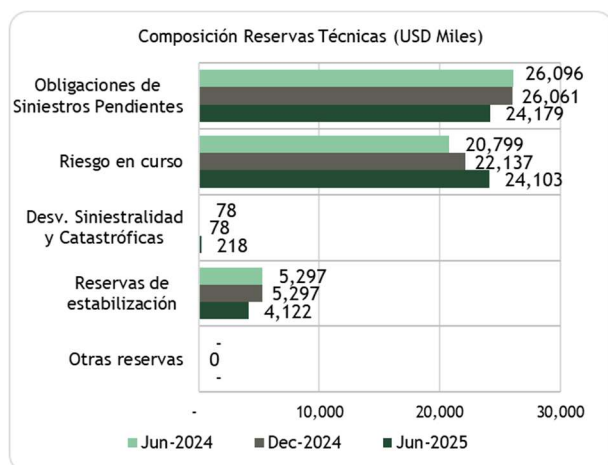
Auditoría Interna supervisa el manejo de las reservas técnicas; en caso de identificar movimientos de reservas que no estén acorde a la norma legislativa o políticas internas, auditoría solicita los ajustes correspondientes. También se emiten observaciones de auditoría con su respectivo plan de acción y a jun-2025 todos han sido definidos y cuentan con fecha estimada de cumplimiento.

De acuerdo con el informe actuarial de reservas

técnicas del segundo trimestre del año 2025, conforme con la metodología de cálculo de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, las reservas realizadas son suficientes y razonables.

Durante el primer semestre del año 2025 la reserva de insuficiencia de primas disminuye en USD 1.18MM debido principalmente a la liberación en el ramo Vehículo (USD 4.37MM cuya razón combinada a diciembre 2023 fue inferior al 100%). Por otro lado, las reservas para obligaciones de siniestros pendientes disminuyen con respecto junio 2024 como resultado de la menor siniestralidad. En resumen, durante el año se evidencia una mayor constitución de reservas técnicas al compararlas con las liberaciones, dando un valor neto de USD 25M.

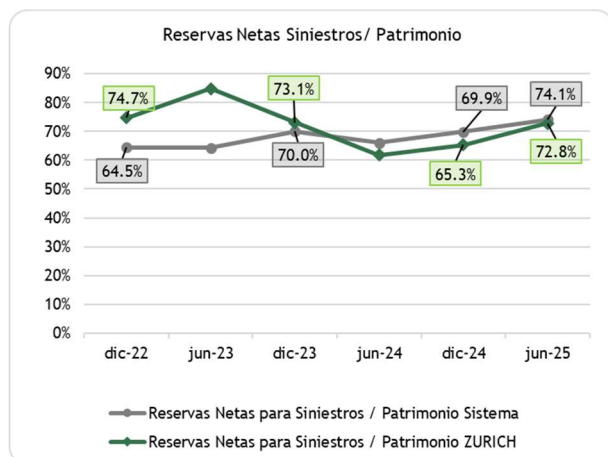
Gráfico 21



Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

A junio 2025 Zurich Ecuador registró un nivel de 32.10% en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 34.10% mostrado en jun-2024. Este indicador mejora por el incremento de la producción y la menor siniestralidad del primer semestre del año.

Gráfico 22



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

Por otro lado, la sensibilidad del patrimonio de la compañía ante mayor siniestralidad o errores de estimación de las reservas pasó de 61.7% en jun-2024 a 72.8% en jun-2025. Esta disminución se debe a la reducción del patrimonio por la pérdida registrada durante el año 2024.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
% de Retención de Riesgo	68%	58%	69%	54%	67%	58%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	66%	55%	28%	30%	33%	35%
Días de Cobro a Reaseguradores	47	88	58	122	128	125

Fuente: Zurich S.A. Elaboración: BWR.

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

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

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

De manera similar a los contratos mantenidos en períodos pasados, Zurich Ecuador estructuró su programa de reaseguros aplicable al año 2025 bajo coberturas de exceso de pérdida multilínea y exceso de pérdidas catastróficas. La elección de una estructura no proporcional en la mayoría de los contratos permite una transferencia de riesgo en situaciones de alta desviación de la siniestralidad por siniestros de mayor severidad y el uso más eficiente de los recursos de la reaseguradora.

A la fecha de corte, la compañía cuenta con contratos de tipo operativo multilínea, catastrófico y cuota parte, con vigencia desde el 1 de enero de 2025 hasta el 31 de diciembre de 2025. Adicionalmente mantienen un contrato de vida colectiva excedente el cual inició el 1/04/2025 y tiene vigencia hasta el 31/03/2026.

Durante 2025, el contrato de exceso de pérdida



multilínea protege a la aseguradora ecuatoriana de pérdidas por siniestros a partir de una prioridad de USD 1MM (3% del patrimonio total a jun-2025), sobre cada una de las ocurrencias de pérdida, o eventos únicos de riesgo, en los ramos en los que opera. Dicho reaseguro cuenta con tres capas, con una capacidad total de USD 30 MM.

El segundo contrato de reaseguro firmado con la reaseguradora Zurich Insurance Company Ltd., para el período 2025 cubre los riesgos de pérdida por ocurrencia de eventos catastróficos. Este contrato cuenta con una prioridad de USD 1MM y maneja tres capas, con una capacidad de USD 235 MM.

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

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

La calificadora considera que el programa de reaseguros de Zurich Ecuador para el año 2025 es adecuado; sus contratos se basan en la experiencia global e histórica de la cedente y su reasegurador. Los contratos antes descritos están estructurados de forma técnica, y enfocados a indemnizar reclamos cuyo importe exceda a la prioridad establecida en los mismos. En general, se observa que Zurich Insurance Company Ltd., dueño directo de las operaciones en Ecuador, mantiene a su cargo y determina los aspectos sobre la activación de las coberturas. Se espera que, dada la relación entre la empresa ecuatoriana y su reaseguradora, la primera se vea fuertemente respaldada por la segunda.

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

Gestión de Riesgos

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

- La primera línea son todas las unidades de negocio donde se asumen riesgos y son

responsables de la gestión continua de los mismos;

- La segunda línea conformada por los departamentos de Riesgos, Control Interno y Cumplimiento proporcionan los marcos y metodologías para administrar las diferentes categorías de riesgos;
- La tercera línea conformada por Auditoría Interna, la cual proporciona una garantía independiente y objetiva de la idoneidad y eficacia de la gestión.

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

Las declaraciones de apetito al riesgo y límites de severidad financiera son revisados y actualizados recurrentemente, reflejando el nivel del riesgo que el Directorio y la gerencia están preparados para tomar en la búsqueda de los objetivos organizacionales.

Adicionalmente, en junio 2025 la JPRF emitió la resolución JPRF-T-2025-0158 en la cual se obliga a los sujetos regulados (entre ellos las empresas de seguros) a implementar un sistema de prevención y administración del riesgo (SPARLAFD) estructurado en etapas de identificación, evaluación, control y monitoreo, con políticas, controles, manuales, sistemas de reporte, auditoría y responsabilidad institucional definidas. Además, introduce criterios de proporcionalidad en la supervisión, coordinación institucional (incluyendo mecanismos transfronterizos) y promueve el uso de tecnologías regulatorias (RegTech / SupTech) para mejorar la eficiencia y eficacia en el cumplimiento de las obligaciones. A pesar de que se espera que la SCVS emita normativa adicional para la implementación de esta resolución Zurich Ecuador ya cumple la mayoría de estas disposiciones debido a los estándares de su casa matriz.

Procesos:

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



controles de IT Zurich se rige bajo lo establecido en los manuales de controles del Grupo internacional.

Gestión de Riesgo Operativo:

La estrategia para 2025 se enfoca en mejorar la gobernanza de riesgos, asegurar la gobernanza y gestión efectiva de riesgos relevantes y proporcionar información efectiva para la toma de decisiones. Los objetivos de esta gestión buscan apoyar el logro de los resultados planificados, mejorar la creación de valor, diversificar el riesgo, fomentar la apertura y transparencia, apoyar la toma de decisiones y proteger la marca. Zurich utiliza metodologías como SAOR (Self Assessment of Operational Risk) y TRP (Total Risk Profile) para identificar y gestionar riesgos Operativos.

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

En el primer semestre del año 2025, la Compañía identificó una disminución significativa en la probabilidad de materialización de riesgos asociados a la ejecución de proyectos, terceras parte, sistema y tecnología y suscripción emisión y siniestros. También existe una reducción del riesgo relacionado a la ejecución de las aplicaciones que se ha visto impulsada principalmente por la hoja de ruta a seguir sobre la arquitectura de aplicaciones a ser implementado en el mediano y largo plazo. Por último, el riesgo relacionado con Suscripción, emisión y siniestros está relacionado a fallas en procesos, incumplimientos de guías y debilidades sistémicas. Cabe mencionar que dichos riesgos no afectan a la producción habitual. Para ello, Zurich se encuentra en desarrollo de controles y planes de acción que minimicen sus potenciales efectos.

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

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

Riesgo Legal y Regulatorio

De acuerdo con sus administradores e informes de auditoría de terceros, durante el año 2024 Zurich Ecuador no registró situaciones que se consideren incumplimiento significativo de normas legales. Sin embargo, actualmente mantienen dos acciones de impugnación contra el SRI por determinación

tributaria de impuesto a la renta de USD 3.29MM, que a criterio de la Gerencia y sus asesores legales será favorable para la compañía. Estos valores son bajos y no consideramos que sean materiales en la operación de la aseguradora.

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

Riesgo de Suscripción

A junio 2025, los procedimientos de suscripción se mantuvieron sin cambios significativos frente a los mostrados en semestres anteriores. En general, la Compañía ecuatoriana maneja políticas de evaluación técnica y calidad de riesgo.

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

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

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

A partir del año 2019, Zurich Ecuador impulsa una estructura operativa basada en ejecución de tareas. La delegación de responsabilidades es crucial dentro del flujo operativo. El área comercial se divide entre los originadores de cartera, quienes tienen contacto directo con los clientes y están continuamente realizando actividades de campo, y los suscriptores, quienes los supervisan y aprueban pólizas de seguros de montos mayores. Adicionalmente, existe otra área denominada Servicio y Soporte, que es responsable por la administración y control de la emisión de nuevos negocios y renovaciones, y es responsable de controlar la documentación para la correcta emisión. Los suscriptores realizan un análisis técnico de los riesgos potenciales a ser asegurados



y determinando la calidad del riesgo definen la estructura del contrato de seguros. Existen niveles de autoridad que son otorgados al equipo de suscripción a nivel global, regional y local en base de sus capacidades técnicas y experiencia. Este mecanismo permite un mejor control del riesgo de suscripción.

Riesgo de Tarificación

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

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	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024	jun-2025
ACTIVOS							
Caja y bancos	104,806	2,529	655	1,603	2,363	2,056	3,365
Inversiones Financieras	1,093,218	49,075	52,099	43,127	44,335	43,771	46,480
Valores Negociables de corto plazo	331,995	25,050	36,050	27,363	28,481	27,275	21,958
Público	6,973	1,129	2,324	2,179	998	0	0
Privado	325,022	23,921	33,727	25,185	27,483	27,275	21,958
Valores Negociables de largo plazo	316,176	23,750	15,767	15,474	15,554	16,186	21,601
Público	197,439	22,945	15,218	15,107	15,248	13,959	18,468
Privado	118,737	805	549	367	306	2,227	3,133
Otras inversiones financieras	458	0	0	0	0	0	0
Internacional	2,779	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	446,199	274	282	290	300	311	2,921
Acciones y participaciones	45,426	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	378,969	257	264	273	283	293	2,904
Otros Fondos y Fideicomisos	21,804	17	17	17	17	17	17
Provisión de Inversiones	-4,613	0	0	0	0	0	0
Préstamos	683	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	683	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	563,234	27,469	28,587	36,201	34,631	40,367	42,510
Vencidas netas de Provisión	78,901	6,324	5,689	4,683	4,112	5,346	5,326
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	381,472	12,344	8,089	8,359	9,763	9,940	9,337
Inmuebles y Activo Fijo	174,991	15,240	14,995	18,011	17,178	16,198	15,860
Otros Activos	382,602	15,175	19,012	4,634	7,915	7,013	12,097
Activos Diferidos	202,003	2,835	5,215	1,577	4,666	2,331	6,932
ACTIVO TOTAL	2,700,323	121,831	123,438	111,935	116,185	119,345.2	129,648
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	517,700	27,381	27,960	27,680	26,231	26,198	24,507
Por Siniestros Avisados	444,386	23,890	25,509	25,371	24,420	24,460	22,510
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	59,958	3,426	2,374	2,246	1,754	1,679	1,887
Primas por pagar a asegurados	13,356	65	78	63	58	59	110
Otras Reservas Técnicas	384,733	28,309	22,870	21,643	26,096	27,434	28,225
De Seguros de Vida	108,757	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	259,324	20,923	21,843	20,862	20,799	22,137	24,103
Otras reservas	16,652	7,385	1,027	781	5,297	5,297	4,122
Obligaciones Financieras	25,507	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	405,039	8,614	7,461	4,581	7,057	5,509	10,164
Cuentas por Pagar	141,486	5,952	6,844	9,746	6,507	7,070	7,228
Otros Pasivos	495,749	19,932	26,099	15,596	12,186	19,776	24,716
Primas Anticipadas	190,581	2,701	2,573	2,221	1,808	2,307	1,938
PASIVO TOTAL	1,970,213	90,187	91,234	79,247	78,078	85,986	94,840
	27%						
PATRIMONIO							
Capital Pagado	338,983	18,991	28,591	28,591	13,000	22,100	32,100
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	210,231	20,418	9,451	21,874	31,874	22,774	15,274
Utilidades no Distribuidas	172,896	-7,765	-5,837	-17,777	-6,767	-11,515	-12,566
PATRIMONIO TOTAL	730,111	31,644	32,204	32,688	38,108	33,359	34,808

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024	jun-2025
Prima Neta Emitida	1,189,704	120,385	77,927	120,549	63,440	107,511	71,501
Primas Devengadas	1,182,755	116,381	77,007	120,610	63,503	106,237	69,535
(-) Prima Cedida	450,699	39,097	32,490	37,633	29,109	35,593	30,200
Prima Devengada Retenida	732,056	77,284	44,517	82,977	34,395	70,643	39,335
(-) Siniestros Pagados	445,398	69,707	28,353	55,744	22,672	42,767	23,216
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	122,597	23,897	1,645	3,692	896	2,026	2,223
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	20,187	5,135	2,311	4,666	1,917	4,204	2,791
(+) Reservas de Siniestros Pendientes	-6,057	5,562	-1,885	-1,781	2,795	3,893	906
(+) Otras Reservas de Siniestros	11,071	-3,922	6,392	6,637	-4,445	-4,445	1,035
Siniestros Incurridos Netos	297,600	39,035	19,891	42,530	21,508	37,088	16,261
(-) Gastos de Adquisición	271,258	23,804	12,013	21,655	10,034	22,432	11,847
(-) Gastos de Administración	198,203	25,496	14,679	29,057	14,002	28,929	15,099
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	75,826	2,293	1,593	2,375	1,673	2,513	1,448
Costos de Operación Netos	393,636	47,008	25,099	48,337	22,363	48,848	25,498
Resultado Técnico Ajustado BWR	40,821	-8,759	-473	-7,890	-9,477	-15,293	-2,424
(+) Ingresos Financieros	43,284	4,077	2,594	5,549	3,228	5,495	2,423
(-) Gastos Financieros	6,090	1,870	679	2,319	1,238	1,622	563
(+) Otros	9,525	-1,034	-395	-3,189	-583	-1,399	-487
Utilidad Antes de Impuestos	87,540	-7,586	1,047	-7,849	-8,070	-12,818	-1,051
(-) Impuesto sobre la Renta	14,493	180	262	3,305	0	0	0
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	73,047	-7,765	785	-11,154	-8,070	-12,818	-1,051

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024	jun-2025
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	6.0%	7.2%	5.5%	6.0%	4.8%	6.0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	35.5%	54.1%	28.0%	38.3%	35.3%	36.8%	26.6%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	40.7%	50.5%	44.7%	51.3%	62.5%	52.5%	41.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	36.5%	50.7%	36.3%	43.8%	28.3%	32.6%	28.1%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	42.2%	45.4%	59.0%	59.3%	49.6%	46.2%	44.0%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	23%	20.5%	15.6%	18.0%	15.8%	21.1%	17.0%
Gastos de Administración/Prima Devengada	17%	21.9%	19.1%	24.1%	22.0%	27.2%	21.7%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	54%	60.8%	56.4%	58.3%	65.0%	69.1%	64.8%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.5%	-7.5%	-0.6%	-6.5%	-14.9%	-14.4%	-3.5%
Razón Combinada (Superintendencia)	85%	91.7%	86.2%	97.3%	122.3%	112.8%	98.1%
Índice Combinado BWR	94.4%	111.3%	101.1%	109.5%	127.6%	121.6%	106.2%
Índice Operativo BWR	89.3%	108.5%	96.8%	105.6%	121.8%	116.2%	101.4%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	5.1%	2.9%	4.3%	3.9%	5.8%	5.5%	4.7%
ROAA	5.7%	-5.8%	1.3%	-9.5%	-14.1%	-11.1%	-1.7%
ROAE	20.6%	-25.3%	4.9%	-34.7%	-45.6%	-38.8%	-6.2%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	10.0%	-10.0%	1.8%	-13.4%	-23.5%	-18.1%	-2.7%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.6	4.9	6.2	2.6	2.4	2.9	3.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.1	1.6	1.6	1.4	1.3	1.5	1.5
Reservas Técnicas / Pasivo	40.7%	61.7%	55.6%	62.2%	66.9%	62.3%	55.5%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	162.52%	112.30%	109.67%	145.0%	124.7%	129.4%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	40%	36%	37%	53%	45%	42%
Deuda Financiera / Pasivo	1.38%	0.1	0.1	-	0.00%	-	10.02%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.3	3.8	4.8	3.7	3.3	3.2	4.1
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	200.5%	244.2%	276.5%	253.8%	180.5%	211.8%	226.0%
Apalancamiento Financiero	6.0%	22.5%	38.2%	0.0%	0.0%	0.0%	26.1%
Apalancamiento Neto	315.4%	420.9%	437.8%	392.8%	310.2%	362.9%	390.9%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	158%	125%	133%	116%	144%	131%	142%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	151%	144%	136%	134%	161%	157%	137%
Activos Líquidos / Reservas técnicas	92%	61%	73%	65%	72%	64%	66%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	112.1%	114.2%	110.9%	132.4%	121.8%	114.0%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	91.5%	94.2%	87.9%	106.5%	94.3%	89.8%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	98%	66%	74%	71%	76%	70%	65%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	41%	38%	41%	41%	49%	40%	37%
Activo Fijo/Activo Total	6%	13%	12%	16%	15%	14%	12%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	5.8	4.3	4.9	5.2	7.2	7.5	6.1
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	36.1%	30.5%	30.6%	28.7%	34.1%	30.7%	32.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	88.7%	60.4%	68.5%	56.1%	54.6%	58.5%	77.6%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	21.3%	23.5%	18.1%	22.9%	20.6%	24.6%	17.5%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	74.1%	74.7%	84.9%	73.1%	61.7%	65.3%	72.8%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	62%	68%	58%	69%	54%	67%	58%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	34%	44%	36%	50.3%	39.0%	47.5%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	4%	4%	5%	4%	8%	5.1%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	90%	66%	55%	28%	30%	33%	35%
Días de Cobro a Reaseguradores	138	47	88	58	122	128	125
Días de Primas x Cobrar	85	82	66	108	98	135	107
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	14%	23%	20%	13%	12%	13%	13%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	3%	2%	2%	1%	1%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	5	3	4	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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador mide la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros

Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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

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

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