

Ecuador
Fortaleza Financiera

MAPFRE ECUADOR COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Calificación

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

Perspectiva:

La perspectiva es estable. La calificación podría mejorar en la medida que la aseguradora genere resultados positivos recurrentes, y se mantenga las fortalezas en los demás aspectos analizados.

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	36,625	34,615
Activos	83,267	89,856
Patrimonio	10,346	10,929
Resultados	-783	-3,668
Índice Combinado Ajustado BWR	111.0%	125.1%
ROAE (%)*	-14.6%	-57.5%
ROAA (%)*	-1.9%	-7.9%

* Indicador anualizado

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

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** la calificación de fortaleza financiera de **Mapfre Ecuador Compañía de Seguros S.A.**, en “AA+”.

Reconocimiento parcial de soporte por parte de accionista mayoritario. Se considera un soporte parcial por parte de su principal accionista, Mapfre Internacional S.A (España), la cual cuenta con una calificación de riesgo de fortaleza financiera de A- con perspectiva positiva ratificada por Fitch Ratings. Dicho reconocimiento se encuentra limitado que la propiedad es compartida con otros accionistas minoritarios.

Posicionamiento de la Compañía en el mercado de seguros. Mapfre Ecuador se ubica dentro de las 15 primeras posiciones en el mercado de seguros. Desde el año anterior, la participación de la aseguradora ha mostrado una tendencia a decrecer por la disminución de su producción neta. La aseguradora se ubica entre los cinco principales en los siguientes ramos: Vida individual, Transporte, Marítimo, Aviación, Multirisgo, Montaje de maquinaria, Crédito Interno, y Crédito a las Exportaciones.

Desempeño financiero negativo incrementa en comparación interanual. El desempeño negativo a junio 2025 se explica por el decrecimiento de la producción neta, mayor peso de la siniestralidad y una mayor representatividad de gastos, influenciados por ajustes contables registrados en junio 2025 correspondientes a diversas cuentas no conciliadas identificadas de períodos anteriores. Si bien los siniestros pagados en ramos generales registran un aumento interanual, el ramo de vehículos, que había presentado la mayor siniestralidad hasta 2024, muestra una mejora debido a las nuevas condiciones de suscripción implementadas.

Insuficiencia de patrimonio técnico corregida. El patrimonio técnico de Mapfre a la fecha de corte cumple con el requerimiento normativo. Esto por la absorción de la pérdida acumulada al cierre del año 2023 con la reserva de capital, y el aporte adicional de recursos por parte del principal accionista de la Compañía para futura capitalización.

Liquidez ajustada frente al sistema. Los indicadores de liquidez de la Compañía mejoran interanualmente, pero tienen menor cobertura que el promedio del sistema frente a sus obligaciones con los asegurados. En caso de ocurrir siniestros de impacto significativo, la liquidez se complementa con los desembolsos de los reaseguradores, en función del programa de reaseguros establecido.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros se apoya principalmente en su relacionada, Mapfre RE, así como en reaseguradoras internacionales con altas calificaciones crediticias. A la fecha de corte, el programa de reaseguros se considera adecuado y refleja niveles de retención prudentes.

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 calidad de la 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.

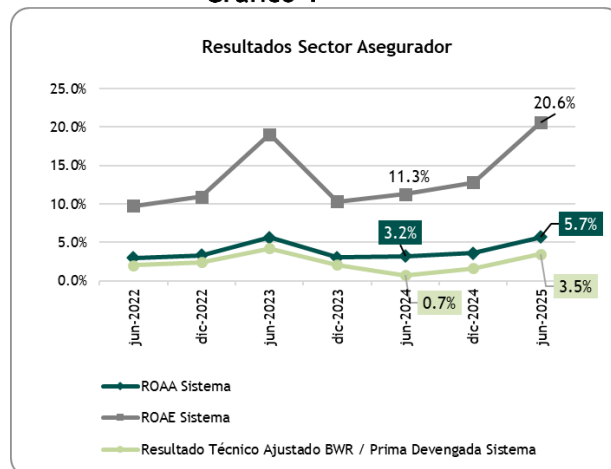
SECTORIAL DEL SISTEMA ASEGURADOR

Por actualizar para informe definitivo.

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



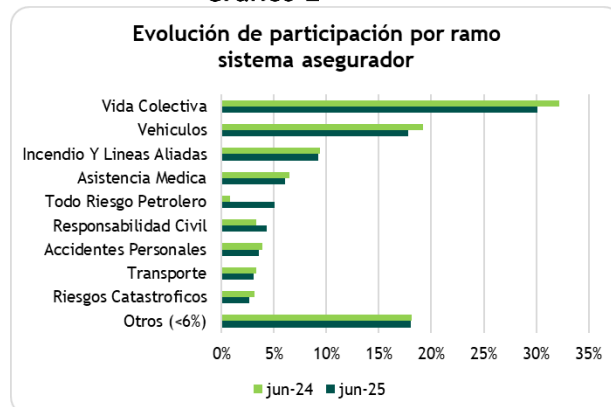
Nota: ROAA y ROAE anualizados para períodos semestrales.

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.

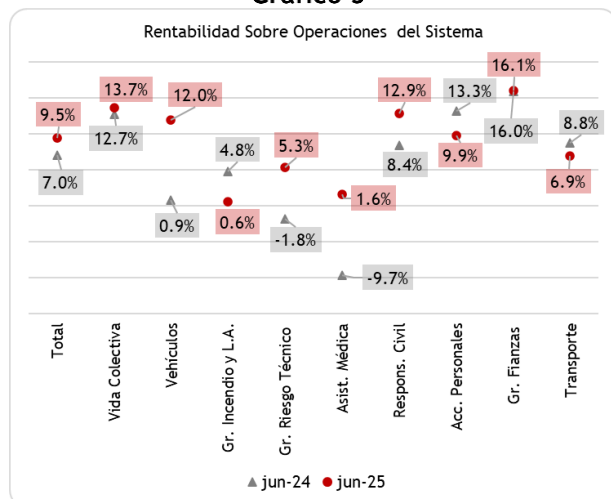
Elaboración: BWR.

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

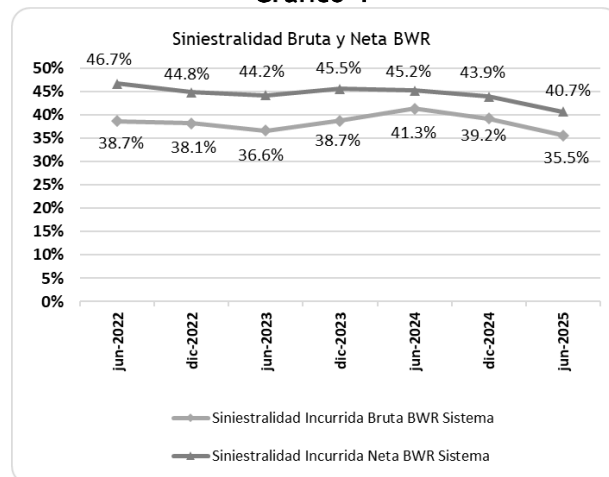


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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.

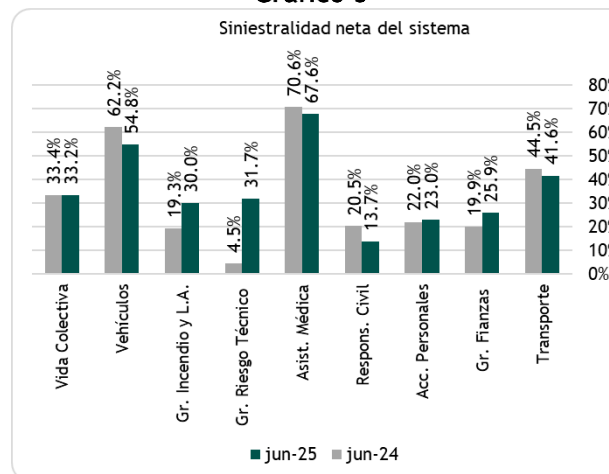
Gráfico 4



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



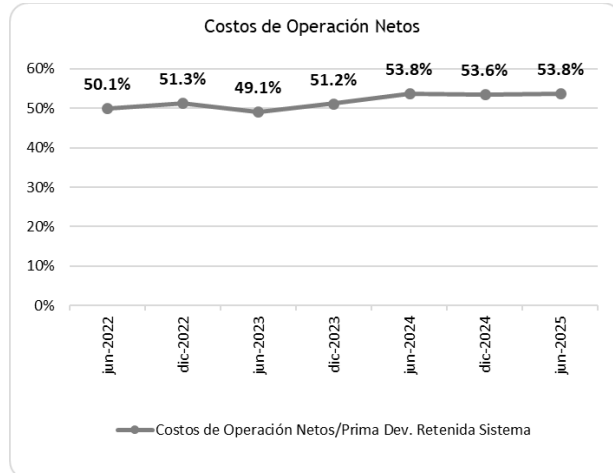
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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

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

adquisición aumentan su representación, influenciados por la fuerte competencia para conseguir el derecho de uso de canales masivos para la comercialización de sus productos.

Gráfico 6



Fuente: SCVS.

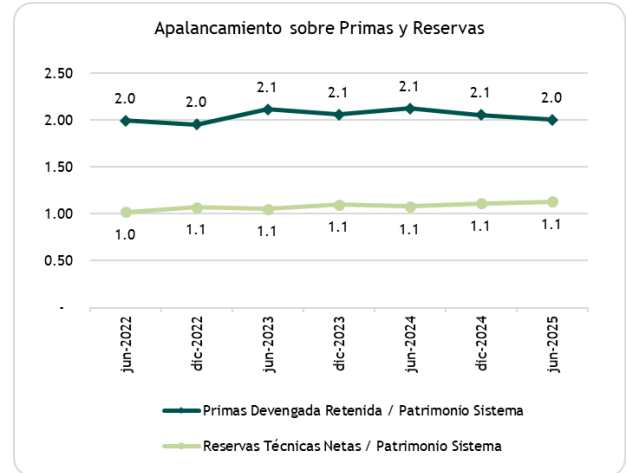
Elaboración: BWR.

Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, 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

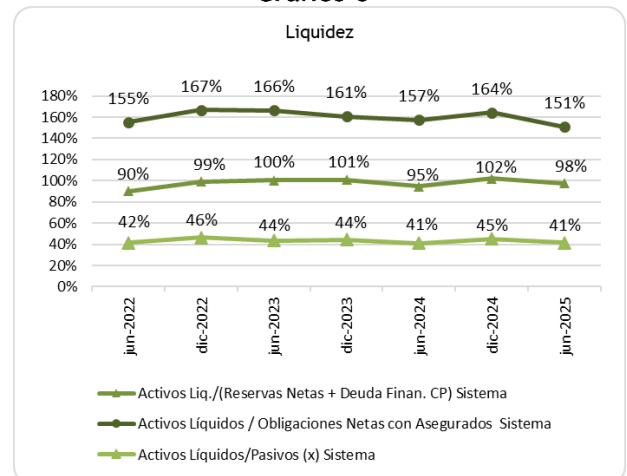


Fuente: SCVS.

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



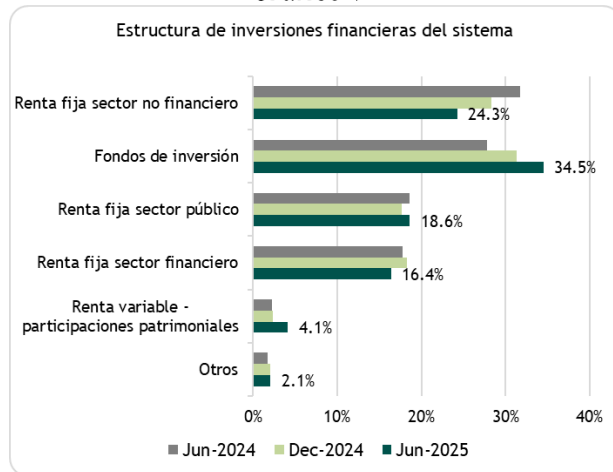
Fuente: SCVS.

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

La Compañía fue constituida en el año 1984, bajo la denominación Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. En 2008 una parte importante del paquete accionario comprado por la matriz española. En 2022 se realizó el cambio de denominación a Mapfre Ecuador Compañía de Seguros S.A., cambio aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La compañía se encuentra autorizada para la producción de 28 ramos dentro de seguros generales y de vida.

La Compañía tiene presencia a nivel nacional, a través de sucursales y agencias en las provincias de Guayas (Matriz), Pichincha, Manabí, Tungurahua y Azuay. Su objeto principal es la ejecución de negocios de seguro y coaseguro respecto a varios tipos de riesgo a nivel local e internacional.

Mapfre ha sido un competidor activo en el mercado asegurador. A junio 2025, se ubica en la décimo tercera posición del mercado asegurador por prima neta emitida, con una participación del 2.9%. A la fecha de corte de análisis registra un decrecimiento interanual en prima neta emitida del 5.5%.

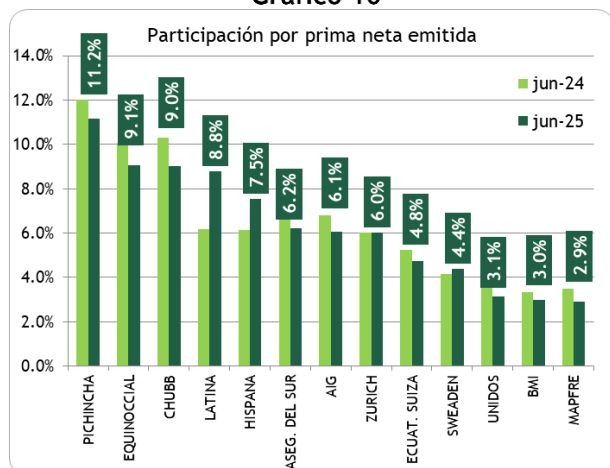
Dentro de su participación por ramo por prima neta emitida, a junio 2025 se ubica entre los cinco primeros en Vida individual, Transporte, Marítimo, Aviación, Montaje de maquinaria, Crédito Interno, Crédito a las Exportaciones y Multiriesgo.

La Compañía tiene primas emitidas con mayor concentración en la provincia del Guayas (63.3%), Pichincha (24.9%), Manabí (6.7%), y Azuay (1.1%). Con respecto a montos asegurados, se mantiene mayor participación en la provincia de Guayas (55.5%).

La concentración en la prima emitida de los 25 mayores asegurados representa el 35.3% del total emitido, y el 5.03% se concentra en un asegurado.

La participación de la producción por canal de distribución a junio 2025 se concentra en brókeres (88.8%), mientras que el canal de ventas directas tiene participación del 11.2%.

Gráfico 10

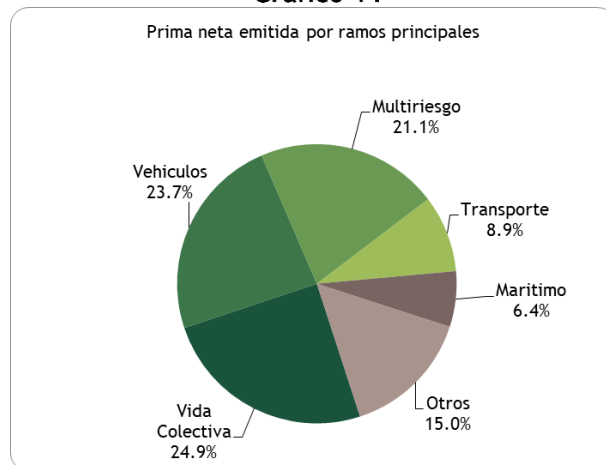


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte junio-2025.

La participación en los principales ramos por prima neta emitida de la Compañía a diciembre 2024 muestra una adecuada diversificación en su producción.

Gráfico 11



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte junio-2025.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

A continuación, se presenta la estructura de propiedad de Mapfre Ecuador. La estructura actualmente se mantiene de la siguiente manera:

Accionista	Nacionalidad	Porcentaje
Mapfre Internacional S.A.	Española	68.5%
Igualada Investments Pte. Ltd.	Singapurenses	25.8%
Florentino Briz Muñoz	Ecuatoriana	4.0%
Juan Martin Schotel Hidalgo	Ecuatoriana	1.2%
Otros	Ecuatoriana	0.5%
Total		100.0%

Fuente: Mapfre Ecuador

Mapfre Ecuador no cuenta con empresas afiliadas ni subsidiarias de acuerdo con lo definido por el Código Orgánico Monetario y Financiero a la fecha de corte.

Soporte Internacional

Mapfre Internacional cuenta con 92 años de experiencia internacional, se encuentra presente en cerca de 40 países con más de 30 mil empleados en sus diferentes sucursales. Se consolida como la mayor aseguradora española en Latinoamérica; en la región, la aseguradora mantiene presencia en Chile, Uruguay, Argentina, Brasil, Paraguay, Perú, Ecuador, Colombia y Venezuela. En Europa la compañía es el sexto grupo por volumen de primas en el año 2024.

El 68.5% de la compañía pertenece a la aseguradora internacional. Esta tiene una calificación de riesgo de fortaleza financiera de A- con perspectiva estable ratificada por Fitch

Ratings en marzo de 2025². Esta calificación avala la capacidad del grupo de cumplir con las obligaciones con sus asegurados y solidez para brindar soporte a la operación local.

Debido al tamaño de las operaciones a nivel mundial, Mapfre 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 frente a aseguradoras locales, puesto que permite al grupo aprender sobre el comportamiento de mercado con mayor rapidez y establecer acciones estratégicas con información completa.

Cabe mencionar que la estrategia internacional consiste en responder a la transformación del entorno, manteniendo la competitividad mediante tres pilares: orientación al cliente; excelencia para la gestión técnica y operativa, y cultura y talento.

En este sentido Mapfre tiene acceso a las experiencias de mercados de seguros internacionales. 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, 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.

Además de los vínculos reputacionales por el uso de la marca, se aprecian vínculos estratégicos y operativos importantes. Si bien la mayoría de las decisiones administrativas se toman de forma independiente, cada gerencia mantiene una coordinación continua con sus pares regionales. Mapfre Ecuador reporta a Panamá y a España, dependiendo del departamento. El Gerente General tiene una trayectoria de más de 10 años en distintos países, como parte del grupo Mapfre.

El modelo estratégico de la compañía se maneja de forma global y se transmite a cada administración, en base a las necesidades y directrices internacionales. Asimismo, el manejo de presupuesto y procesos principales se realizan según la planificación de corto, mediano o largo plazo asignada por el grupo.

La operación de Ecuador es importante para el grupo por el potencial de crecimiento que tiene la actividad aseguradora en el país, y el hecho de que la dolarización otorga estabilidad monetaria.

Por los motivos expresados consideramos que, en caso de necesitarlo, Mapfre Internacional 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.

El reconocimiento del soporte en la calificación es parcial debido a que, si bien la aseguradora internacional mantiene el control de la operación, existen otros accionistas con participación relevante.

Gobierno Corporativo

Mapfre cuenta con un código de buen gobierno corporativo que se orienta a la aplicación de los principios básicos de: cumplimiento de la ley, comportamiento ético, respeto a las preferencias de los grupos de interés, rendición de cuentas y transparencia. Es importante destacar que Mapfre Ecuador mantiene un código de ética y conducta implementado en la organización, que vela por los intereses de todas las partes relacionadas e incluye aspectos importantes de actuación, políticas medioambientales, transparencia, prevención de lavado de activos y otros.

El Directorio de la aseguradora está compuesto por 10 personas entre principales y suplentes, con amplia experiencia en el sector en el que se desarrollan las actividades de la compañía. La continuidad del Directorio se evalúa cada 4 años. El Directorio sesiona con una periodicidad mensual ya sea de forma física o virtual.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas se lleva a cabo en tres modalidades: ordinaria, extraordinaria y universal. La Junta Ordinaria se realiza 1 vez al año, durante los tres primeros meses tras el cierre del ejercicio económico.

Adicionalmente, la compañía cuenta con siete comités legales; entre ellos el Comité de Administración Integral de Riesgos, cuyas sesiones se realizan mensualmente para diseñar y proponer las políticas de administración de riesgo. Otros comités formados por la aseguradora son: comité de retribuciones, comité de ética, comité de cumplimiento, comité de calificación de inversiones y comité de auditoría.

² <https://www.mapfre.com/ratings/>

Calidad de la Administración

La cúpula gerencial de la aseguradora refleja una amplia experiencia en el mercado de seguros tanto a nivel nacional como internacional. La compañía cuenta con 141 colaboradores en el país. La aseguradora desarrolla planes de capacitación continuamente a sus directores, jefaturas, gerentes y empleados en general.

Mapfre 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.

En el año 2024 y en el período de análisis, la Compañía ha realizado cambios en algunas gerencias, buscando reforzar su estrategia comercial y los ajustes que desea realizar frente a los resultados obtenidos en el año precedente y a oportunidades de mejora en el área de control interno.

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

Objetivos Estratégicos

En la estrategia establecida para el año 2025 la Compañía busca continuar con el proceso de transformación, orientado a fortalecer el control interno, recurso humano, tecnológico y operativo, para identificarse como una empresa de excelencia en el servicio y confianza en Ecuador.

Mapfre busca generar mayor cuota de mercado en el período 2025-2027, con enfoque en el crecimiento rentable y sostenible mediante el aumento de la cartera de retención y consolidación de la operación, optimizando los procesos operativos y tecnológicos.

De acuerdo con los reportes de la entidad, hasta junio 2025 la prima emitida del período refleja un nivel de cumplimiento del 53% respecto al presupuesto anual estimado.

El enfoque de negocios de Mapfre estará en el crecimiento de prima retenida de Vida y Autos con el desarrollo del canal bancario, fortaleciendo el negocio corporativo en Multirriesgo y en ramos monolínea de Transporte, Multirriesgo Pymes y Responsabilidad Civil.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados de los años 2022, 2023 y 2024 auditados por Grant Thornton Dbrag Ecuador Cía.

Ltda., que no tienen salvedades, así como información cualitativa y cuantitativa con corte 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- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings.

Rentabilidad

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
ROAA	2.3%	-2.7%	-6.7%	-1.9%	-0.3%	-7.9%
ROAE	10.7%	-14.6%	-39.1%	-14.6%	-2.4%	-57.5%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-0.4%	-7.9%	-11.5%	-5.4%	-6.2%	-12.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	37.2%	45.0%	43.5%	41.3%	37.3%	47.5%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	52.9%	68.6%	64.9%	54.0%	51.0%	57.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	37.4%	45.4%	43.9%	41.8%	38.0%	48.2%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	53.5%	69.6%	65.7%	55.0%	52.5%	58.9%
Índice Combinado BWR	100.9%	118.2%	125.8%	111.0%	113.7%	125.1%
Índice Operativo BWR	97.8%	114.6%	122.1%	107.1%	109.3%	121.0%

Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

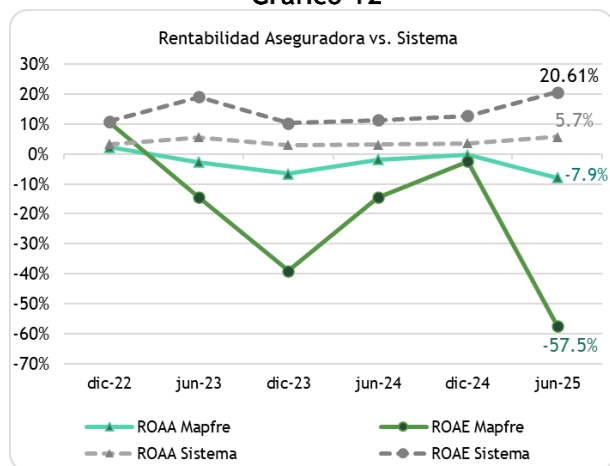
En el período analizado, el resultado del ejercicio es negativo en USD 3.67MM, relacionado con una disminución interanual en la prima neta emitida del 5.5%, el incremento en la siniestralidad neta y mayores costos de operación netos.

Adicionalmente a las variaciones operativas, la Compañía registra varias conciliaciones derivadas de inconsistencias en la registros contables que afectan el resultado del ejercicio. Estos ajustes se relacionan con la operatividad financiera del área de Tesorería, partidas bancarias pendientes de conciliación y el reconocimiento de pérdidas contables asociadas al fraude sufrido por la Compañía durante los años 2023 y 2024. El registro contable de estos ajustes se ha realizado en las cuentas de otros ingresos y otros egresos no operativos.

De acuerdo con el informe de Auditoría Interna del segundo trimestre de 2025, la Compañía ha registrado en el primer trimestre del año una pérdida por ajustes extraordinarios por USD 2.6MM. De acuerdo con este reporte, el área de Auditoría Interna realizará una revisión detallada y durante el tercer trimestre de 2025 para dar seguridad de los ajustes realizados al 30 de junio de 2025, aunque la expectativa de la Administración es que ya no serán necesarios ajustes adicionales en el segundo semestre del año.

Los indicadores de ROAE y ROAA comparan desfavorablemente frente al sistema, con indicadores de -57.5% y -7.9% respectivamente. Si bien anteriormente la Compañía tuvo indicadores de rentabilidad superiores al promedio del sistema, desde el año 2023 ha registrado resultados negativos, por la siniestralidad y, en los últimos 2 años, por ajustes contables derivados del proceso de regularización interna que se ha ejecutado.

Gráfico 12

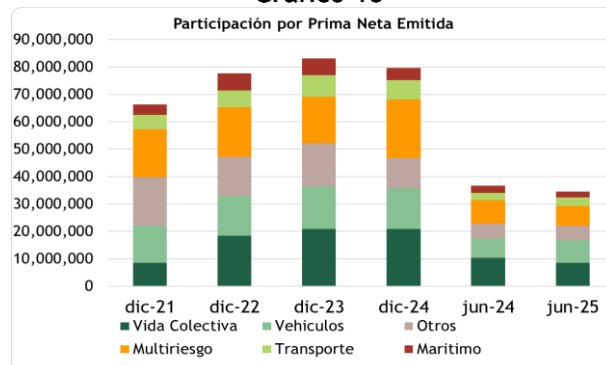


Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.
Elaboración: BWR

La producción neta a junio 2025 decrece interanualmente en 5.5% y contabiliza USD 34.62MM, al igual que la prima devengada retenida, que disminuye el 7.5%. Las principales variaciones en la prima neta emitida se registran en los ramos de Responsabilidad Civil (-31.5%), Vida Colectiva (-17.1%), Multirisgo (-14.3%), Marítimo (-11.7%), mientras que obtiene variaciones positivas en los ramos de Vida Individual, Accidentes Personales, Vehículos, Transporte, y Robo.

El decrecimiento en conjunto de la producción de los ramos que históricamente se registran entre los principales para la Compañía (Vida Colectiva, Multirisgo y Marítimo) contabiliza USD 3.30MM y la variación corresponde principalmente a la dinámica comercial de las cuentas (nuevas suscripciones, cancelaciones o no renovaciones) dentro de su cartera de clientes.

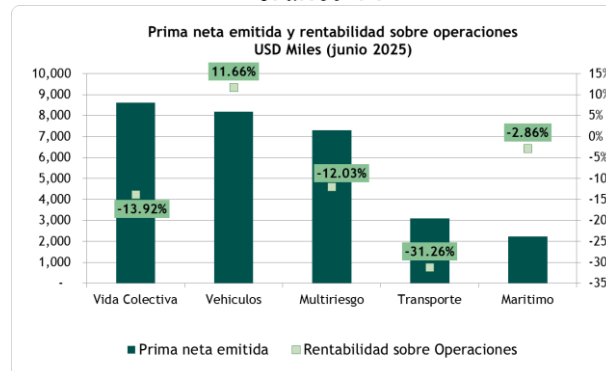
Gráfico 13



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR

En los ramos de Vida, la variación obedece a una menor participación de clientes del segmento de cooperativas, específicamente en los negocios de Vida Desgravamen, ingresos que no pudieron ser compensados con clientes de otros ramos. No obstante, la Compañía ha incorporado nuevas entidades del sector bancario para este ramo, con productos vinculados a tarjetas de crédito y servicios de asistencia, cuya operación inició en el primer y tercer trimestre de 2025. Se espera que su contribución a los resultados de la Compañía se refleje con mayor relevancia a partir de 2026.

Gráfico 14



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR con corte junio-2025.

El ramo de Vida Colectiva tuvo un importante crecimiento a partir del año 2021 y en el período de análisis representa el 24.9% de la producción neta emitida. La rentabilidad en este ramo es negativa, generando un resultado técnico por USD -977M, y un mayor peso de la siniestralidad neta.

La producción neta del ramo Vehículos representa el 23.7% a junio 2025. Su resultado técnico es positivo en USD 1.01MM, y se recupera en comparación interanual gracias al crecimiento de la prima retenida devengada (10.2%) y a que el costo de siniestros de este ramo decrece interanualmente el 13.9% por menores siniestros pagados como resultado de los ajustes adoptados en las condiciones de suscripción que incidieron en

las renovaciones y negocios nuevos durante el período analizado y el año 2024, principalmente para los productos individual y corporativo.

El ramo de Multiriesgo representa el 21.1% de la producción neta de la Compañía, y decrece interanualmente el 14.3%. Su resultado técnico es negativo en USD 816M por mayores gastos de administración asignados al ramo.

En el período analizado, el ramo de Transporte participa con el 8.9% de la producción neta y crece el 14.9% interanual. Su resultado técnico es negativo en USD 902M debido a la disminución del margen de contribución por mayor costo de siniestros (influenciado por el decrecimiento de recuperaciones y salvamentos de siniestros de reaseguros cedidos), y mayores gastos de administración asignados a este ramo.

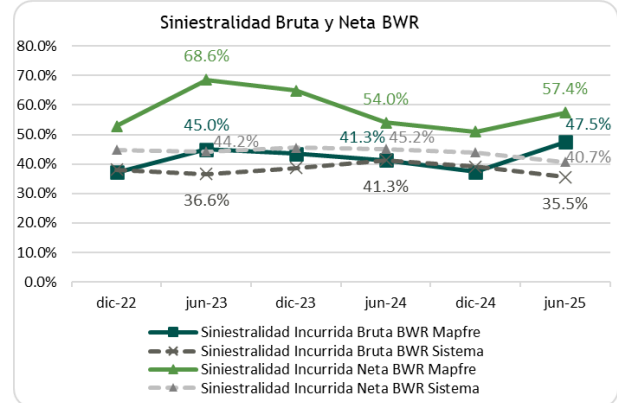
El ramo Marítimo, registra una participación del 6.4% de la prima neta emitida y decrece interanualmente el 11.7%; su resultado técnico es negativo por USD 44M, a pesar de que el margen de contribución mejora por la disminución del costo de siniestros, los gastos de administración asignados al ramo influyen en el resultado técnico obtenido.

Existe una adecuada diversificación de la producción por ramo, lo cual mitiga riesgos de exposición de la aseguradora.

El margen de contribución también registra una disminución interanual del 20.7% por lo que no cubre holgadamente los gastos de administración y el resultado técnico del período es negativo en USD 2.08MM.

El resultado técnico a junio 2025 es negativo en USD 2.56MM, y es mayor al obtenido a junio 2024 (-USD 1.02MM), por las variaciones negativas principalmente en los ramos de seguros Vida Individual, Accidentes personales, Transporte, Responsabilidad Civil, y Multiriesgo; y en Vehículos logra revertir el resultado negativo que tuvo a junio 2024, por disminución de siniestros pagados, y mayor prima retenida neta devengada.

Gráfico 15



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

Nota: Revisar el Anexo 1 para más información sobre indicadores de siniestralidad BWR.

El indicador de siniestralidad incurrida bruta bajo metodología BWR, que incluye la liberación de reserva de insuficiencia de primas, es de 47.5% a junio 2025 (41.3% junio 2024), se ubica con un resultado mayor al sistema (35.5%).

En cuanto al indicador de siniestralidad incurrida neta a junio 2025 es del 57.4% (54.0% junio 2024), mayor al obtenido por el sistema (40.7%). Los dos indicadores incrementan en comparación interanual, debido a que la prima devengada de varios ramos, tales como Transporte, Accidentes Personales, Vida Colectiva y Multiriesgo decreció mientras el costo de siniestros se incrementó o se redujo en menor proporción.

La diferencia entre la siniestralidad bruta y neta calculadas bajo la metodología BWR se puede explicar porque los ramos en los que se evidencia mayores siniestros pagados son aquellos en los que existe menores niveles de retención de riesgo como es el caso de Responsabilidad Civil y Multiriesgo.

A continuación, se observa el comportamiento de la siniestralidad de la aseguradora frente al sistema, en los cinco ramos más importantes por prima neta emitida:

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Vida Colectiva	42.78%	34.33%	63.65%	33.19%
Vehiculos	58.07%	61.31%	48.69%	54.79%
Multiriesgo	42.77%	27.43%	64.27%	28.73%
Transporte	64.28%	50.85%	74.46%	41.55%
Maritimo	20.47%	29.26%	37.81%	14.64%
TOTAL	49.71%	37.86%	56.09%	39.92%

Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR con corte junio-2025

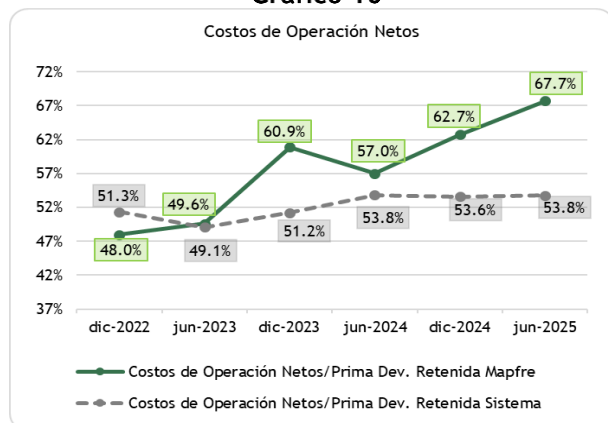
*Los indicadores del cuadro anterior se calculan de acuerdo con la metodología del regulador y difieren de los calculados por BWR. Para una mayor explicación, revisar el Anexo 1.

El indicador de tasa de siniestralidad neta retenida devengada de la Compañía es menor al promedio

en el ramo de Vehículos, mientras que, en los demás ramos principales como Vida Colectiva, Multirisgo, Transporte y Marítimo el indicador es mayor al promedio del sistema.

Los costos de operación netos, que incluyen gastos administrativos y gastos de adquisición netos de comisiones recibidas, contabilizan USD 11.21MM, y absorben el 67.7% de la prima devengada retenida, indicador mayor en comparación interanual por el incremento de los gastos de adquisición (comisiones pagadas), y gastos de administración.

Gráfico 16



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.
Elaboración: BWR

Los gastos de adquisición incrementan interanualmente en 4.43%, con un peso del 42.6% de la prima devengada retenida. Las comisiones pagadas al canal de distribución de brókeres en el período de análisis se registran por USD 6.52MM y representan el 92.5% del rubro total de comisiones, además la Compañía tiene otros canales masivos de distribución entre los que se incluyen entidades bancarias (Prohubanco y Pacífico), y ventas directas, estos canales generan comisiones pagadas que representan el 7.5% de este rubro.

Los gastos de administración crecen en 17.0% interanual, influenciados por más impuestos, crecimiento en gastos de personal (6.6%), mayores gastos de computación (28.8%), y otros gastos registrados (167%), que agrupan gastos comerciales por participación en ferias, gastos notariales por aumento de capital, y comisiones de tarjetas de crédito.

El índice Combinado (calculado bajo metodología de BankWatch Ratings) a junio 2025 es del 125.1%, mayor frente al promedio del sistema (94.4%), esto debido al registro de mayores costos de operación netos en el período de análisis.

En el indicador Operativo, la Compañía registra el 121.0% a junio 2025 (107.1% junio 2024) y es superior al indicador promedio del sistema (89.3%). Estos indicadores son más ácidos que los del

regulador, puesto que la calificadora incluye dentro del cálculo del resultado técnico otros gastos tales como impuesto a la salida de divisas, y otros impuestos y contribuciones distintos al impuesto a la renta. Por este motivo, el resultado técnico ajustado por BWR es de USD -4.15MM, mientras que el indicador del regulador es USD -2.08MM.

Los ingresos financieros alcanzan USD 850M y un crecimiento interanual del 2.5%, gracias al crecimiento del portafolio de inversiones, que compensa las menores tasas pasivas del mercado ecuatoriano frente al mismo período del año anterior.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	53.9%	46.2%	69.5%	46.9%	52.6%	64.5%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	145.8%	111.3%	117.6%	111.2%	104.6%	103.5%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	42.2%	36.3%	55.9%	36.9%	43.1%	49.2%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas totales	43.4%	39.8%	63.3%	37.9%	45.3%	47.5%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	20.1%	16.7%	26.3%	16.1%	18.4%	20.1%

Fuente: Mapfre Ecuador.
Elaboración: BWR

La Administración de Mapfre cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, para cumplir 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”, el mismo que fue aprobado por el Comité de Inversiones tras su última actualización en enero de 2023.

El Manual contempla las políticas para inversión divididas en tipos de renta: fija o variable. Para las inversiones de renta fija, la calificación mínima por aprobación previo del comité difiere según el tipo de instrumento, al igual que los cupos de inversión, de la siguiente forma:

Tipo	Calificación	Cupo
Sector público	N/A	70%
Sistema Financiero	AA	10%
Sector real	A+	80%

Se considera un cupo máximo agregado del 20% para facturas comerciales negociables. En cuanto a las inversiones de renta variable, se contemplan cupos de inversión para acciones del catastro público, fondos de inversión y procesos de titularización del 30%, 50% y 15% respectivamente.

La política de inversiones de la compañía cuida la liquidez y precautela las concentraciones por

emisor, de modo que establece a su vez un límite máximo de concentración según vencimiento, por lo que las inversiones de más de 5 años no podrán superar para el sector público 25%, sector financiero 10%, real 20% y para facturas comerciales negociables el plazo máximo es de 360 días. Las inversiones se revisan de forma mensual y se analiza cada emisor de acuerdo con su perfil, emisión, esquema reputacional y análisis financiero.

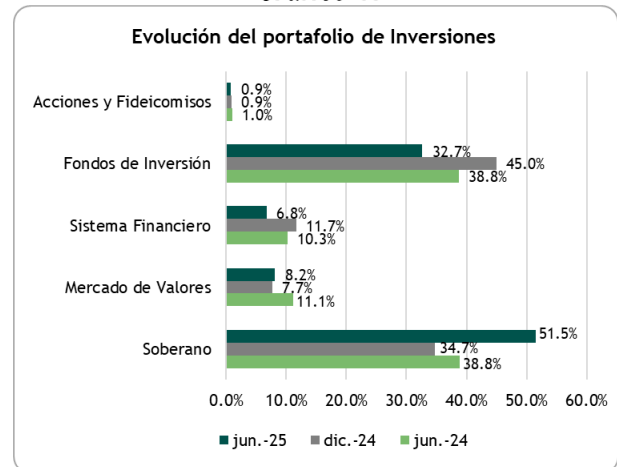
Las inversiones realizadas por la compañía cumplen con la verificación de un análisis de riesgo de los prospectos de inversión, cuando la administración lo solicite.

La aseguradora mantiene un Comité de Calificación de Inversiones que está compuesto por un vocal del directorio, el representante legal o su delegado, el funcionario de mayor rango en la revisión de riesgos o su delegado, el Director de Finanzas y Medios y, el Director Técnico. 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.

A junio 2025, las inversiones financieras de la Compañía representan el 23.7% del activo total. Estas sirven principalmente para respaldar las reservas técnicas. De acuerdo con el regulador, Mapfre debía presentar USD 22.71MM en inversiones obligatorias. La aseguradora mantiene USD 23.51MM, por lo que registra un excedente de USD 800M frente a lo solicitado por ley, y cumple con los límites de inversión requeridos.

Las inversiones totales de Mapfre presentan un crecimiento interanual del 17.1%, con un valor de USD 21.29MM. Esta variación se registra principalmente en las inversiones de renta fija a corto plazo del sector público (títulos emitidos por el Servicio de Rentas Internas) que fueron adquiridos en el año 2023 como estrategia financiera de inversión, utilizadas para calzar las inversiones obligatorias que debe tener la Compañía de acuerdo con requerimientos del Organismo de Control; esta variación no influye en el cumplimiento de este requerimiento a la fecha de corte de análisis.

Gráfico 17



Fuente: Mapfre Ecuador.
Elaboración: BWR

El portafolio de inversiones no presenta un riesgo importante, en consideración de que el 12.40% de las inversiones cuenta con calificación local de AAA- o superior y el 32.67% se encuentra en fondos de Inversión con calificaciones de riesgo de AAA. El 51.47% se encuentra en títulos de renta fija del gobierno, tanto certificados de tesorería como bonos del Ministerio de Finanzas. En todos los casos, se verifica que la política de inversiones de la Compañía se encuentra cumplida.

Calificación	jun.-24	dic.-24	jun.-25
AAA	10.37%	7.11%	3.66%
AAA-	10.07%	8.71%	8.73%
AA	0.93%	0.72%	0.50%
A	0.00%	1.28%	0.65%
A+	0.00%	1.51%	1.45%
Soberanos	38.84%	34.74%	51.47%
Fondos de Inversión	38.78%	45.01%	32.67%
Renta variable	1.01%	0.91%	0.86%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

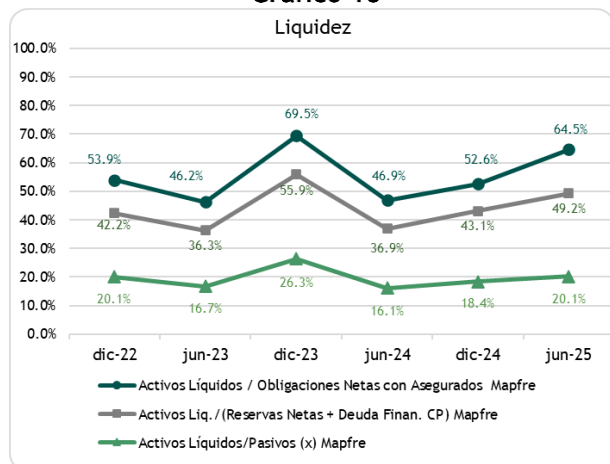
El 57.27% del portafolio tiene vencimientos menores a un año, incluyendo los fondos de inversión, que ofrecen disponibilidad en el corto plazo. Las inversiones en Bonos del Estado tienen una fecha de vencimiento contractual comprendida entre agosto 2025 y diciembre 2031.

Los activos líquidos a junio 2025 incrementan interanualmente en 35.3%, por las variaciones en los rubros de inversiones renta fija a corto plazo.

Los indicadores de liquidez de la Compañía mejoran frente a junio 2024, pero tienen menor cobertura frente al promedio del sistema. El indicador de activos líquidos frente a las reservas técnicas totales representa el 47.5% a junio 2025. La cobertura de activos líquidos frente a obligaciones netas con asegurados también incrementa interanualmente con el 64.5% a junio 2025 (sistema 151% junio 2025).

En caso de ocurrir siniestros de impacto significativo, la liquidez se complementa con los desembolsos de los reaseguradores, en función del programa de reaseguros establecido.

Gráfico 18



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	5.3	9.0	9.3	9.3	7.7	9.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	180%	235%	307%	308%	235%	296%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	145.4%	119.8%	72.1%	64.5%	124.9%	100.8%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	4.5	5.6	7.5	7.1	5.5	6.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.94	2.41	3.35	3.46	2.46	3.03

Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

A junio 2025, el patrimonio de la Compañía (incluido el resultado del ejercicio) se reduce a USD 10.9MM (14.59MM a diciembre 2024), por las pérdidas del ejercicio registradas.

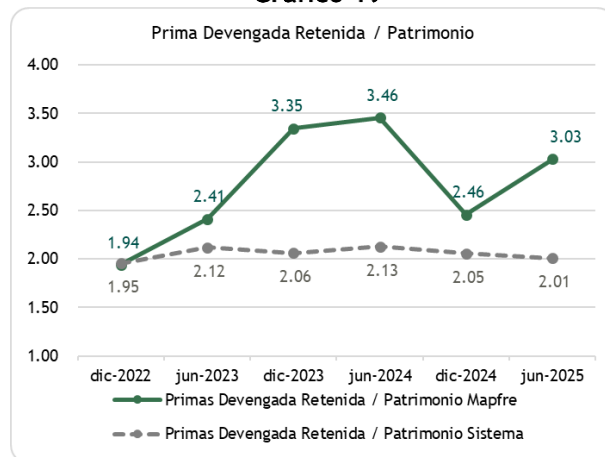
El patrimonio incluye la cuenta de aportes de accionistas por USD 3.78MM para la capitalización aprobada mediante acta de junta general extraordinaria de accionistas del 9 de septiembre de 2024, que se concretó a través de la recepción de los recursos el 19 de noviembre de 2024, para cubrir el déficit de capital adecuado de dicho año. El incremento definitivo de capital social por USD 3.78MM se concretará una vez que se perfeccione legalmente la participación de los accionistas minoritarios.

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. El requerimiento patrimonial a la fecha de corte es de USD 10.89MM y está determinado en función de las primas. El patrimonio técnico reportado a junio 2025 fue USD

10.97MM, por lo que a la fecha de corte existe un cumplimiento ajustado, con un exceso de USD 83M.

El capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 8MM, por lo que cumple con el capital mínimo requerido por ley. A junio 2025 el patrimonio de la Compañía representa el 16.3% del total de activos, por debajo de la media del sistema asegurador (24.3% a la fecha de corte).

Gráfico 19



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

El indicador de apalancamiento por primas, medido como la relación entre la prima devengada retenida y el patrimonio a junio 2025 es de 3.03 veces para la Compañía, indicador superior al promedio del sistema (2.01 veces). Este indicador en los balances interinos hasta junio 2025 es menor en comparación interanual por la variación decreciente de la prima devengada retenida calculada por la Calificadora, y el patrimonio no registra crecimiento por el resultado negativo del ejercicio, a pesar del aporte de accionistas por USD 3.78MM para su posterior capitalización.

A la fecha de corte, Mapfre mantiene un préstamo con Mapfre Internacional por USD 1.90MM, con bajo costo financiero, que fue renovado hasta abril-2026.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	69.5%	75.6%	72.3%	68.6%	73.0%	71.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	131.4%	110.3%	111.4%	126.9%	143.3%	124.9%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.9%	29.1%	27.4%	32.3%	31.2%	36.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	141.2%	184.5%	247.2%	242.1%	193.1%	225.3%

Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

Las reservas técnicas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos del Ecuador. La Compañía cuenta con informes de reservas

realizados por el actuario de planta, quien reporta directamente a la Gerencia Administrativa Financiera. Mapfre realiza al menos anualmente una prueba de adecuación de pasivos para analizar la suficiencia de reservas y necesidades de la aseguradora, de acuerdo con lo requerido por la casa matriz.

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, solicita los ajustes correspondientes.

De acuerdo con el informe de suficiencia de reservas técnicas a junio 2025 realizado por el actuario, en función de las mejores estimaciones realizadas, las reservas técnicas son adecuadas y suficientes para hacer frente el valor estimado de los compromisos futuros por razón de los contratos de seguro. Estos documentos son revisados y aprobados por la Compañía.

Sobre la Reserva de Insuficiencia de Primas, en el informe del Actuario se menciona que mediante Oficio No. SCVS-INS-2025-00044873-O del 27 de mayo de 2025, se autoriza a la Compañía a excluir del cálculo de reservas de insuficiencia de primas para el período 2025 el valor solicitado de USD 541M por concepto de siniestralidad del ramo de Transporte por los eventos catastróficos ocurridos en el año 2024, quedando la insuficiencia de primas para ese ramo en cero.

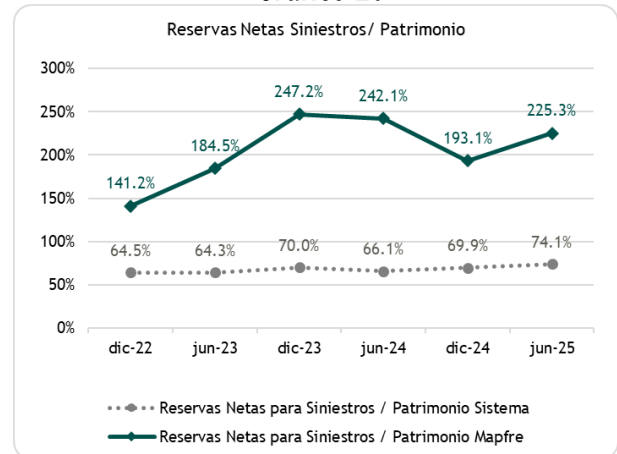
Además se menciona que en el oficio No. SCVS-INS-2025-00065504-O, recibido por parte de la SCVS el 11 de junio de 2025, se autoriza a Mapfre Ecuador a constituir el 10% del valor calculado de la reserva por insuficiencia de primas para los ramos Marítimo (USD 21M) y Fidelidad (USD 17M). Estos movimientos constituyeron una liberación de la reserva por USD 459M.

A junio 2025, el total de reservas contabiliza USD 33.47MM, mayor en 8.1% a las de junio 2024. El 73.4% corresponde a las reservas de siniestros pendientes por liquidar (vida y generales).

Mapfre registra a junio 2025 un indicador del 71.7% en la relación entre Reservas Netas de Siniestros y Primas Netas Devengadas, frente a 68.6% a junio 2024. El incremento de este indicador se explica principalmente por mayores obligaciones con

asegurados, y la disminución de la prima devengada retenida, por lo que el numerador ha decrecido en 3.3%.

Gráfico 20



Fuente: Mapfre Ecuador y SCVS.

Elaboración: BWR

El indicador de reservas netas para siniestros frente al patrimonio determina que la estructura patrimonial de la Compañía a junio 2025 incrementa la sensibilidad a desviaciones no catastróficas de las reservas netas de reaseguros que se puedan presentar. El indicador del sistema asegurador a junio 2025 se ubica en el 74.1% mientras que el de Mapfre es del 225.3%.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
% de Retención de Riesgo	43.6%	44.0%	44.2%	48.9%	46.2%	48.5%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	147.8%	236.6%	236.1%	256.2%	190.9%	258.3%
Días de Cobro a Reaseguradores	43	99	79	96	84	75

Fuente: Mapfre Ecuador.

Elaboración: BWR

Mapfre mantiene contratos de reaseguro mayoritariamente con Mapfre RE-Compañía de Reaseguros S.A., quien registra una calificación de riesgo de Fortaleza Financiera de A+ ratificada por Standard & Poor's en mayo de 2025³. Adicionalmente, participa con Solunion Seguros Cía. Internacional de Seguros y Reaseguros S.A., el cual cuenta con calificación de A con perspectiva estable ratificada por AM Best en octubre de 2025⁴; bajo la modalidad de cuota parte, exceso de pérdida y catastrófico.

³ <https://www.mapfre.com/media/sp-mapfresa-jul-18-2025.pdf>

⁴ <https://solunion.com/am-best-mejora-la-calificacion-credicia-de-emisor-a-largo-de-plazo-de-solunion-a-a-excelente/>

Los contratos proporcionales que mantiene la aseguradora son de cuota parte para Casco de Buques, Casco de Aviación, Incendio, Fianzas y Crédito, mientras que existen contratos de excedentes para Incendio y Ramos Técnicos.

Por otro lado, se manejan contratos no proporcionales de exceso de pérdida por riesgo y catastrófico para Vida, Accidentes Personales; exceso de pérdida por riesgo para Fidelidad y Robo, Vehículos y Transporte y Casco; para los ramos de Robo, Transporte y Casco, Responsabilidad Civil y Multirisgo Hogar se utiliza un contrato no proporcional por siniestro.

El plan de reaseguros de Mapfre Ecuador 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. La máxima retención de la compañía para contratos de reaseguro Operativo (USD 800M en Casco de Buque) representa el 5.5% del patrimonio a la fecha de corte. En relación con Riesgos Catastróficos, el máximo nivel de retención asciende a 2.7% (USD 400M).

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. La elección de una estructura no proporcional en 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.

El contrato de reaseguro catastrófico por evento para personas tiene una prioridad de USD 300M y una cesión de USD 8MM. Además, la aseguradora cuenta con un contrato de reaseguro de exceso de pérdida catastrófico con una capacidad máxima por evento de USD 100MM.

Los contratos de reaseguro con Mapfre se encuentran vigentes en su gran mayoría hasta el 31 de julio de 2026. Según la Administración, no se descarta hacer cambios dada la coyuntura global y mayores costos en las renovaciones. Cuenta con un plan de menor cesión para los ramos que Mapfre busca mayor retención, pero sin disminuir la cobertura en los demás ramos.

La calificadora considera que el programa de reaseguros de Mapfre a la fecha de corte es adecuado; sus contratos se basan en la experiencia global e histórica de la cedente y su reasegurador, los lineamientos de Mapfre Global y la normativa local. Los contratos antes descritos están estructurados de forma técnica, y enfocados a

indemnizar reclamos cuyo importe exceda a la prioridad establecida en los mismos.

Gestión de Riesgos

Mapfre implementa la gestión de riesgos de acuerdo con sus procesos vigentes en diferentes aristas. La compañía utiliza RISKMAP para la gestión de riesgos, aplicación que permite el monitoreo y evaluación de todos los procesos de la entidad. Adicionalmente, el análisis de información gerencial para la evaluación de riesgos se realiza mediante Newtron BI para emisión, siniestros, cobranza, técnica, comercial y reaseguros; mediante PowerBI para el área actuarial, generando nuevos modelos de extracción; y, el aplicativo SISPREV para el análisis y prevención de riesgo de fraude por lavado de activos.

El monitoreo de riesgos se realiza mensualmente a través del Comité Integral de Riesgos de la compañía.

A la fecha de corte, de acuerdo con el informe de gestión de riesgos del primer semestre de 2025, se menciona que el sistema Integral de Riesgos (SIR) usado por Mapfre a nivel global está basado en el acuerdo de solvencia II. Los riesgos por analizar por el SIR serán: financiero, crédito, mercado, operativo, y riesgos inherentes a la actividad aseguradora. Los riesgos se evalúan revisando el riesgo inherente, los controles mitigantes y los riesgos residuales.

La política de riesgos de Mapfre está orientada a mantener un perfil medio-bajo y predecible para el conjunto de sus riesgos. Su modelo de gestión de riesgos está basado en las mejores prácticas del mercado mundial y es un factor clave para la consecución de los objetivos estratégicos de la empresa.

El informe semestral de riesgo menciona que durante el primer semestre de 2025 se ha gestionado y trabajado con cada uno de los responsables de los procesos de cada dirección en el monitoreo y actualización de los riesgos identificados. Varios de los riesgos identificados en períodos anteriores han disminuido o mitigado su nivel de criticidad con medidas y planes de acción adoptados; con respecto al primer semestre de 2024 se han incorporado 32 riesgos, generando una matriz de riesgos homogénea y estructurada con un total de 53 riesgos vigentes identificados en el primer semestre de 2025.

En el año 2024 la aseguradora fortaleció el área de control interno, luego de hallazgos de auditoría interna que han sido debidamente ajustados y

reconocidos contablemente según la administración.

Procesos:

La aseguradora cuenta con una herramienta informática para la detección e información de riesgos, que permite la visualización del riesgo por tipo de proceso. Para ello, Mapfre identifica la criticidad de los riesgos mediante la determinación de la probabilidad de ocurrencia de los eventos.

Gestión de Riesgo Operativo:

De acuerdo con el informe de gestión de riesgos del primer semestre de 2025, el control de riesgos se basa en un análisis dinámico por procesos, de forma que los responsables de cada área identifican y evalúan periódicamente los indicadores de riesgos potenciales y de controles implantados en las operaciones. El reporte informa la criticidad de riesgos, que es un indicador que examina la importancia y la probabilidad de ocurrencia de los riesgos evaluados. El mismo varía entre 100 (peor resultado) y 0 (ausencia de riesgo), considerándose aceptable o asumible una criticidad de 68.3. En Mapfre Ecuador la criticidad de riesgos, obtenida en base a las evaluaciones dadas por los responsables de los procesos, se ha situado en un 55.71 encontrándose dentro de los límites aceptables (68.3) establecido por el grupo MAPFRE.

Riesgo Legal y Regulatorio

Mapfre impuso un Reclamo Administrativo al SRI, el cual fue aceptado parcialmente en 2021, con valor a pagar a favor del fisco de USD 1.85MM incluido recargos, por los reaseguros cedidos al exterior. De acuerdo con el informe de auditoría interna del cuarto trimestre de 2024, en este proceso no han existido cambios durante el período mencionado, y el área legal de la entidad menciona que se mantienen a la espera de la convocatoria a audiencia por parte de la Corte Nacional de Justicia. Adicionalmente mantienen procesos legales que se encuentran bajo gestión en donde Mapfre actúa en calidad de demandante y demandada, consideramos que no representan un riesgo sustancial en base a los informes presentados por la compañía.

Riesgo de Suscripción

Mapfre cuenta con políticas de suscripción diferenciadas por ramo que considera normas básicas de suscripción en lo que respecta al conocimiento del riesgo, la evaluación de las condiciones, el riesgo moral, la suma asegurada, las coberturas y la tasa a aplicar. Las políticas toman en consideración las condiciones generales y cláusulas particulares para la cotización de

primas en los distintos ramos. En general, Mapfre maneja un procedimiento de suscripción estricto.

Las políticas de suscripción por ramo incluyen porcentajes de recargos y descuentos según las características propias de cada contrato. Adicionalmente, se incorpora dentro del proceso la revisión de los índices de siniestralidad históricos e información adicional sobre el asegurado.

La Compañía ha realizado varios ajustes en las condiciones de suscripción del ramo Vehículos a fin de disminuir el impacto de la siniestralidad en sus resultados. Entre las principales están: exclusión de marcas, zonas excluidas de cobertura principalmente en la región Costa, revisión de brókeres con altos niveles de siniestralidad, y dispositivos de rastreo específicos.

La calificadora considera positiva la 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. Adicionalmente, se considera positivo la intervención del grupo internacional en los procesos de suscripción y administración de riesgos relacionados a este proceso.

Riesgo de Tarificación

El proceso de tarificación de la aseguradora se realiza a partir de un análisis de coberturas y condiciones establecidas por el área técnica de la compañía, con la finalidad de extraer información importante para un análisis y segmentación de su cartera. A partir del análisis técnico, la aseguradora establece los supuestos de gastos, siniestralidad y comisiones para el cálculo de la prima correspondiente.

Las primas determinadas se respaldan en notas técnicas presentadas a la entidad de control. Hemos recibido por parte de la aseguradora los registros de aprobación de las notas técnicas para cada ramo en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Cabe mencionar que el grupo internacional apoya en los procesos de tarificación, mediante su experiencia y conocimiento del manejo de cada ramo.

Durante el primer semestre de 2025, de acuerdo con el informe semestral del período, no se han reportado o se tiene evidencias de casos que podrían impactar a la empresa relacionados al riesgo de tarificación.

BALANCE GENERAL	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024	jun-2025
ACTIVOS						
Caja y bancos	623	766	3,001	437	341	178
Inversiones Financieras	18,225	16,874	21,085	18,173	20,141	21,286
Valores Negociables de corto plazo	2,514	2,858	5,973	2,271	2,491	5,759
Público	0	0	2,746	0	30	3,518
Privado	2,514	2,858	3,228	2,271	2,461	2,241
Valores Negociables de largo plazo	8,352	7,885	7,803	8,679	8,407	8,389
Público	7,327	6,906	6,847	7,063	6,973	7,438
Privado	1,025	980	956	1,616	1,434	952
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Internacional	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	7,372	6,145	7,323	7,237	9,256	7,137
Acciones y participaciones	188	182	182	184	184	184
Fondos de Inversión	7,185	5,963	7,141	7,052	9,072	6,953
Otros Fondos y Fideicomisos	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-14	-14	-14	-14	-14	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	32,331	40,769	27,581	30,579	37,210	30,591
Vencidas netas de Provisión	5,420	8,021	8,041	8,875	13,313	8,536
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	18,030	20,875	18,382	20,037	20,000	20,744
Inmuebles y Activo Fijo	3,433	3,960	4,444	4,321	4,301	4,195
Otros Activos	9,574	11,423	9,203	9,720	13,323	12,862
Activos Diferidos	1,135	712	2,081	1,677	2,772	2,100
ACTIVO TOTAL	82,217	94,666	83,695	83,267	95,315.4	89,856
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	23,385	25,308	23,516	24,172	26,535	25,783
Por Siniestros Avisados	21,641	24,262	22,063	22,419	23,705	23,888
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	634	715	858	1,220	823	989
Primas por pagar a asegurados	1,111	331	595	533	2,007	906
Otras Reservas Técnicas	7,806	8,173	7,290	7,307	8,183	8,588
De Seguros de Vida	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	7,259	7,633	6,750	6,766	7,642	7,882
Otras reservas	547	539	539	541	541	707
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	18,860	24,107	22,375	20,916	21,650	19,580
Cuentas por Pagar	4,154	3,296	2,835	2,823	3,494	2,350
Otros Pasivos	10,861	18,312	16,551	17,704	20,855	22,625
Primas Anticipadas	1,117	2,729	4,231	4,184	6,163	6,927
PASIVO TOTAL	65,064	79,196	72,567	72,921	80,718	78,926
PATRIMONIO						
Capital Pagado	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	0	0	0	0	0	0
Reservas	6,838	6,843	6,843	6,843	6,908	6,908
Utilidades no Distribuidas	2,314	626	-3,715	-4,497	-311	-3,979
PATRIMONIO TOTAL	17,152	15,470	11,128	10,346	14,597	10,929

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024	jun-2025
Prima Neta Emitida	77,699	43,233	83,109	36,625	79,606	34,615
Primas Devengadas	77,052	42,858	83,617	36,609	78,714	34,376
(-) Prima Cedida	43,795	24,206	46,382	18,727	42,856	17,830
Prima Devengada Retenida	33,257	18,653	37,235	17,883	35,858	16,546
(-) Siniestros Pagados	28,408	17,866	35,904	16,664	31,024	17,183
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	11,059	6,479	12,195	5,462	11,096	6,836
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	872	501	894	562	927	417
(+) Reservas de Siniestros Pendientes	-1,302	-2,105	-1,657	797	190	180
(+) Otras Reservas de Siniestros	196	203	309	186	539	257
Siniestros Incurridos Netos	17,584	12,788	24,163	9,657	18,273	9,492
(-) Gastos de Adquisición	9,438	5,485	11,707	6,744	15,185	7,043
(-) Gastos de Administración	12,226	6,885	16,795	5,920	12,565	6,928
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	5,703	3,116	5,840	2,467	5,255	2,764
Costos de Operación Netos	15,962	9,254	22,662	10,197	22,495	11,207
Resultado Técnico Ajustado BWR	-288	-3,389	-9,591	-1,971	-4,910	-4,153
(+) Ingresos Financieros	1,218	770	1,488	829	1,798	850
(-) Gastos Financieros	214	108	132	132	220	171
(+) Otros	1,719	1,540	2,706	492	3,020	-194
Utilidad Antes de Impuestos	2,434	-1,187	-5,529	-783	-311	-3,668
(-) Impuesto sobre la Renta	702	0	0	0	0	0
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	1,732	-1,187	-5,529	-783	-311	-3,668

PRINCIPALES INDICADORES	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024	jun-2025
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	3.9%	4.0%	3.8%	3.5%	3.6%	2.9%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	37.2%	45.0%	43.5%	41.3%	37.3%	47.5%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	52.9%	68.6%	64.9%	54.0%	51.0%	57.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	37.4%	45.4%	43.9%	41.8%	38.0%	48.2%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	53.5%	69.6%	65.7%	55.0%	52.5%	58.9%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	12.2%	12.8%	14.0%	18.4%	19.3%	20.5%
Gastos de Administración/Prima Devengada	15.9%	16.1%	20.1%	16.2%	16.0%	20.2%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48.0%	49.6%	60.9%	57.0%	62.7%	67.7%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-0.4%	-7.9%	-11.5%	-5.4%	-6.2%	-12.1%
Razón Combinada (Superintendencia)	91.9%	113.1%	119.3%	105.7%	103.7%	115.3%
Índice Combinado BWR	100.9%	118.2%	125.8%	111.0%	113.7%	125.1%
Índice Operativo BWR	97.8%	114.6%	122.1%	107.1%	109.3%	121.0%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.0%	3.5%	3.6%	3.9%	4.4%	4.1%
ROAA	2.3%	-2.7%	-6.7%	-1.9%	-0.3%	-7.9%
ROAE	10.7%	-14.6%	-39.1%	-14.6%	-2.4%	-57.5%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.2%	-6.4%	-14.8%	-4.4%	-0.9%	-22.2%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	5.3	9.0	9.3	9.3	7.7	9.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.8	2.4	3.1	3.1	2.4	3.0
Reservas Técnicas / Pasivo	46.2%	41.9%	41.6%	42.4%	40.5%	42.4%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	145.43%	119.76%	72.07%	64.5%	124.9%	100.8%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	45%	36%	24%	21%	41%	33%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	0.0	2.59%	0.0	2.40%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	4.5	5.6	7.5	7.1	5.5	6.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	193.9%	241.2%	334.6%	345.7%	245.7%	302.8%
Apalancamiento Financiero	13.5%	17.6%	19.7%	19.4%	15.4%	19.1%
Apalancamiento Neto	377.9%	481.2%	637.4%	653.6%	487.2%	602.7%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	56%	52%	81%	49%	56%	62%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	54%	46%	69%	47%	53%	65%
Activos Líquidos / Reservas técnicas	43%	40%	63%	38%	45%	47%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	145.8%	111.3%	117.6%	111.2%	104.6%	103.5%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	133.5%	97.9%	106.1%	99.0%	95.1%	93.7%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	42%	36%	56%	37%	43%	49%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	20%	17%	26%	16%	18%	20%
Activo Fijo/Activo Total	4%	4%	5%	5%	5%	5%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	8.9	7.3	7.1	8.6	9.2	8.5
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	69.5%	75.6%	72.3%	68.6%	73.0%	71.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	131.4%	110.3%	111.4%	126.9%	143.3%	124.9%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.9%	29.1%	27.4%	32.3%	31.2%	36.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	141.2%	184.5%	247.2%	242.1%	193.1%	225.3%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	44%	44%	44%	49%	46%	48%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	40%	31%	42%	41%	41%	43%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	12%	19%	22%	17%	12%	12%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	148%	237%	236%	256%	191%	258%
Días de Cobro a Reaseguradores	43	99	79	96	84	75
Días de Primas x Cobrar	150	170	119	150	168	159
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	17%	20%	29%	29%	36%	28%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	4%	5%	13%	10%	11%	12%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	2	2	3	2	2	2

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

©® BankWatch Ratings 2025.