

Ecuador
Fortaleza Financiera

BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

Calificación

jun-2024	dic-2024	jun-2025
AA+	AA+	AA+

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	jun-2024	jun-2025
Prima Neta Emitida	26,569	29,290
Activos	36,686	38,572
Patrimonio	17,121	21,549
Resultados	-3,331	-1,979
Índice Combinado Ajustado BWR	115.6%	110.2%
ROAE (%)*	-38.7%	-19.3%
ROAA (%)*	-18.5%	-10.7%

Contactos:

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

Silvia López
(5932) 226 9767; Ext. 110
slopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener a BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros la calificación de fortaleza financiera de “AA+”. La decisión se fundamenta en el soporte que en nuestro criterio estaría disponible en caso de necesitarlo por parte de su accionista, dados los fuertes vínculos administrativos, operativos, estratégicos y legales existentes.

Soporte internacional. La calificación asignada considera el hecho de que la aseguradora local forma parte del grupo Bupa Finance PLC, que presenta una calificación internacional de fortaleza financiera de “A” con perspectiva estable emitida por Fitch Ratings.

Aseguradora con operación local pequeña, con importante posicionamiento en el mercado de Asistencia Médica. BUPA Ecuador mantiene a la fecha de corte de análisis una participación de 2.46% de la prima neta emitida del mercado asegurador debido a que atiende a un nicho específico de mercado. No obstante, en el ramo de seguros de Asistencia Médica mantiene la primera posición de mercado, con una participación de 40.4%.

Resultado del ejercicio es negativo en comparación interanual por estacionalidad del negocio y ajustes contables. El resultado técnico y del ejercicio son negativos a la fecha de corte de análisis, debido a la estacionalidad propia de la renovación de las pólizas y el incremento en los gastos de adquisición, que incorporan ajustes contables realizados. La prima devengada retenida muestra un crecimiento en el período, impulsado por una mayor producción y una disminución en la prima cedida, junto con una reducción en los siniestros pagados. Como hecho subsecuente, se señala que el resultado del ejercicio de la Compañía a septiembre 2025 ya es positivo y proyecta mantener esta tendencia hasta el cierre del presente año.

Adecuada calidad de activos y liquidez. El portafolio de inversiones mantiene un bajo riesgo de contraparte, con un enfoque hacia la liquidez. Los indicadores de la Compañía son holgados frente al sistema asegurador.

Niveles de capitalización adecuados. Los indicadores de capitalización de la Compañía son adecuados en relación con los riesgos inherentes a su actividad y sus perspectivas de crecimiento. A pesar de los resultados negativos obtenidos en el ejercicio, el patrimonio mantiene niveles apropiados gracias al aporte de accionistas realizado en el año 2024. Se espera que la estructura patrimonial conserve su solidez en los próximos períodos, al igual que el aporte efectuado. La Compañía dispone de un excedente patrimonial importante respecto a su requerimiento de capital adecuado.

Programa de reaseguros adecuado. La Compañía mantiene sus contratos de reaseguros con su relacionada Bupa Insurance Company, que reporta una calificación internacional de riesgo superior al grado de inversión. La máxima retención representa el 0.93% del patrimonio.

Calificación Local.

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

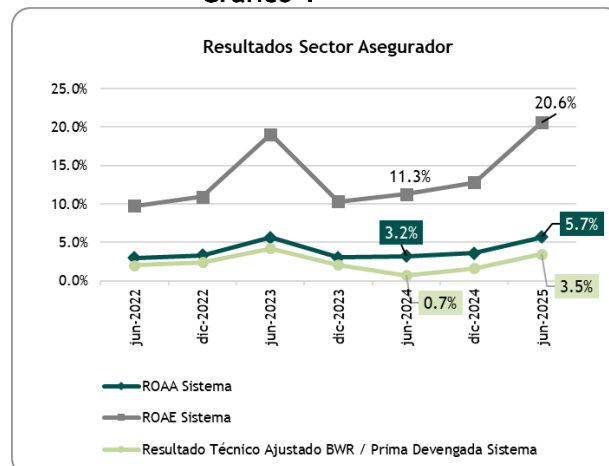
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria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

SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

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.

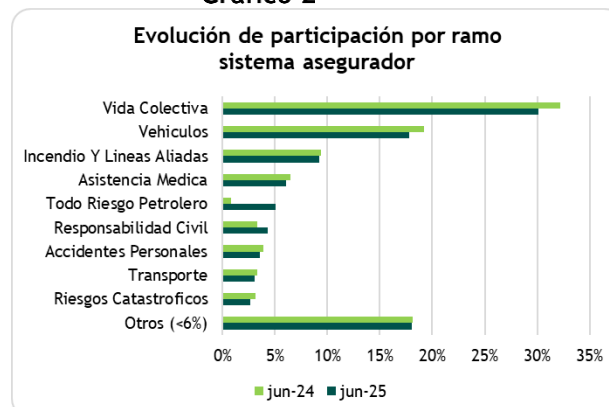
Gráfico 1



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.

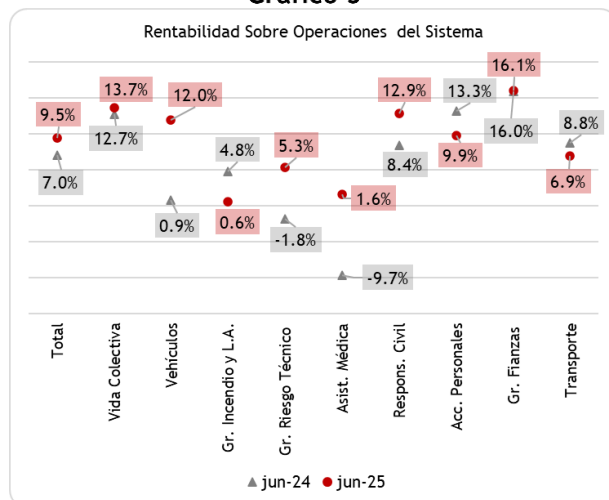
Dentro de los principales ramos generales, la producción neta del grupo de Incendios y Líneas Aliadas aumenta en 7.7%, Vehículos lo hace en un 4.4%, Multiriesgo crece en 13.4%, Riesgos Especiales se expande en 46.8%, el grupo Fianzas se incrementa en 7.2% y Aviación disminuye en 2%. Por otro lado, los 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.

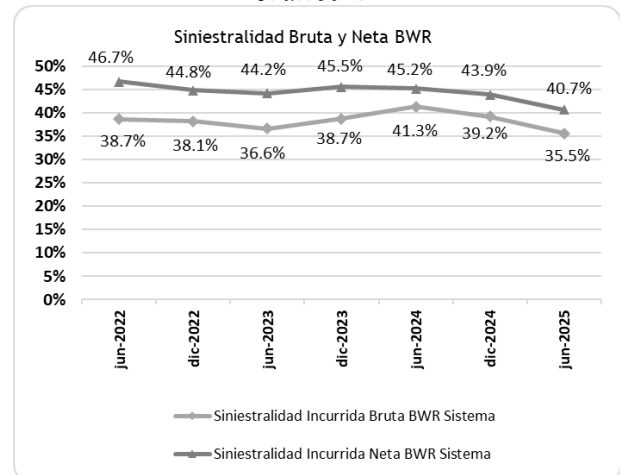
Gráfico 3



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.

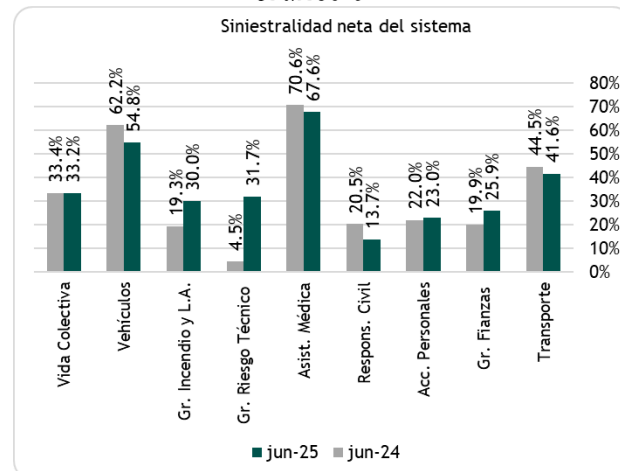
Gráfico 4



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

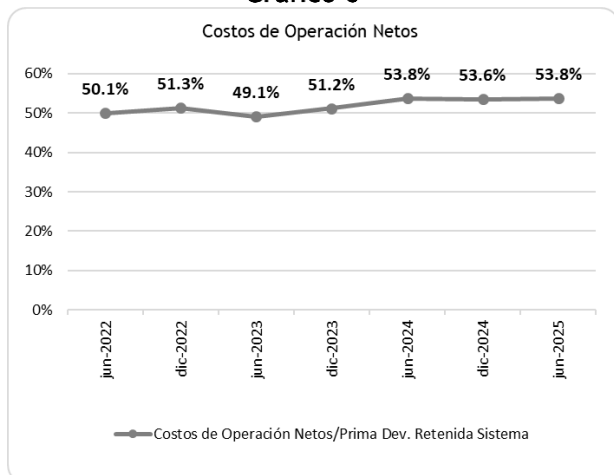


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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



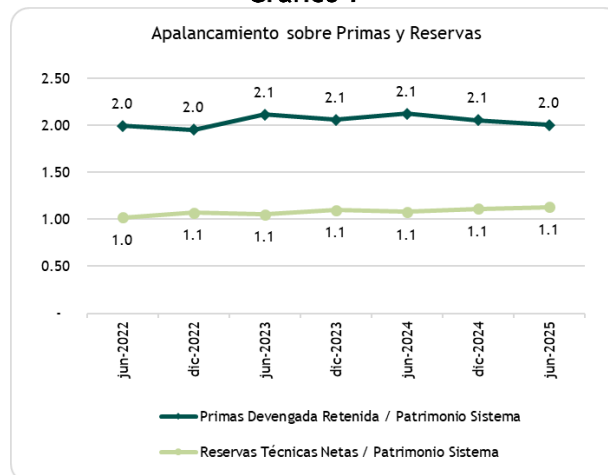
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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.

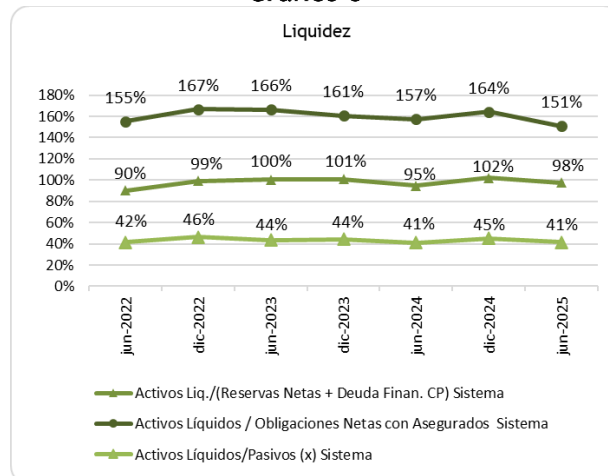
Gráfico 7



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

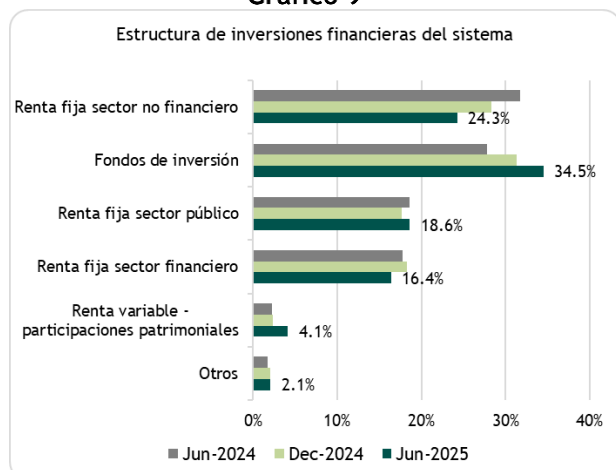


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

Posicionamiento e imagen

Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida el 15 de febrero de 2001 como Amedex S.A y en 2007 cambió su denominación a su nombre actual. La Compañía forma parte del grupo internacional Bupa, una aseguradora líder en el cuidado de la salud desde su fundación hace 75 años.

Bupa Ecuador S.A. tiene una presencia sólida y estratégica en el mercado nacional, consolidándose como uno de los referentes de seguros de salud con cobertura internacional y servicios de salud digital.

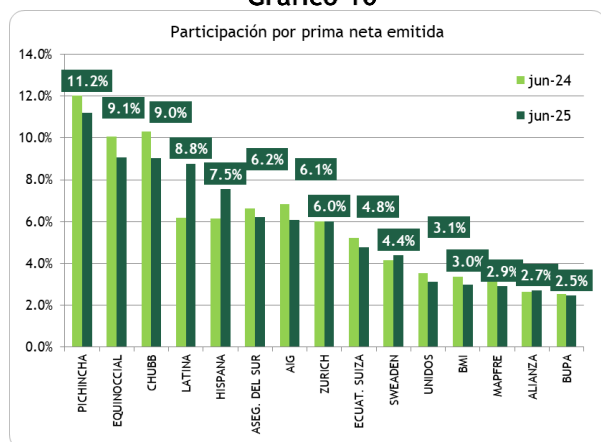
La Compañía centra su actividad económica en dos líneas de negocio: pólizas individuales y corporativas de gastos médicos, con cobertura tanto nacional como internacional. Los productos con cobertura internacional están dirigidos a clientes de clase económica media-alta y alta. Este enfoque de nicho de mercado busca atraer a un segmento con alto poder adquisitivo y bajo nivel de morosidad en el pago de sus primas en comparación con otros segmentos del mercado.

Bupa Ecuador S.A. atiende a cerca de 40.000 clientes y cuenta con un equipo de 110 colaboradores locales. La oferta de productos y servicios de la Compañía además de los tradicionales se complementa con el producto Bupa Global Care, con tres planes (Esencia, Plus y Max) que ofrecen coberturas desde USD 2MM hasta USD 7MM por persona, acceso a más de dos millones de proveedores médicos en todo el mundo y servicios de asistencia médica a través de la plataforma “Blue”. Los planes cubren atención ambulatoria, hospitalaria, maternidad, oncología, salud mental, neurología, trasplantes y prevención personalizada; servicios digitales incluyen video consultas, asesoría nutricional y monitoreo remoto de la salud integrados en la app “Mi Bupa” y la plataforma “Blue”.

La matriz está ubicada en la ciudad de Quito para atención al cliente y soporte técnico.

A junio 2025 ocupa la décimo quinta posición con una participación del 2.5% de la prima neta emitida del mercado asegurador. Este puesto no refleja con precisión la posición competitiva de la Compañía, dado que su participación principal se concentra en el ramo de Asistencia Médica.

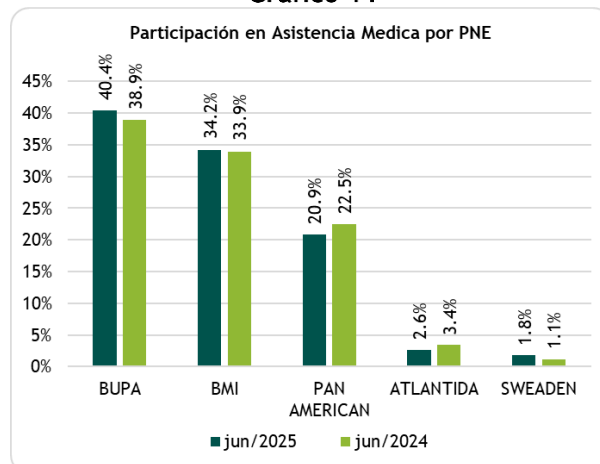
Gráfico 10



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

En el ramo de Asistencia Médica participa con el 40.4% en cuanto a prima neta emitida, ocupando la primera posición de mercado (38.9% a junio 2024).

Gráfico 11



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Los canales de distribución utilizados por la Compañía son brókeres de seguros especializados en el ramo de Asistencia Médica. Estos reciben un porcentaje de comisión pactado, el cual varía según la producción anual generada. Del total de la producción, el 10.8% se canaliza a través de un bróker, mientras que el 89.2% restante se encuentra diversificado entre otros brókeres.

A junio 2025, la prima emitida de los 25 mayores clientes de la Compañía suma USD 4.48MM (11.6% del total). El saldo por recuperar de los 25 mayores deudores de primas asciende a USD 736M y representa el 4.5% de las primas por cobrar.

En el período analizado, los 25 mayores siniestros con mayor cuantía pagados en los últimos 12 meses representan el 8.7% del total de siniestros pagados.

Estructura Accionaria

A la fecha de corte, la participación accionaria de la aseguradora está compuesto de la siguiente manera:

Nombre	Nacionalidad	Capital Pagado (USD)	%
Bupa Investment Corporation, Inc.	Estados Unidos	16,415,760	100.00%
Total		16,415,760	100.00%

Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros fue constituida en el año 2001 y desde el año 2007 forma parte de Bupa Investment Corporation Inc. con sede en Miami, quien posee el 100% de sus acciones.

Soporte Internacional

La operación en Ecuador forma parte del grupo internacional Bupa Finance PLC, el cual cuenta con una calificación en escala internacional de fortaleza financiera “A” con perspectiva estable, ratificada por Fitch Ratings en octubre de 2025. Esta calificación refleja la solidez financiera del



grupo y su capacidad para respaldar sus operaciones a nivel global.

Bupa Ecuador mantiene una estrecha relación con su casa matriz, ubicada en Miami, desde donde se ejerce la dirección y el control estratégico. Los principales directivos mantienen contacto directo con sus contrapartes internacionales, lo que facilita la alineación de políticas y decisiones. La operación local comparte sistemas tecnológicos con otras filiales del grupo y cuenta con personal en República Dominicana que apoya la gestión operativa de siniestros. Asimismo, recibe soporte en la suscripción y administración de pólizas con cobertura internacional.

El programa de reaseguros de Bupa Ecuador se mantiene con una reaseguradora vinculada al grupo, lo que refuerza la capacidad de respuesta ante eventos de siniestralidad y contribuye a la estabilidad técnica de la operación.

La operación en Ecuador es considerada la más relevante dentro de la región para Bupa Global Latin America (BGLA), lo que le otorga un carácter estratégico. En consecuencia, las políticas locales deben alinearse con los lineamientos internacionales definidos por la casa matriz.

La calificadora considera que, en caso de ser necesario, la casa matriz posee tanto la capacidad como la voluntad de brindar soporte financiero a la operación local. Esta evaluación se sustenta en el vínculo reputacional por el uso de marca, así como en la integración operativa y financiera existente. La importancia de la operación ecuatoriana para Bupa Investment Corporation refuerza esta expectativa de respaldo.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La alta dirección de Bupa Ecuador posee una sólida formación académica y una trayectoria extensa en el sector asegurador, lo que ha contribuido a consolidar su posición en el mercado, especialmente en el ramo de asistencia médica.

Durante los últimos dos años, la compañía ha experimentado un notable incremento en el volumen de operaciones, lo que plantea el desafío de conservar el control sobre los procesos internos y ajustar tanto los recursos tecnológicos como humanos a esta evolución.

Las políticas y lineamientos operativos se originan en ELA (España), luego son canalizados a BGLA (Latinoamérica) y finalmente implementados en Ecuador.

La alta gerencia se involucra activamente en la gestión de riesgos internos. La empresa refuerza su cultura de riesgo mediante iniciativas desarrolladas localmente, complementadas por

herramientas y metodologías proporcionadas por el grupo empresarial. En este marco, los colaboradores de Bupa Ecuador reciben formación continua en temas de riesgo a través de una plataforma digital diseñada por la casa matriz internacional.

Gobierno Corporativo

El Gobierno Corporativo representa el conjunto de principios, políticas y prácticas empresariales que permiten establecer estructuras claras y eficaces de dirección, gestión y supervisión, orientadas a generar valor y fortalecer la confianza entre los distintos grupos de interés.

Bupa Ecuador dispone de diversos órganos que conforman su sistema de Gobierno Corporativo. Los entes responsables de la dirección y administración definen, conforme a la normativa legal y estatutaria, las pautas de gestión, ejecutando acciones alineadas con el cumplimiento de su objeto social.

Entre estos órganos se encuentran el Directorio, la Junta General de Accionistas y los Administradores. Adicionalmente, se consideran parte del Gobierno Corporativo los órganos de control, los encargados de resolver disputas, y aquellos que promueven la divulgación y el cumplimiento de las normas corporativas.

La aseguradora opera bajo políticas de inversión formalmente establecidas, manteniendo un perfil de riesgo conservador. Las estrategias de crecimiento son monitoreadas en conjunto con su casa matriz, lo que garantiza el cumplimiento responsable de las regulaciones locales y de los lineamientos del grupo internacional.

La matriz brinda apoyo a Bupa Ecuador para elevar sus estándares operativos a niveles globales. En este marco, la compañía gestiona su Comité de Cumplimiento conforme a los lineamientos de su matriz estadounidense, con especial énfasis en la prevención del lavado de activos, sin dejar de atender las exigencias regulatorias ecuatorianas.

Asimismo, se celebran reuniones periódicas del Directorio, en las que se evalúan y aprueban avances en áreas estratégicas de la organización.

Objetivos estratégicos

La compañía ha establecido planes estratégicos diferenciados según el horizonte temporal: largo, mediano y corto plazo, con un enfoque prioritario en las áreas comercial y operativa. En el contexto ecuatoriano, las principales líneas de acción se centran en el desarrollo de nuevos negocios y productos, y como hecho subsecuente a la fecha de corte de análisis, en septiembre 2025 a nivel de negocios del Grupo, se elige el mercado

ecuatoriano para la presentación de su nuevo producto “Bupa Global Care”.

La estrategia de productos y comercialización se orienta principalmente hacia el segmento internacional, dado que estos productos requieren mayor especialización y presentan una complejidad superior. Sin embargo, los productos locales muestran un mayor potencial de expansión, en parte porque los internacionales no cuentan con una curva de crecimiento progresiva. Además, los productos locales representan una contribución significativa al resultado del ejercicio.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la Pricewaterhouse Coopers para el 2023 y la firma BDO auditores para el 2024, presentando una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Se ha revisado también la información cualitativa y cuantitativa con corte a junio 2025. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la Junta de Política y Regulación Monetaria Financiera.

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

Rentabilidad y Gestión Operativa

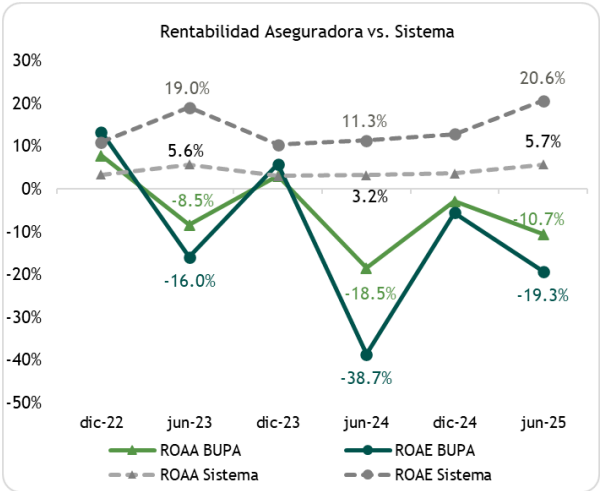
Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
ROAA	7.7%	-8.5%	3.0%	-18.5%	-2.9%	-10.7%
ROAE	13.3%	-16.0%	5.7%	-38.7%	-5.6%	-19.3%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	6.9%	-7.1%	0.0%	-13.7%	-1.7%	-9.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	56%	68%	69%	86%	75%	76%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43%	64%	60%	79%	64%	74%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	56%	68%	69%	86%	75%	76%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	43%	64%	60%	79%	64%	74%
Índice Combinado BWR	92%	108%	100%	116%	102%	110%
Índice Operativo BWR	89%	107%	98%	113%	100%	109%

Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, participación de trabajadores, y otros impuestos, a diferencia del indicador técnico regulatorio.
Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

A junio 2025, la Compañía registra un resultado del ejercicio negativo por USD 1.98MM, aunque mejor al obtenido en junio 2024 (USD -3.33MM). Esta variación se explica por la estacionalidad del primer semestre del año y al aumento no recurrente en comisiones pagadas, pese al incremento de la prima neta emitida en 10.2%

interanual y la disminución de los siniestros pagados en 7.4%.

Gráfico 12



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.
Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

Los indicadores de rentabilidad son negativos pero en menor proporción que los registrados a junio 2024. El retorno sobre activos promedio, ROAA (-10.7%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (-19.3%) no han logrado igualar los niveles prepandemia y están por debajo del promedio del sistema.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte de análisis, se informa que la Compañía registra una utilidad del ejercicio de USD 432M hasta septiembre 2025, y la proyección para el cierre del año estima una utilidad aproximada de USD 500M.

En el período analizado, el resultado técnico es negativo por el incremento en los costos de operación netos, que incluyen comisiones pagadas y gastos de administración.

El resultado técnico ajustado por BWR (antes de ingresos financieros) en el período analizado es negativo por USD 2.80MM, mientras que el registrado por la Compañía en los reportes para el ente de control contabiliza USD -1.96MM. La diferencia entre el resultado técnico calculado por la Calificadora y el reportado por la Compañía, corresponde al registro de varios egresos dentro de los gastos de administración como otros impuestos, impuesto a la salida de divisas, contribución al ente de control, y otros distintos al tributo de impuesto a la renta, que la calificadora considera como operativo.

La prima neta emitida crece interanualmente el 10.2%, mientras que la prima devengada retenida se registra por USD 27.45MM con un crecimiento interanual del 18.3% ya que la prima cedida se reduce en 34.2% en comparación con junio 2024,

por el cambio en las condiciones de las coberturas no proporcionales del ramo en el que participa.

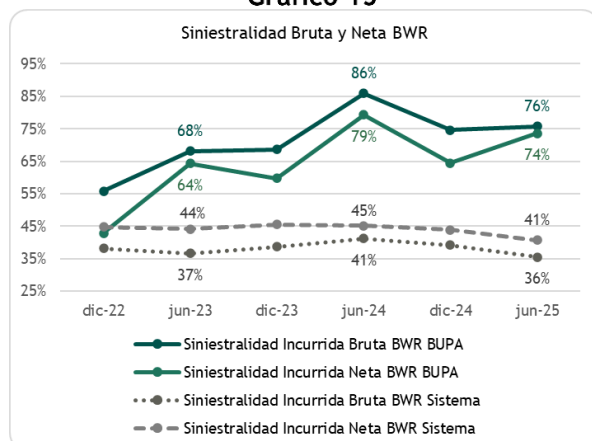
Durante el primer semestre de 2025, las variaciones observadas se atribuyen al nivel de cumplimiento presupuestario; en ventas nuevas en el segmento individual el cumplimiento alcanza el 93% impulsado mayormente por productos domésticos y en menor medida por productos globales. En tanto, el segmento corporativo registra en ventas nuevas un nivel de cumplimiento del 80%. Por tanto, el cumplimiento global acumulado en ventas nuevas es del 93%. En el caso de las renovaciones, tanto en la línea individual como en la corporativa, el cumplimiento promedio se sitúa en el 93%. El producto “Óptima” línea local es el de mayor crecimiento, una vez que la Compañía ha dejado de comercializar el producto “Primera”.

A junio 2025, los siniestros incurridos netos crecen 9.8% en comparación interanual, porcentaje inferior al aumento de la prima devengada retenida. Los siniestros pagados son menores en 7.4% a los registrados a junio 2024, y el efecto de la constitución neta de reservas de siniestros pendientes que es mayor en el período analizado, genera el incremento de los siniestros netos incurridos.

En el período de análisis, los niveles de siniestralidad medidos por los diferentes planes que comercializa se encuentran dentro de los límites establecidos por la Compañía.

El indicador de siniestralidad bruta a junio 2025 es del 76%, menor en 10pp al registrado en junio 2024, ya que los siniestros pagados en el período son menores en comparación interanual. La misma tendencia se obtiene en el indicador de siniestralidad incurrida neta que llega al 73.6% por la variación de siniestros incurridos netos frente a la prima devengada retenida.

Gráfico 13



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

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros
Elaboración: BWR.

En el período analizado, el ramo de Asistencia Médica de la Compañía registra el 71.98% en el indicador de siniestros pagados frente a prima neta emitida, similar al indicador del total del sistema.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Asistencia Médica	71.98%	71.62%	68.24%	67.55%

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.

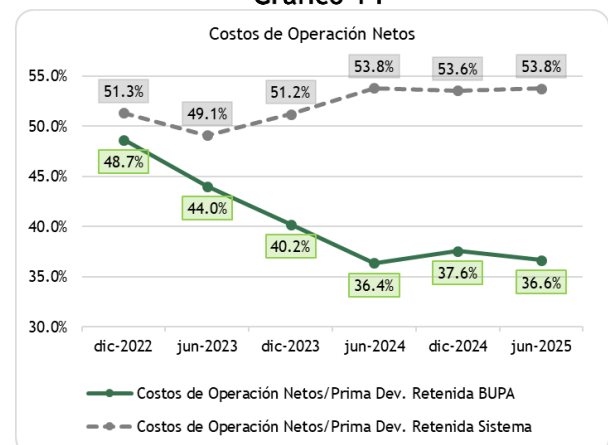
Fuente: BUPA ECUADOR S.A. Compañía de seguros y SCVS.

Elaboración: BWR con corte jun-25.

En la eficiencia operativa, los gastos de operación netos crecen interanualmente el 8.5%, tanto por mayores comisiones pagadas (incremento del 31.3%) y los gastos de administración (crecen el 8.5%); absorben el 36.6% de la prima devengada retenida, menor al promedio del sistema que registra el 53.8% a junio 2025. Durante el período de análisis se realizan varios ajustes contables en las comisiones pagadas, relacionados a la depuración y reclasificación de cuentas contables. La Administración ha indicado que a la fecha ya no existen rubros materiales de ajuste pendientes de registro.

Dentro de la variación de los gastos administrativos, los correspondientes a gastos de personal incrementan 7.7%; y gastos varios el 7.9% por las variaciones de rubros como movilizaciones, honorarios profesionales, publicaciones y propaganda, y otros gastos.

Gráfico 14

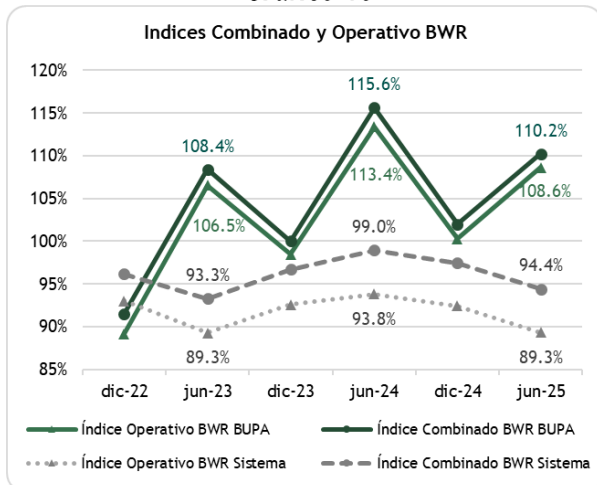


Fuente: BUPA ECUADOR S.A. Compañía de seguros y SCVS.

Elaboración: BWR.

El índice combinado BWR a junio 2025 es del 110.2%, mejora en 5.4pp frente a junio 2024, aunque compara negativamente frente al promedio del sistema (94.4%).

Gráfico 15



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: BUPA ECUADOR S.A. Compañía de seguros.
Elaboración: BWR.

Los ingresos financieros provenientes de intereses de inversiones a junio 2025 alcanzan USD 432M, y son menores en 16.4% en comparación interanual. Mientras que los otros ingresos netos de otros egresos no operativos suman USD 392M por el incremento del rubro de otros ingresos que se registran por ajustes contables realizados sobre impuesto a la renta provisionado del año 2024 y otros sobre saldos de las cuentas de pasivo con antigüedad superior a 360 días.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	1213%	341%	229%	269%	368%	459%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	145%	n/d	116%	125%	143%	128%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	152%	111%	101%	111%	114%	191%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas totales	128%	113%	92%	95%	114%	184%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	58%	54%	55%	54%	58%	101%

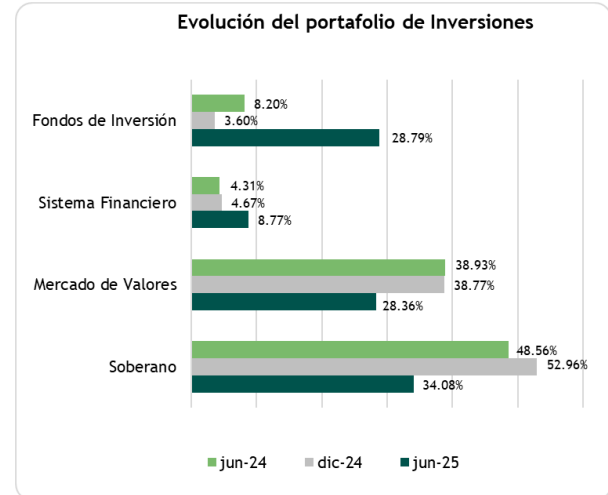
Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

El área de Tesorería se encarga de identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio de acuerdo con el apetito de riesgo, la cual se maneja de manera local, pero BUPA tiene tesorero regional en México, quien establece los parámetros de inversión, y límites regulatorios locales. Las políticas de inversión están alineadas con su Casa Matriz además del análisis de proyecciones de vencimiento y opciones de inversión, en lo referente a plazos, existen políticas internas que establecen que las inversiones no pueden pasar de 5 años en ningún emisor.

A junio 2025, el portafolio de inversiones financieras representa el 47.3% del activo total, contabiliza USD 18.25MM y crecen interanualmente el 12.3% por la variación en el portafolio de fondos de inversión. El

requerimiento de inversiones asciende a USD 14.07MM y la Compañía registra USD 18.06MM, por lo que registra un exceso de USD 3.99MM. Las inversiones admitidas crecen interanualmente el 11.1%, misma tendencia que presentan las inversiones financieras en el período analizado.

Gráfico 16



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2025.

El portafolio de fondos de inversión corresponde a tres emisores y participa con el 28.8% del total de las inversiones financieras, registran las siguientes calificaciones: Fondo Ideal (Fideval) AAA, Fondo Productivo (Fiducia) AAA y Fondo Estratégico (AFP Génesis) AAA. Las inversiones en el sector público participan con el 34.1%, y corresponden a bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas. Las inversiones clasificadas como mercado de valores (28.4%) corresponden a emisión de obligaciones y papel comercial, con calificaciones de AAA; y las inversiones de sistema financiero participan con el 8.8%, corresponden a entidades financieras locales con calificación de AAA-.

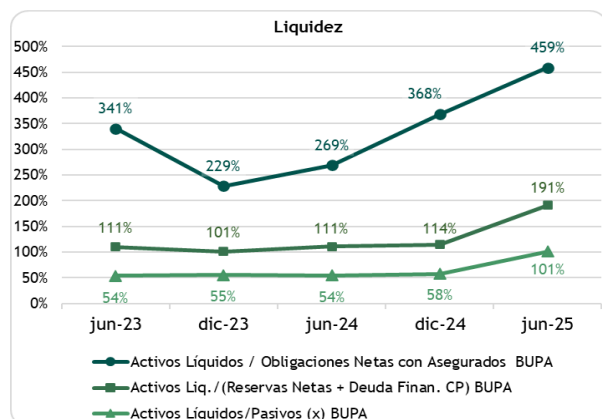
Los activos líquidos a junio 2025 crecen interanualmente el 61.8%, principalmente por las variaciones positivas en el portafolio de fondos de inversión locales y en el de renta fija tipo II menor a 1 año; y presentan una mejor posición de liquidez para la Compañía.

En los indicadores de liquidez de la Compañía se observa una mejor estructura en comparación interanual y los períodos históricos. El indicador de activos líquidos frente a obligaciones netas con asegurados es del 459% superior al obtenido en el mismo período de 2024 (269%) por la variación incremental de los activos líquidos, frente al decrecimiento en las obligaciones con asegurados (-26.5% interanual).

En el indicador de activos líquidos frente a pasivos se registra en 101%, ya que los pasivos decrecen 13.0% principalmente por los rubros de reservas

técnicas, y otros pasivos por pagar (proveedores) por conciliaciones contables sobre primas pagadas no aplicadas a una póliza durante el período analizado.

Gráfico 17



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

Suficiencia de capital

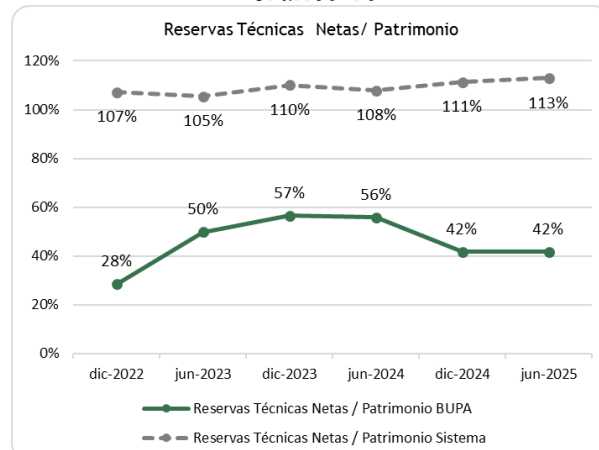
Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	0.8	1.2	1.1	1.2	0.9	0.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	28%	50%	57%	56%	42%	42%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	267%	188%	172%	165%	173%	191%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.6	3.5	3.4	3.1	3.1	2.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.08	2.85	2.91	2.71	2.62	2.55

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros. Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

A junio 2025, la Compañía cumple con los requerimientos regulatorios de solvencia. El patrimonio de la Compañía contabiliza USD 23.53MM, crece interanualmente 15.0% por la variación positiva del capital social que pasa de USD 13.32MM (junio 2024) a USD 16.42MM (junio 2025), y el incremento del rubro de reservas especiales (aportes de accionistas).

El reporte de patrimonio técnico que la Compañía realiza al ente regulador a junio 2025 registra un exceso de USD 10.25MM frente al requerimiento de capital adecuado de USD 11.30MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

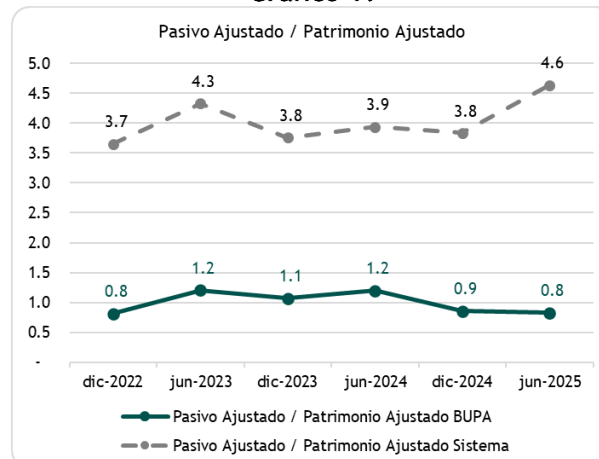
Gráfico 18



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 42%, comparando favorablemente frente al promedio del sistema, que alcanza el 113% (junio 2025). Este indicador presenta una disminución interanual de 14pp, que se atribuye a las variaciones en las reservas técnicas, las cuentas por cobrar a reaseguradores y el patrimonio. Dicho indicador refleja el nivel de exposición del patrimonio de la Compañía ante cambios en la estimación de sus reservas técnicas netas; por tanto, un valor más elevado implica un mayor riesgo.

Gráfico 19



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

El indicador de Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 0.8 veces, en comparación interanual disminuye 0.4pp por la variación del patrimonio ajustado frente al pasivo ajustado de las reservas técnicas, y el apalancamiento es menor que el promedio del sistema (4.6 veces).

Para el cálculo del patrimonio ajustado se disminuyen rubros de deudores varios (912M) y

activos diferidos (USD 56M), por considerarse activos no disponibles de forma inmediata para que la Compañía haga frente a sus pasivos.

Reservas técnicas

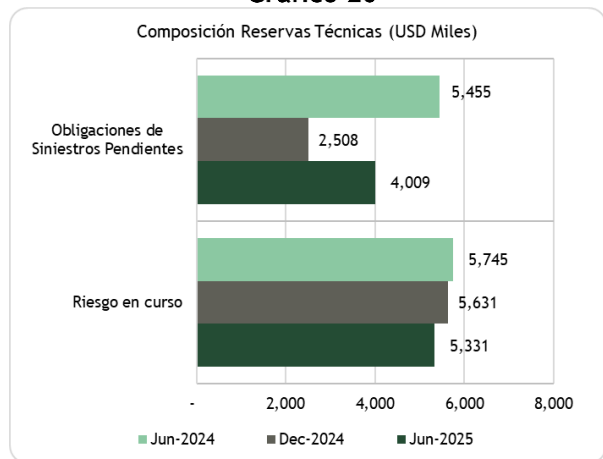
Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	1.6%	5.6%	8.3%	8.2%	4.8%	6.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	3.8%	8.7%	13.8%	10.4%	7.5%	9.1%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	3.5%	4.5%	9.0%	10.3%	4.2%	6.8%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	3.6%	16.2%	24.9%	23.0%	12.9%	17.4%

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

A junio 2025, las Reservas Técnicas suman USD 9.34MM y disminuyen interanualmente el 16.6%, y el 57% corresponde a reservas de riesgos en curso. Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos.

La compañía Actuaría Consultores S.A. realiza el informe de validación de reservas técnicas de Bupa Ecuador S.A. al 30 de junio de 2025. En este informe se menciona que las reservas totales presentadas por Bupa Ecuador S.A. no presentan variaciones significativas frente a la validación realizada por Actuaría Consultores S.A., por tanto valida la suficiencia de las reservas técnicas presentadas por la Compañía.

Gráfico 20

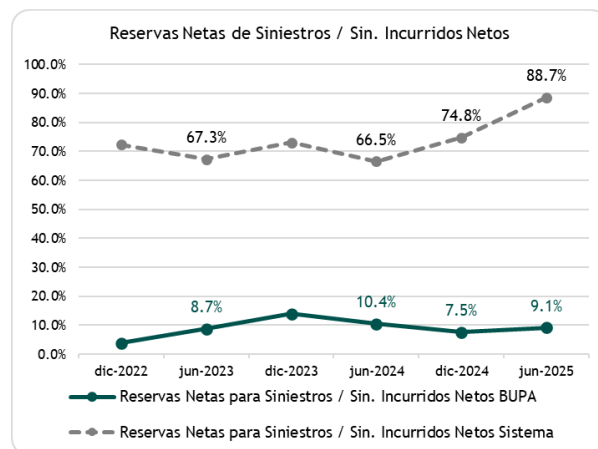


Fuente: Bupa Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

A junio 2025, el indicador de reservas netas de siniestros frente a siniestros incurridos netos se ubica en 9.1%, registrando una disminución de 1.3pp en comparación con junio 2024. Este resultado refleja que el ramo en el que opera la Compañía es de cola corta, dado que el tiempo transcurrido entre la ocurrencia y el aviso del siniestro, así como entre este y su pago, es reducido. El tiempo promedio de pago de siniestros avisados es de 0.70 meses. Estos indicadores presentan una tendencia decreciente, principalmente por los niveles de siniestralidad de

la Compañía, y se mantienen por debajo del promedio del sistema.

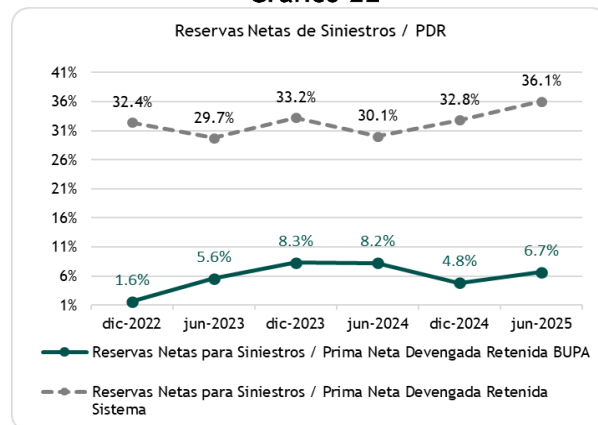
Gráfico 21



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

El indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a la Prima Neta Devengada Retenida a junio 2025 es de 6.7%, lo que representa una disminución de 1.5pp en comparación interanual. Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía ante el registro de nuevos riesgos que deben ser asumidos con sus propios ingresos netos. La reducción interanual se explica por la menor cantidad de obligaciones con asegurados, especialmente por una disminución en los siniestros avisados pendientes de liquidación.

Gráfico 22



Fuente: BUPA Ecuador S. A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
% de Retención de Riesgo	81%	86%	88%	88%	86%	93%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	6%	0%	6%	10%	1%	2%
Días de Cobro a Reaseguradores	31	-	16	30	-	4

Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR, con corte junio 2025.

Bupa Ecuador S.A. mantiene un contrato de Reaseguro con Bupa Insurance Company con calificación en escala internacional, otorgada por



Fitch Ratings en mayo-2025, de A-, perspectiva estable.

De acuerdo con la información proporcionada por la Compañía sobre el Programa de Reaseguros para el año 2025, se establecen metas cualitativas con el siguiente detalle:

- Mantener una prioridad de USD 70M para cubrir a la Compañía por cualquier siniestro fuera de la frecuencia normal y comportamiento histórico de planes internacionales (IPMI) individuales /familiares.
- Mantener una prioridad de USD 200M para cubrir a la Compañía por cualquier siniestro fuera de la frecuencia normal y comportamiento histórico de planes internacionales (IPMI) corporativos y pymes.
- Mantener, dentro del contrato de Reaseguros, a Reaseguradores con una adecuada calificación de riesgo y evitar el incumplimiento de sus obligaciones.

Dentro de la política de retención de reaseguros, se considera que la exposición máxima por riesgo no debe representar un porcentaje mayor al 8% anual del patrimonio técnico correspondiente al mes inmediato anterior a aquel en el cual se efectúe la operación.

El límite de suscripción para contratos automáticos para el año 2025 es de USD 100MM por riesgo.

Cabe indicar que la compañía retiene el 100% del riesgo en los productos de cobertura local.

Riesgo Operativo

Procesos y Gestión de Riesgo Operativo

Según la información proporcionada por la compañía, el área de riesgos está conformada por un Gerente de Riesgos y un Especialista en la materia.

Bupa Ecuador S.A. ha adoptado el modelo de gestión basado en tres líneas de defensa. La primera línea abarca todas las áreas de la organización, excluyendo Riesgos y Cumplimiento. La segunda línea está compuesta exclusivamente por estas dos últimas áreas, mientras que la tercera línea corresponde al área de Auditoría Interna.

Con el objetivo de mejorar la eficiencia y calidad de sus procesos, especialmente en lo relacionado con el cumplimiento normativo y el seguimiento de indicadores por área, la empresa ha

incorporado herramientas de automatización. Se da prioridad a procesos críticos como renovaciones, gestión comercial y administración de cartera.

Como parte de sus herramientas, la aseguradora implementa el manejo de un mapa de riesgos en el que se identifican todos los riesgos y controles, asignando un responsable específico para cada uno, según el área correspondiente. Esta herramienta permite evaluar el impacto y la probabilidad de ocurrencia de cada riesgo, con el fin de determinar el riesgo inherente. Posteriormente, se aplican controles y planes de acción para reducirlo al nivel de riesgo residual.

Los principales riesgos, junto con sus niveles residuales y los mecanismos de mitigación, son presentados periódicamente ante el Comité correspondiente. Esta información se encuentra documentada en presentaciones mensuales que se discuten en dicho espacio.

Para una adecuada gestión del riesgo operativo, la compañía cuenta con el respaldo técnico de su casa matriz internacional ubicada en Miami, la cual proporciona prácticas claramente definidas y alineadas con estándares globales.

De acuerdo con información del Acta del Comité de Administración Integral de Riesgos de Bupa Ecuador S.A. sobre los resultados del Sistema de Evaluación y Gestión de Riesgos correspondiente al primer semestre de 2025, en la evaluación de riesgo operativo se menciona que el análisis de incidentes de riesgos reporta siete incidentes nuevos de tipo operacional en junio 2025, y las áreas involucradas están trabajando en implementar y cerrar los planes de acción correspondientes.

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

Riesgo de Suscripción y Tarificación

El área Actuarial es responsable del riesgo de suscripción en Bupa Ecuador, estableciendo tarifas para todas sus líneas de negocio mediante análisis de costos de producción, administración, agenciamiento y servicios. Con un apetito de riesgo conservador, la compañía aplica procedimientos estrictos de suscripción—alineados con prácticas internacionales adaptadas al mercado local—para gestionar pólizas según el perfil del cliente y mitigar riesgos en nuevos asegurados o negocios. El seguimiento se realiza mediante: (1) un KRI basado en la Razón Combinada Antes de Impuestos e Inversiones (suma de ratios de siniestralidad, costos de adquisición, reaseguro y gastos operacionales), y (2) el indicador de tarificación que compara

primas cobradas en contratos individuales versus la Prima Teórica esperada.

De acuerdo con información del Acta del Comité de Administración Integral de Riesgos de Bupa Ecuador S.A. sobre los resultados del Sistema de

Evaluación y Gestión de Riesgos correspondiente al primer semestre de 2025, no se mencionan riesgos de suscripción y tarificación que puedan afectar la operación de la Compañía.

BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024	jun-2025
ACTIVOS							
Caja y bancos	104,806	697	1,220	1,210	949	819	1,239
Inversiones Financieras	1,093,218	15,722	14,894	15,619	16,245	14,984	18,248
Valores Negociables de corto plazo	331,995	3,893	6,029	5,623	6,566	6,133	6,484
Público	6,973	0	0	0	0	0	0
Privado	325,022	3,893	6,029	5,623	6,566	6,133	6,484
Valores Negociables de largo plazo	316,176	9,330	7,789	7,680	8,347	8,311	6,510
Público	197,439	8,439	6,995	6,933	7,888	7,936	6,218
Privado	118,278	891	794	747	459	375	292
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	2,499	1,077	2,316	1,332	539	5,254
Acciones y participaciones	45,426	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	378,969	2,499	1,077	2,316	1,332	539	5,254
Otros Fondos y Fideicomisos	21,804	0	0	0	0	0	0
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	9,608	11,900	16,055	16,480	17,809	16,212
Vencidas netas de Provisión	78,901	1,107	447	537	445	302	547
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	381,472	906	43	1,000	1,628	142	350
Inmuebles y Activo Fijo	174,991	125	192	173	150	135	125
Otros Activos	382,602	1,617	2,410	1,138	1,232	1,630	2,398
Activos Diferidos	202,003	4	1	135	88	67	56
ACTIVO TOTAL	2,700,323	28,675	30,659	35,194	36,686	35,518.8	38,572
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	517,700	1,490	2,307	5,324	5,573	2,553	4,095
Por Siniestros Avisados	444,386	911	1,168	3,915	4,666	1,558	2,570
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	59,958	548	1,111	1,269	789	950	1,440
Primas por pagar a asegurados	13,356	31	28	140	118	45	86
Otras Reservas Técnicas	384,733	4,096	5,117	5,626	5,745	5,631	5,331
De Seguros de Vida	108,757	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	259,324	4,096	5,117	5,626	5,745	5,631	5,331
Otras reservas	16,652	0	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	25,507	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	405,039	0	180	0	0	104	0
Cuentas por Pagar	141,486	1,870	1,799	1,547	1,013	1,272	1,149
Otros Pasivos	495,749	4,830	6,128	5,344	7,234	6,531	6,448
Primas Anticipadas	190,581	0	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1,970,213	12,287	15,531	17,842	19,564	16,091	17,023
	27%						
PATRIMONIO							
Capital Pagado	338,983	13,316	13,316	13,316	13,316	13,316	16,416
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	210,231	740	740	837	3,937	3,937	4,937
Utilidades no Distribuidas	172,896	2,332	1,072	3,200	-131	2,175	197
PATRIMONIO TOTAL	730,111	16,388	15,128	17,352	17,121	19,428	21,549

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024	jun-2025
Prima Neta Emitida	1,189,704	43,099	26,390	59,392	26,569	59,365	29,290
Primas Devengadas	1,182,755	42,001	25,369	57,862	26,451	59,361	29,590
(-) Prima Cedida	450,699	7,992	3,822	7,338	3,255	8,410	2,141
Prima Devengada Retenida	732,056	34,009	21,547	50,524	23,195	50,950	27,449
(-) Siniestros Pagados	445,398	23,247	16,388	36,363	22,773	46,515	21,084
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	122,597	8,877	3,403	9,486	4,333	11,458	2,240
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	20,187	0	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Siniestros Pendientes	-6,057	-210	-884	-3,344	57	2,235	-1,349
(+) Otras Reservas de Siniestros	11,071	0	0	0	0	0	0
Siniestros Incurridos Netos	297,600	14,580	13,869	30,222	18,383	32,822	20,192
(-) Gastos de Adquisición	271,258	8,581	4,978	10,746	3,956	9,971	5,196
(-) Gastos de Administración	198,203	7,967	4,510	9,578	4,483	9,174	4,863
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	75,826	0	0	0	0	0	0
Costos de Operación Netos	393,636	16,548	9,488	20,325	8,439	19,145	10,059
Resultado Técnico Ajustado BWR	40,821	2,881	-1,810	-22	-3,626	-1,017	-2,802
(+) Ingresos Financieros	43,284	800	402	784	516	872	432
(-) Gastos Financieros	6,090	0	0	2	0	0	0
(+) Otros	9,525	-1,091	154	587	-222	-624	392
Utilidad Antes de Impuestos	87,540	2,590	-1,254	1,347	-3,331	-769	-1,979
(-) Impuesto sobre la Renta	14,493	549	6	383	0	256	0
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	73,047	2,042	-1,260	965	-3,331	-1,024	-1,979

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%	2.1%	2.4%	2.7%	2.5%	2.6%	2.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	35.5%	55.8%	68.1%	68.6%	85.9%	74.6%	75.8%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	40.7%	42.9%	64.4%	59.8%	79.3%	64.4%	73.6%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	36.5%	55.8%	68.1%	68.6%	85.9%	74.6%	75.8%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	42.2%	42.9%	64.4%	59.8%	79.3%	64.4%	73.6%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	23%	20.4%	19.6%	18.6%	15.0%	16.8%	17.6%
Gastos de Administración/Prima Devengada	17%	19.0%	17.8%	16.6%	16.9%	15.5%	16.4%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	54%	48.7%	44.0%	40.2%	36.4%	37.6%	36.6%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengad	3.5%	6.9%	-7.1%	0.0%	-13.7%	-1.7%	-9.5%
Razón Combinada (Superintendencia)	85%	86.0%	105.0%	97.0%	112.3%	98.6%	107.1%
Índice Combinado BWR	94.4%	91.5%	108.4%	100.0%	115.6%	102.0%	110.2%
Índice Operativo BWR	89.3%	89.2%	106.5%	98.5%	113.4%	100.3%	108.6%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	5.1%	2.4%	1.9%	1.5%	2.23%	1.71%	1.57%
ROAA	5.7%	7.7%	-8.5%	3.0%	-18.5%	-2.9%	-10.7%
ROAE	20.6%	13.3%	-16.0%	5.7%	-38.7%	-5.6%	-19.3%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	10.0%	6.0%	-5.8%	1.9%	-14.4%	-2.0%	-7.2%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.6	0.8	1.2	1.1	1.2	0.9	0.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.1	0.3	0.5	0.6	0.6	0.4	0.4
Reservas Técnicas / Pasivo	40.7%	45.2%	47.6%	60.6%	57.2%	50.6%	54.9%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	267.44%	188.19%	171.86%	165.2%	172.8%	190.8%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	48%	35%	34%	37%	35%	39%
Deuda Financiera / Pasivo	1.38%	-	-	-	0.00%	-	0.00%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.3	2.6	3.5	3.4	3.1	3.1	2.7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	200.5%	207.5%	2.85	2.91	2.71	2.62	2.55
Apalancamiento Financiero	6.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	315.4%	242.6%	348.2%	356.5%	328.2%	304.0%	293.7%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	158%	476%	361%	186%	191%	363%	420%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurad	151%	1213%	341%	229%	269%	368%	459%
Activos Líquidos / Reservas técnicas	92%	128%	113%	92%	95%	114%	184%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	144.7%	n/d	116.3%	124.6%	142.5%	128.4%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatoria	n/d	161.2%	n/d	119.3%	124.6%	112.5%	129.7%
Activos Liq./[Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	98%	152%	111%	101%	111%	114%	191%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	41%	58%	54%	55%	54%	58%	101%
Activo Fijo/Activo Total	6%	0%	1%	0%	0%	0%	0%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (mes)	5.8	0.5	0.4	1.2	1.2	0.4	0.7
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devenç	36.1%	1.6%	5.6%	8.3%	8.2%	4.8%	6.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Net	88.7%	3.8%	8.7%	13.8%	10.4%	7.5%	9.1%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	21.3%	3.5%	4.5%	9.0%	10.3%	4.2%	6.8%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	74.1%	3.6%	16.2%	24.9%	23.0%	12.9%	17.4%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	62%	81%	86%	88%	88%	86%	93%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d n/d		13%	10%	16%	7%	15.28%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d n/d		4%	3%	2%	2%	1%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustad	90%	6%	0%	6%	10%	1%	2%
Días de Cobro a Reaseguradores	138	31	-	16	30	-	4
Días de Primas x Cobrar	85	80	81	97	112	108	100
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	14%	12%	4%	3%	3%	1.70%	3.37%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	2%	4%	1%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	4	4	3	3	4

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

©® BankWatch Ratings 2025.