

Ecuador
Fortaleza Financiera

BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

Calificación

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

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

AA: “La entidad presenta muy buena: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en el acceso a los mercados naturales de dinero y en su capacidad de intermediación financiera. 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. El impacto de cambios adversos en el negocio y economía sería bajo”.

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2024	dic-2025
Prima Neta Emitida	59,365	66,379
Activos	35,519	45,090
Patrimonio	19,428	25,208
Resultados	-1,024	1,680
Índice Combinado Ajustado BWR	102.0%	98.7%
ROAE (%)*	-5.6%	7.5%
ROAA (%)*	-2.9%	4.2%

* Indicador anualizado

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 2.8% 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 43.1%.

Resultado del ejercicio se recupera en comparación anual por crecimiento en la prima devengada retenida y menores siniestros pagados. El resultado técnico y del ejercicio son positivos en el período analizado, debido al crecimiento operativo de la Compañía, en función del cumplimiento de sus objetivos comerciales, el posicionamiento de los nuevos productos y la tasa de renovación de las pólizas. Esta evolución le permite cubrir el incremento en los gastos de adquisición y de administración. La prima devengada retenida muestra un crecimiento en el período, impulsada por un mayor dinamismo comercial y una disminución en la prima cedida, junto con una reducción en los siniestros pagados.

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. El patrimonio mantiene niveles apropiados debido a la capitalización del aporte de accionistas realizado en el año 2024. Se espera que la estructura patrimonial conserve su solidez en los próximos períodos. 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 0.79% 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

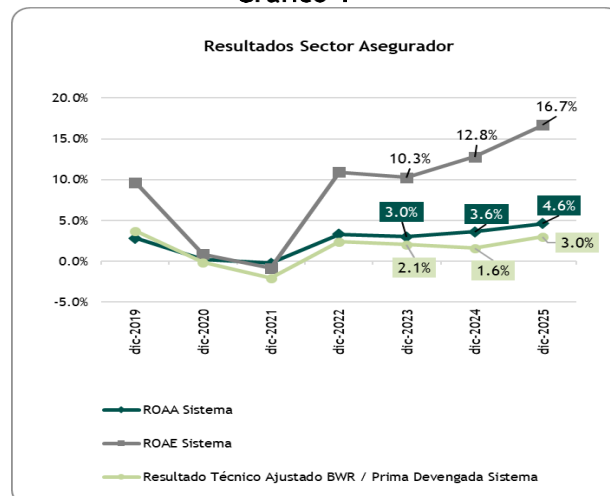
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria 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 diciembre 2025, el sistema asegurador registra un crecimiento interanual de 5.7% en la prima neta emitida, de esta manera se consolida la recuperación dada en los años posteriores a la pandemia COVID-19. Debido al menor crecimiento en contratos con porcentajes bajos de retención, la prima devengada retenida muestra un mayor crecimiento alcanzando un 6.3%.

El resultado técnico ajustado por BWR, que en el año anterior presentó una reducción importante, se recupera en este año, con un incremento interanual de 96.7%, principalmente por la menor siniestralidad neta. En la misma línea, la utilidad neta aumenta en 37.2% y es la más alta obtenida incluso en los años anteriores a la pandemia.

Gráfico 1

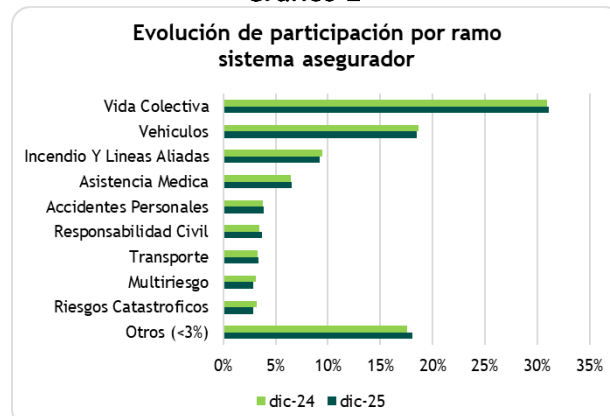


Nota: ROAA y ROAE anualizados para períodos semestrales.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

Elaboración: BWR

El ramo Vida Colectiva se mantiene como el principal ramo medido por producción neta, y sigue incrementando su producción frente al año precedente. Al diciembre 2025, el Grupo vida registra un crecimiento interanual de 6.01%, mientras los ramos generales se incrementan en 5.53% (+11.75% en función de prima neta retenida). La producción del grupo de ramos de Personas aumenta en 6.31%, a la vez que el grupo de Daños, que crece en 5.32%.

Gráfico 2



Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

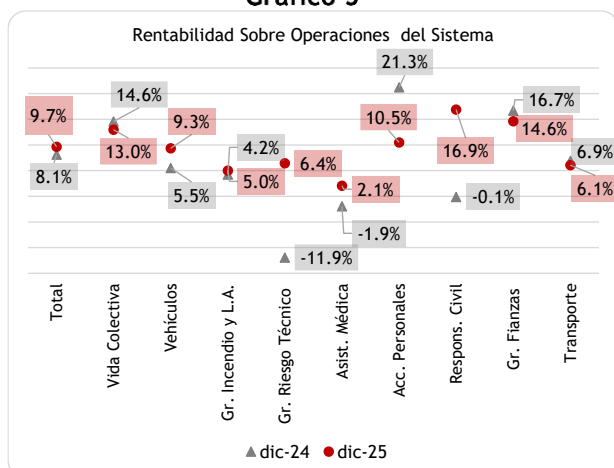
Dentro de los principales ramos generales, la producción neta del ramo Agropecuario aumenta en 35.4%, el ramo Marítimo lo hace en un 13.9%, Aviación crece en 12.2%, el Grupo Riesgo Técnica se expande en 11%, el ramo Responsabilidad Civil incrementa en 12.2% y Grupo Finanzas crece en 6.5%. Por otro lado, el ramo Multirisgo y Robo disminuyen en 2.3%, y 2.4%, en contraste con el repunte de estos ramos en el año 2024.

El resultado técnico ajustado BWR (que considera contribuciones, impuestos directos y participación

a trabajadores, entre otros) alcanza USD 70.96 MM (USD 36.07 MM en dic-2024). Por su parte, el resultado técnico bajo la metodología del regulador vigente a diciembre 2025 llega a USD 228.53 MM, un 25.5% mayor que el mismo período del año precedente, principalmente por la menor siniestralidad de los ramos de Vehículos, Todo Riesgo Petrolero y Responsabilidad Civil.

El resultado técnico de Vehículos mejora de USD 23.04 millones en dic-2024 a USD 40.80 millones en diciembre-2025), mientras que el de Todo Riesgo Petrolero pasa a ser positivo (crece USD +26.05MM) y el de Responsabilidad Civil crece en USD 14.79 millones. En el primer caso, el resultado aporta con el 41.79% del agregado de todos los ramos. En el caso del ramo Accidentes Personales, su utilidad técnica se contrae en 46.58%. De los 36 ramos activos, solamente 4 registran resultados técnicos negativos, aunque 16 registran un menor valor que el año precedente.

Gráfico 3

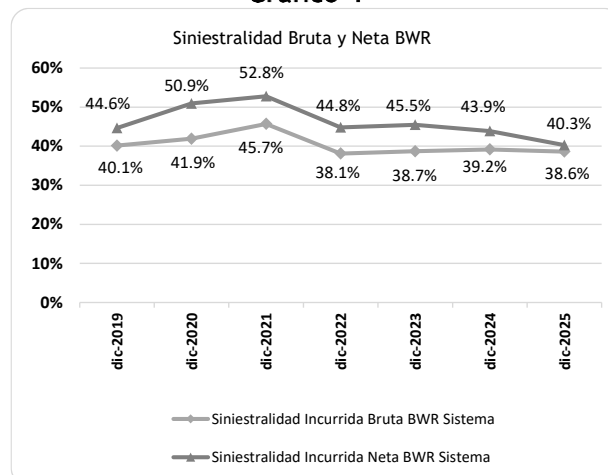


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Al cierre de 2025, el sistema asegurador evidencia una mejora 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 el año 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 año, contribuyendo a fortalecer los márgenes operativos del sector.

Gráfico 4

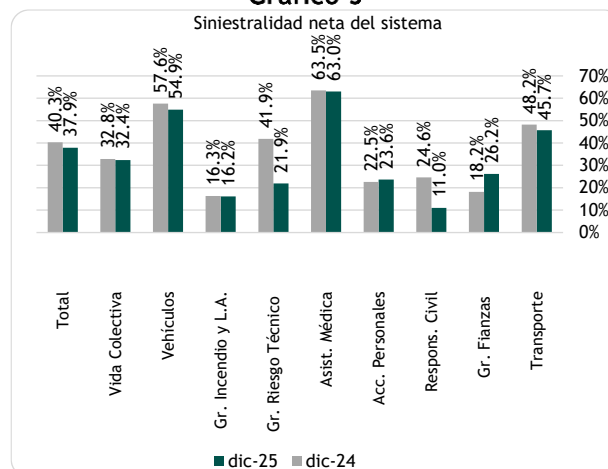


Fuente: SCVS.

Elaboración: BWR.

Los ajustes que se aplicaron en el año 2024 y que se mantuvieron 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.

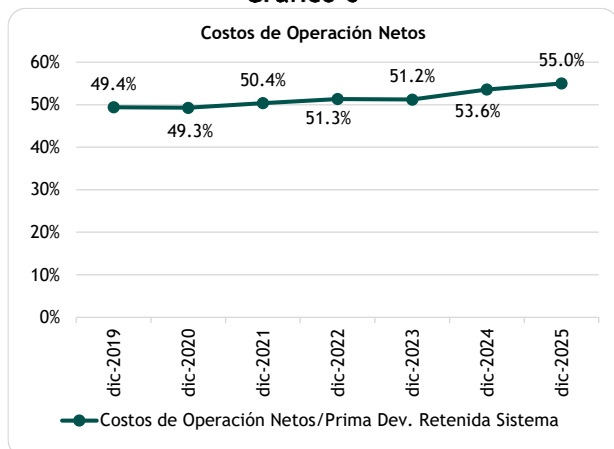
Elaboración: BWR.

En lo que respecta a los costos de operación netos, su peso frente a la producción devengada retenida aumenta en 1.4 p.p. con respecto al mismo período del año anterior. Dentro de estos, se aprecia un peso menor del gasto administrativo, y también 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

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

canales masivos para la comercialización de sus productos.

Gráfico 6



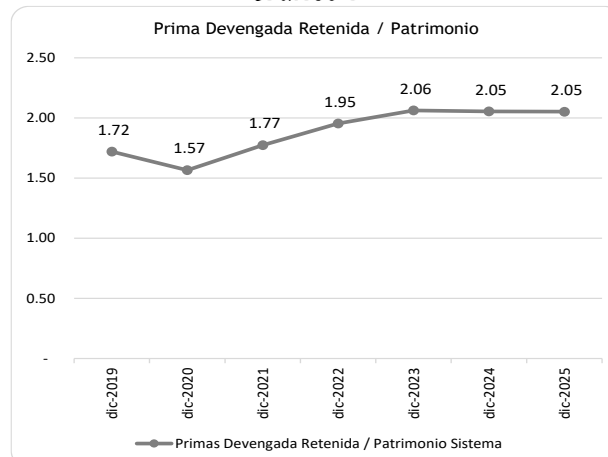
Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

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 3.1%, inferior al incremento del 11.2% 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 todo el año 2025, afectando el rendimiento promedio de las inversiones. Por este motivo, la representación de este rubro respecto a la prima devengada retenida disminuye a 5.83% (6.01% a dic-2024).

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.

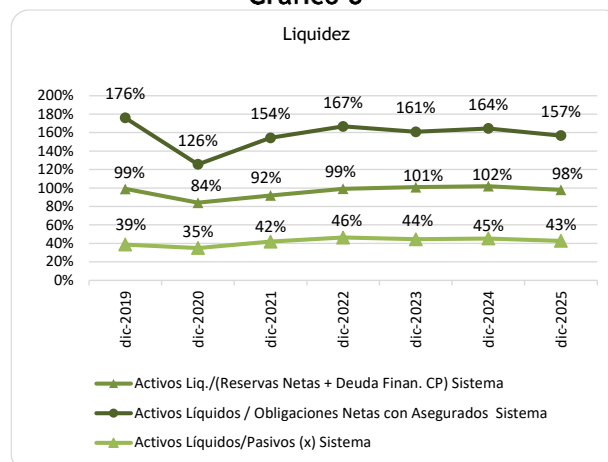
Gráfico 7



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

Con respecto a la liquidez del sistema, esta se mantiene en niveles adecuados, pero disminuye ligeramente de forma interanual, debido al incremento de la producción y correspondiente aumento de reservas y obligaciones con asegurados.

Gráfico 8

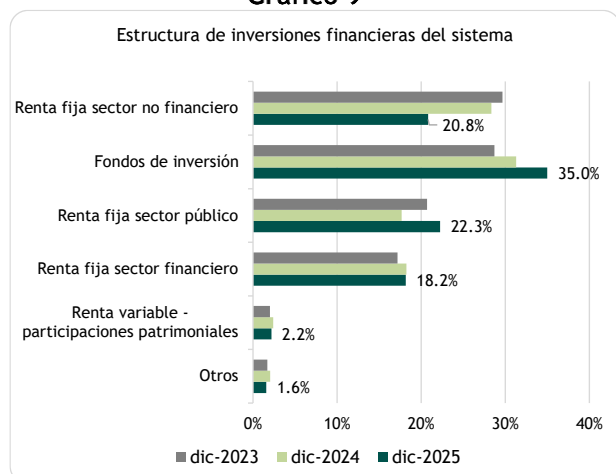


Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

La resolución JPRF-S-2025-0146 publicada por la Junta de Política Financiera en abril-2025 dispuso 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.

El mercado asegurador mantiene en su conjunto un bajo porcentaje de su portafolio invertido en acciones (2.20%) 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 2026 es positiva, en función de la expectativa de recuperación del crecimiento económico, mayor estabilidad, de mayor colocación de crédito y de la no recurrencia de los cortes eléctricos que afectaron fuertemente al país durante los años 2023 y 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. Esta penetración llega únicamente al 1.8% del PIB en el año 2025.

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. JPRFM-2026-017-S, del 08 de abril de 2026, la Junta de Política y Regulación Financiera y Monetaria reforma la “Norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria” aplicable al sistema de seguros privados, ampliando de un año a quince meses los plazos previstos en las disposiciones transitorias primera y tercera para la implementación y cumplimiento de los requerimientos de inversión obligatoria por parte de las compañías de seguros y reaseguros.
- Mediante resolución Nro. JPRFM-2026-016-SP, del 08 de abril de 2026, la Junta de Política y Regulación Financiera y Monetaria reforma la “Norma de Inversiones Obligatorias para las

Compañías que Financien Servicios de Atención Integral de Salud Prepagada”, ampliando de un año a quince meses los plazos establecidos en las disposiciones transitorias tercera y cuarta para la adaptación y cumplimiento de las obligaciones previstas en dicha normativa.

- Mediante resolución Nro. JPRF-M-2025-0170, del 15 de septiembre de 2025, esta resolución reforma la “Norma de Inversiones Obligatorias para las Compañías que Financien Servicios de Atención Integral de Salud Prepagada”, modificada previamente mediante las resoluciones JPRF-M-2025-0147 y JPRF-M-2025-0165. Entre los principales cambios, amplía varios plazos regulatorios y de adaptación operativa, extiende hasta el 30 de junio de 2027 el plazo para la implementación íntegra de la norma, modifica las fechas de reporte y cronograma normativo, y sustituye de seis meses a un año los periodos establecidos en determinadas disposiciones transitorias.
- Mediante resolución Nro. JPRF-S-2025-0169, del 15 de septiembre de 2025, esta resolución modifica las disposiciones transitorias relacionadas con la “Norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria” aplicable al sistema de seguros privados. Entre los principales cambios, amplía de seis meses a un año los plazos previstos en las disposiciones transitorias primera y tercera, faculta a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros a analizar caso por caso posibles extensiones adicionales de plazo para aseguradoras y reaseguradoras, y dispone la reforma del cronograma de aplicación de la norma, el cual deberá ser informado hasta el 31 de octubre de 2025 a las entidades reguladas y al organismo regulador.
- Mediante resolución Nro. JPRF-T-2025-0166, del 11 de septiembre de 2025, se modifica varios aspectos de la norma unificada de calificadoras de riesgo, entre ellos los requisitos para ser miembro del comité de calificación y los plazos de entrega de los informes de calificación periódicos de aseguradoras.
- 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 entró el 19 de noviembre 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.

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.

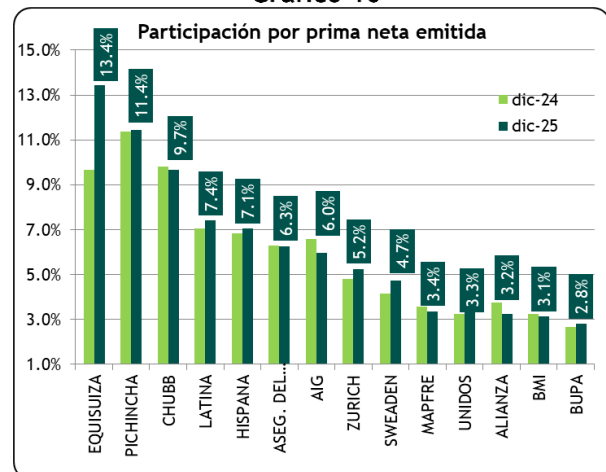
La Compañía centra su actividad económica en dos líneas de negocio: pólizas individuales y corporativas de gastos médicos, con cobertura tanto nacional como internacional. Los productos con cobertura internacional están dirigidos a clientes de clase económica media-alta y alta. Este enfoque de nicho 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 112 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 “Bluea”. 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 “Bluea”.

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

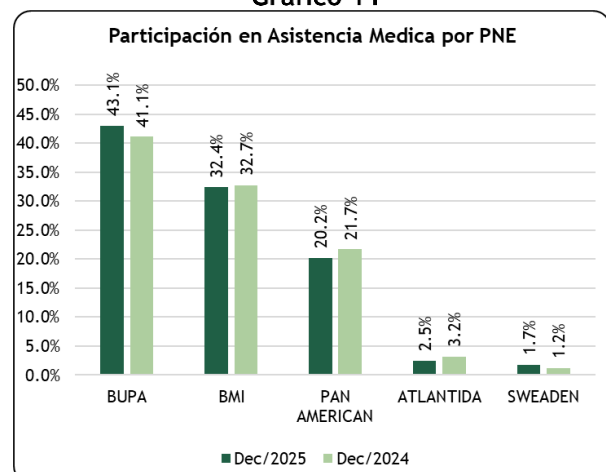
Gráfico 10



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

A diciembre 2025 ocupa la décimo cuarta posición con una participación del 2.8% 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 11



Fuente: SCVS.
Elaboración: BWR.

En el ramo de Asistencia Médica participa con el 43.1% en cuanto a prima neta emitida, ocupando la primera posición de mercado (41.1% a diciembre 2024).

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 11% se canaliza a través de un bróker, mientras que el 89% restante se encuentra diversificado entre otros brókeres.

A diciembre 2025, la prima emitida de los 25 mayores clientes de la Compañía suma USD 7.50MM (8.6% del total). El saldo por recuperar de los 25 mayores deudores de primas asciende a USD 890M y representa el 4.2% de las primas por cobrar.

En el período analizado, los 25 mayores siniestros con mayor cuantía pagados en los últimos 12 meses representan el 8.2% 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	20,515,760	100.00%
Total		20,515,760	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. En el año 2025 se realiza el incremento de capital social con recursos para futura capitalización (USD 4.1MM) y recursos de la cuenta de patrimonio de reserva especial (USD 3.1MM), por lo que el incremento total es de USD 7.2MM, y el capital social asciende a USD 20.52MM.

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 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 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, productos, y mercados, 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 al 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 crecen en menor proporción. 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 firma BDO Ecuador para los años 2025 y 2024; y por la firma Pricewaterhouse Coopers para el 2023. Los estados financieros auditados presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de estos. 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)*.

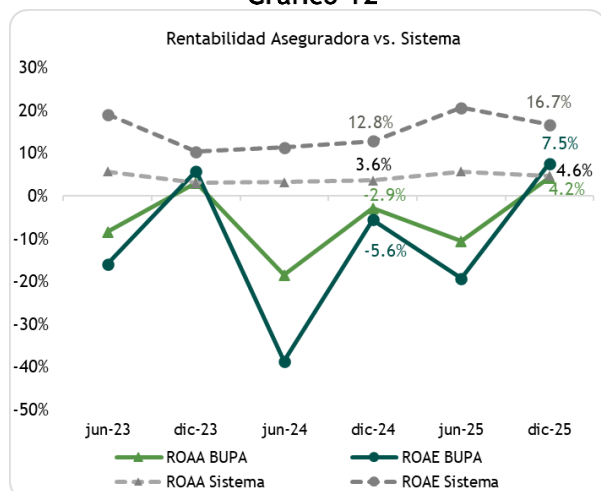
Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25	dic-25
ROAA	-8.5%	3.0%	-18.5%	-2.9%	-10.7%	4.2%
ROAE	-16.0%	5.7%	-38.7%	-5.6%	-19.3%	7.5%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-7.1%	0.0%	-13.7%	-1.7%	-9.5%	1.2%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	68%	69%	86%	75%	76%	69%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	64%	60%	79%	64%	74%	62%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	68%	69%	86%	75%	76%	69%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	64%	60%	79%	64%	74%	62%
Índice Combinado BWR	108%	100%	116%	102%	110%	99%
Índice Operativo BWR	107%	98%	113%	100%	109%	97%

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 diciembre 2025.

A diciembre 2025, la Compañía registra un resultado del ejercicio por USD 1.68MM, mejor al obtenido en diciembre 2024 (USD -1.02MM). Esta variación se explica por el incremento anual de la prima neta emitida (11.8%), la disminución de los siniestros pagados (2.4%) y de las primas cedidas (30.0%), a pesar del aumento en las comisiones pagadas (15.1%) y los gastos de administración (14.0%).

Gráfico 12



Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros

ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.

Elaboración: BWR, con corte diciembre 2025.

Los indicadores de rentabilidad son positivos, se recuperan en comparación anual, y frente a los períodos históricos tienen una mejor estructura, sin embargo, están por debajo del promedio del sistema.

En el período analizado, el resultado técnico es positivo por el incremento de la prima neta emitida, y la disminución tanto de la prima cedida y de los siniestros pagados.

El resultado técnico ajustado por BWR (antes de ingresos financieros) en el período analizado se registra por USD 796M, mientras que el registrado por la Compañía en los reportes para el ente de control contabiliza USD 2.80MM. 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 anualmente el 11.8%, mientras que la prima devengada retenida se registra por USD 60.37MM con un crecimiento anual del 18.5% ya que la prima cedida se reduce en 30.0% en comparación con diciembre 2024, por el cambio en las condiciones de las coberturas no proporcionales del ramo en el que participa.

Durante el año 2025, en los Planes Internacionales (IPMI) el resultado del ejercicio muestra un crecimiento del 10%, impulsado principalmente por la incorporación de la línea Global Care, y la introducción de esta línea dinamiza significativamente la gestión comercial del portafolio IPMI.

En los Planes Nacionales (PMI), los productos locales mantienen la mayor participación en la prima emitida, y se evidencia crecimiento en todos los segmentos comerciales (Grupos, Individual y Pymes) durante el período 2025. Dentro del Segmento Individual, el producto “Mi Bupa Primer@” deja de comercializarse y en contraste los productos “Mi Bupa Optim@” y “Mi Bupa Suprem@” se consolidan en el año 2025 con un aporte significativo a los resultados. En los Segmentos Grupos y Pymes, se mantiene una dinámica constante de cotizaciones con criterios de suscripción prudentes y alineados a la estrategia actuarial; y en Pymes los ajustes de productos permiten alcanzar una producción promedio mensual cercana a USD 45M en el año 2025 duplicando lo registrado en el año 2024.

En el caso de las renovaciones, al cierre del período 2025 se registra un cumplimiento del 100% en renovaciones individuales y 87% corporativo. En las renovaciones individuales los factores que influyen en este cumplimiento se relacionan con: fortalecimiento de controles, planificación y comunicación operativa para reducir tiempos de respuesta, garantizar el cumplimiento de procesos y mejorar la retención y seguimiento de clientes y socios. En las renovaciones de planes corporativos, los factores que influyen en los resultados se relacionan con: alta satisfacción en los segmentos Pyme y SME por buen costo - beneficio y servicio; la gestión comercial y el acompañamiento a brókeres mantienen alta retención, mientras que en cuentas Corporativas e IPMI (21 no renovadas) factores como tarifas, siniestralidad y competencia requieren enfocar estrategias de retención para clientes de mayor tamaño.

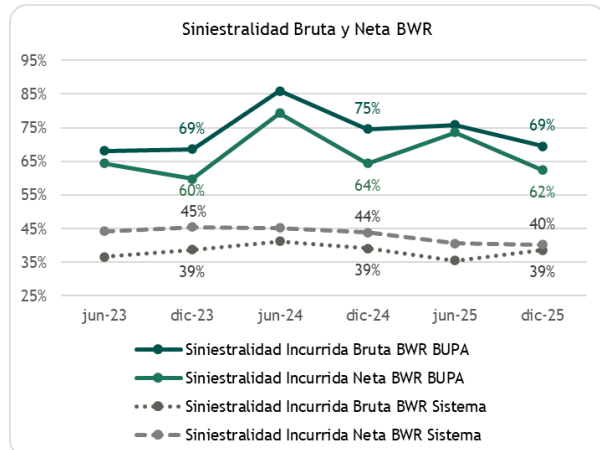
A diciembre 2025, los siniestros incurridos netos crecen 14.7% en comparación anual, porcentaje inferior al aumento de la prima devengada retenida. Los siniestros pagados son menores en 2.4% a los registrados a diciembre 2024, y el efecto de la constitución neta de reservas de siniestros pendientes que 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. De acuerdo con los parámetros establecidos por la Compañía, a diciembre 2025 el indicador de siniestralidad se reduce en comparación del mes anterior debido a la disminución de reclamos y aumento de la prima.

El indicador de siniestralidad bruta a diciembre 2025 es del 69.3%, menor en 5.3pp al registrado en diciembre 2024, ya que los siniestros pagados en el período son menores en comparación anual.

La misma tendencia se obtiene en el indicador de siniestralidad incurrida neta que llega al 62.4% 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 68.41% en el indicador de siniestros pagados frente a prima neta emitida, menor al indicador del total del sistema.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	Aseguradora	Sistema	Aseguradora	Sistema
Asistencia Médica	68.41%	72.77%	56.81%	63.01%

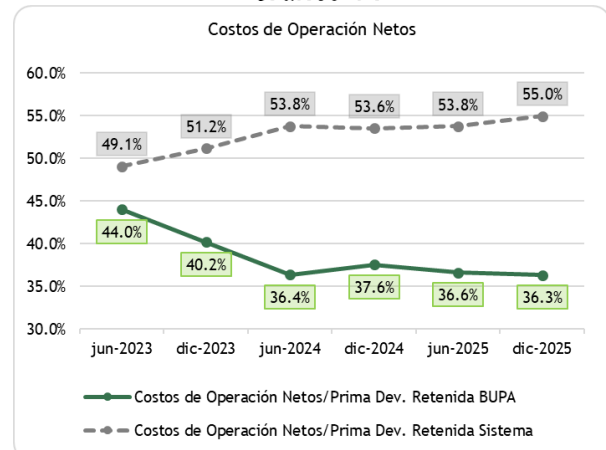
Nota: los indicadores del cuadro anterior se calculan de acuerdo con la metodología del regulador y difieren de los calculados por BWR. Para una mayor explicación, revisar el Anexo 1.

Fuente: BUPA ECUADOR S.A. Compañía de seguros y SCVS.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2025.

En la eficiencia operativa, los gastos de operación netos crecen anualmente el 14.6%, tanto por mayores comisiones pagadas (incremento del 15.1%) y los gastos de administración (crecen el 14.0%); absorben el 36.3% de la prima devengada retenida, menor al promedio del sistema que registra el 55.0% a diciembre 2025.

Dentro de la variación de los gastos administrativos, los correspondientes a gastos de personal incrementan 22.2%; y gastos varios el 10.6% por las variaciones de rubros como movilizaciones, honorarios profesionales, publicaciones y propaganda, y otros gastos.

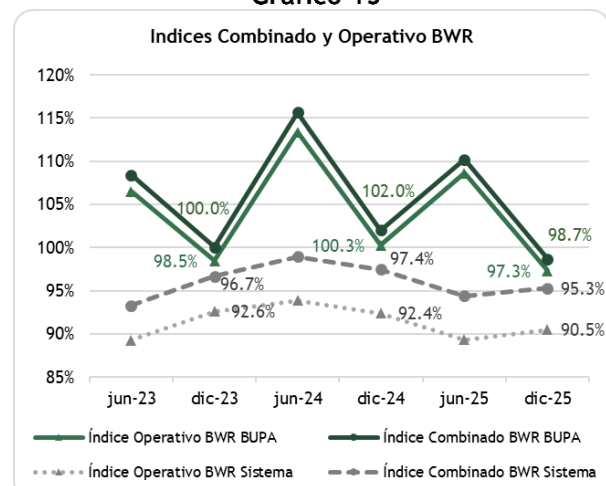
Gráfico 14



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

El índice combinado BWR a diciembre 2025 es del 98.7%, mejora en 3.3pp frente a diciembre 2024, aunque compara negativamente frente al promedio del sistema (95.3%).

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 diciembre 2025 alcanzan USD 845M, y son menores en 3.1% en comparación anual. Mientras que los otros ingresos netos de otros egresos no operativos suman USD 117M 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 (depósitos de clientes por identificar mayor a 360 días); y en otros egresos principalmente por el rubro de comisiones por tarjetas de crédito (USD 1.53MM).

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25	dic-25
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	341%	229%	269%	368%	459%	944%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	n/d	116%	125%	143%	128%	110%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	111%	101%	111%	114%	191%	231%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas totales	113%	92%	95%	114%	184%	177%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	54%	55%	54%	58%	101%	88%

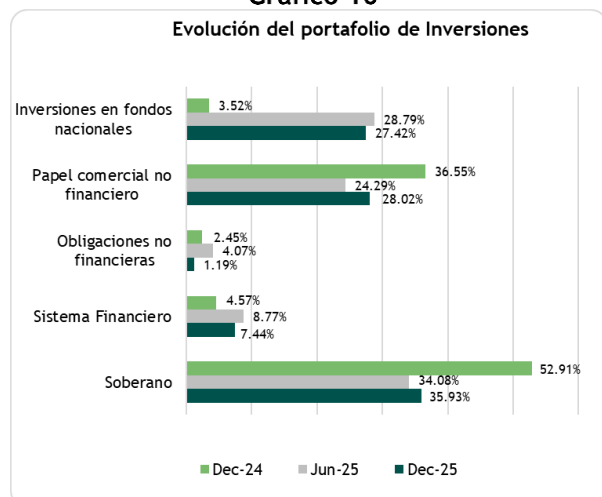
Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2025.

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 tesorería regional en México, quien establece los parámetros de inversión, y límites regulatorios locales, en cumplimiento de la normativa y políticas de inversiones establecidas por casa matriz. 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 diciembre 2025, el portafolio de inversiones financieras representa el 38.8% del activo total, contabiliza USD 17.47MM y crecen anualmente el 16.6% por la variación en el portafolio de fondos de inversión. El requerimiento de inversiones asciende a USD 15.90MM y la Compañía registra USD 17.47MM, por lo que registra un exceso de USD 1.58MM. Las inversiones admitidas decrecen anualmente el 7.9%.

Gráfico 16

Evolución del portafolio de Inversiones



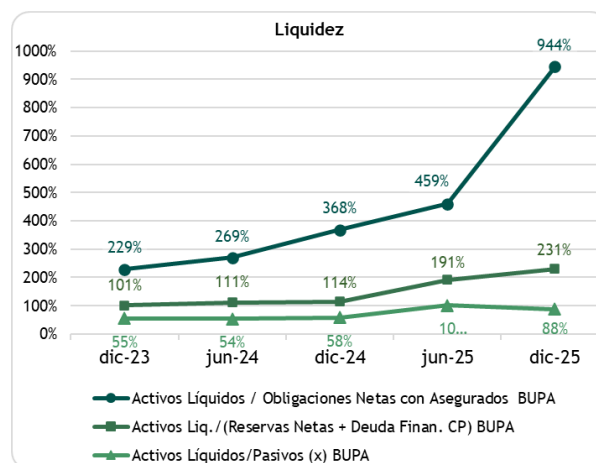
Fuente: BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2025.

El portafolio de fondos de inversión corresponde a tres emisores y participa con el 27.4% del total de las inversiones financieras, registran las siguientes calificaciones: Fondo Ideal (Fideval) AAA, Fondo Productivo (Fiducia) AAA, Fondo Centenario Repo (Fiducia) AAA y Fondo Estratégico (AFP Génesis) AAA. Las inversiones en el sector público participan con el 35.9%, y corresponden a bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas. Las inversiones clasificadas como mercado de valores (29.2%) corresponden a emisión de obligaciones y papel comercial, con calificaciones de AAA; y las inversiones de sistema financiero participan con el 7.4%, corresponden a entidades financieras locales con calificación de AAA-.

Los activos líquidos a diciembre 2025 crecen anualmente el 88.1%, 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 anual y los períodos históricos. El indicador de activos líquidos frente a obligaciones netas con asegurados es del 944.5% superior al obtenido en el mismo período de 2024 (368.4%) por la variación incremental de los activos líquidos, y cubre el crecimiento en las obligaciones con asegurados (62.2% anual).

Gráfico 17



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

En el indicador de activos líquidos frente a pasivos se registra en 87.7%, ya que los pasivos crecen 23.6% principalmente por los rubros de reservas técnicas, y otros pasivos por pagar (deudas con empresas relacionadas y con intermediarios) por conciliaciones contables sobre primas pagadas no aplicadas a una póliza durante el período analizado.

Suficiencia de capital

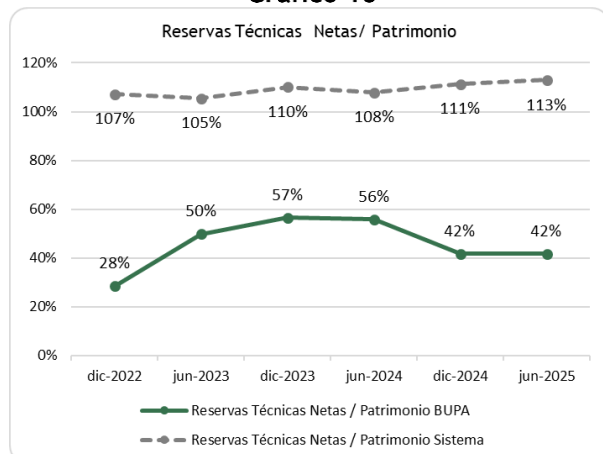
Principales Indicadores	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25	dic-25
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	1.2	1.1	1.2	0.9	0.8	0.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	50%	57%	56%	42%	42%	30%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	188%	172%	165%	173%	191%	200%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.5	3.4	3.1	3.1	2.7	2.6
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.85	2.91	2.71	2.62	2.55	2.39

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

A diciembre 2025, la Compañía cumple con los requerimientos regulatorios de solvencia. El patrimonio de la Compañía contabiliza USD 25.21MM, crece anualmente 29.8% por la variación positiva del capital social que pasa de USD 13.32MM (diciembre 2024) a USD 20.52MM (diciembre 2025).

El reporte de patrimonio técnico que la Compañía realiza al ente regulador a diciembre 2025 registra un exceso de USD 12.58MM frente al requerimiento de capital adecuado de USD 12.63MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a los siniestros como la base del capital adecuado.

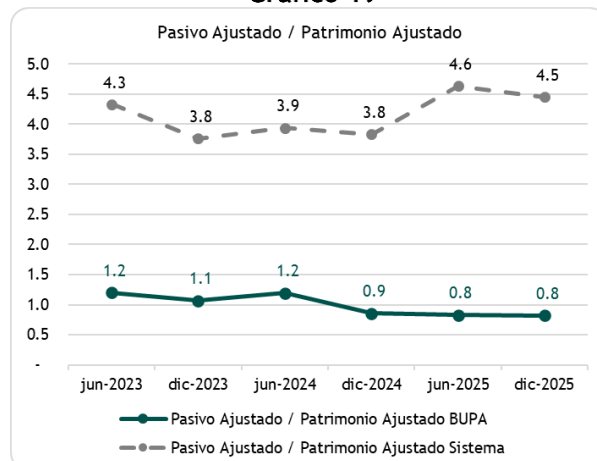
Gráfico 18



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

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 30%, comparando favorablemente frente al promedio del sistema, que alcanza el 113% (diciembre 2025). Este indicador presenta una disminución anual de 12pp, que se atribuye a las variaciones en las reservas técnicas, las cuentas por cobrar a reaseguradores y el crecimiento del 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 diciembre 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 anual disminuye 0.04pp por la variación del patrimonio ajustado frente al pasivo ajustado de las reservas técnicas, y el apalancamiento es menor que el promedio del sistema (4.5 veces).

Para el cálculo del patrimonio ajustado se disminuyen rubros de deudores varios (878M) y activos diferidos (USD 106M), por considerarse activos no disponibles de forma inmediata para que la Compañía haga frente a sus pasivos.

Reservas técnicas

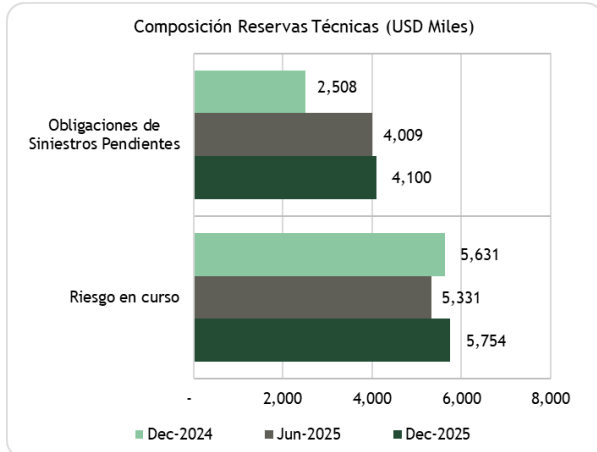
Principales Indicadores	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25	dic-25
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	5.6%	8.3%	8.2%	4.8%	6.7%	3.0%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	8.7%	13.8%	10.4%	7.5%	9.1%	4.8%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	4.5%	9.0%	10.3%	4.2%	6.8%	6.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	16.2%	24.9%	23.0%	12.9%	17.4%	7.3%

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

A diciembre 2025, las Reservas Técnicas suman USD 9.86MM e incrementan anualmente el 21.1%, y el 58.4% corresponde a reservas de riesgos en curso. Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos.

La compañía Actuarial Consultores S.A. realiza el informe de validación de reservas técnicas de Bupa Ecuador S.A. al 31 de diciembre 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 Actuarial Consultores S.A., por tanto valida la suficiencia de las reservas técnicas presentadas por la Compañía.

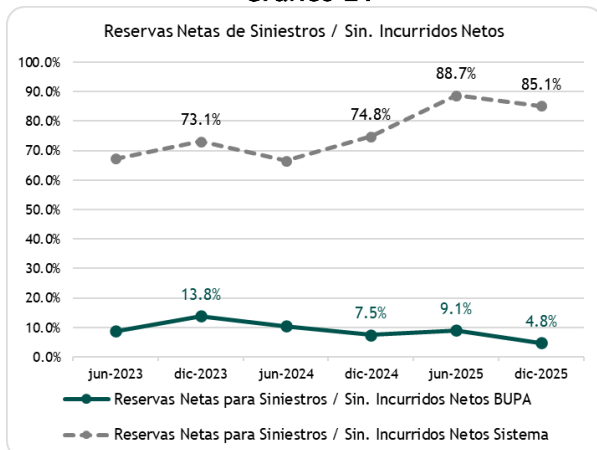
Gráfico 20



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

A diciembre 2025, el indicador de reservas netas de siniestros frente a siniestros incurridos netos se ubica en 4.8%, registrando una disminución de 2.7pp en comparación anual. 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 0.76 meses; este indicador presenta una tendencia creciente, principalmente por la variación de los siniestros por liquidar en el período.

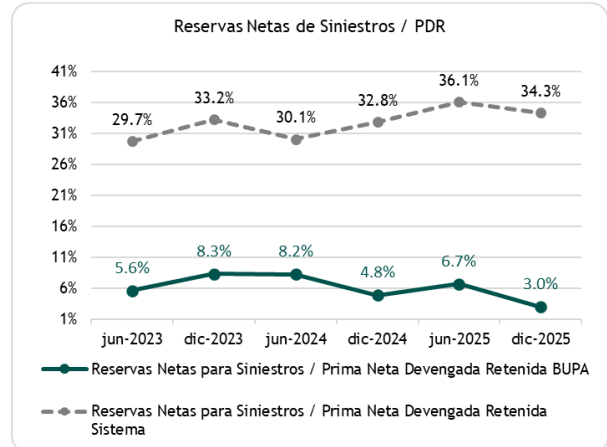
Gráfico 21



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

El indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a la Prima Neta Devengada Retenida a diciembre 2025 es de 3.0%, lo que representa una disminución de 1.8pp en comparación anual. 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 anual se explica por la variación de la prima neta devengada retenida.

Gráfico 22



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

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25	dic-25
% de Retención de Riesgo	86%	88%	88%	86%	93%	91%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	0%	6%	10%	1%	2%	9%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	16	30	-	4	51

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

Bupa Ecuador S.A. mantiene un contrato de Reaseguro con Bupa Insurance Company con calificación en escala internacional, otorgada por Fitch Ratings en junio-2025, de A-, perspectiva estable.

De acuerdo con la información proporcionada por la Compañía sobre el Programa de Reaseguros para el año 2026, se establecen metas cualitativas con el siguiente detalle:

- Mantener una prioridad de USD 80M 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 2026 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 a diciembre de 2025, en la evaluación de riesgo operativo se menciona que el análisis de incidentes de riesgos reporta tres incidentes nuevos de tipo operacional, 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 a diciembre 2025, no se mencionan riesgos de suscripción y tarificación que puedan afectar la operación de la Compañía.

BALANCE GENERAL	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024	jun-2025	dic-2025
ACTIVOS						
Caja y bancos	1,220	1,210	949	819	1,239	1,144
Inversiones Financieras	14,894	15,619	16,245	14,984	18,248	17,473
Valores Negociables de corto plazo	6,029	5,623	6,566	6,133	6,484	6,196
Público	0	0	0	0	0	0
Privado	6,029	5,623	6,566	6,133	6,484	6,196
Valores Negociables de largo plazo	7,789	7,680	8,347	8,311	6,510	6,487
Público	6,995	6,933	7,888	7,936	6,218	6,278
Privado	794	747	459	375	292	208
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Internacional	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	1,077	2,316	1,332	539	5,254	4,791
Acciones y participaciones	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	1,077	2,316	1,332	539	5,254	4,791
Otros Fondos y Fideicomisos	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	0	0	0	0	0	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	11,900	16,055	16,480	17,809	16,212	21,132
Vencidas netas de Provisión	447	537	445	302	547	864
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	43	1,000	1,628	142	350	2,296
Inmuebles y Activo Fijo	192	173	150	135	125	102
Otros Activos	2,410	1,138	1,232	1,630	2,398	2,943
Activos Diferidos	1	135	88	67	56	106
ACTIVO TOTAL	30,659	35,194	36,686	35,519	38,572.3	45,090
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	2,307	5,324	5,573	2,553	4,095	4,141
Por Sinistros Avisados	1,168	3,915	4,666	1,558	2,570	2,911
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	1,111	1,269	789	950	1,440	1,189
Primas por pagar a asegurados	28	140	118	45	86	41
Otras Reservas Técnicas	5,117	5,626	5,745	5,631	5,331	5,754
De Seguros de Vida	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	5,117	5,626	5,745	5,631	5,331	5,754
Otras reservas	0	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	180	0	0	104	0	0
Cuentas por Pagar	1,799	1,547	1,013	1,272	1,149	1,348
Otros Pasivos	6,128	5,344	7,234	6,531	6,448	8,638
Primas Anticipadas	0	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	15,531	17,842	19,564	16,091	17,023	19,882
PATRIMONIO						
Capital Pagado	13,316	13,316	13,316	13,316	16,416	20,516
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	0	0	0	0	0	0
Reservas	740	837	3,937	3,937	4,937	1,005
Utilidades no Distribuidas	1,072	3,200	-131	2,175	197	3,687
PATRIMONIO TOTAL	15,128	17,352	17,121	19,428	21,549	25,208

Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024	jun-2025	dic-2025
Prima Neta Emitida	26,390	59,392	26,569	59,365	29,290	66,379
Primas Devengadas	25,369	57,862	26,451	59,361	29,590	66,256
(-) Prima Cedida	3,822	7,338	3,255	8,410	2,141	5,887
Prima Devengada Retenida	21,547	50,524	23,195	50,950	27,449	60,368
(-) Sinistros Pagados	16,388	36,363	22,773	46,515	21,084	45,412
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	3,403	9,486	4,333	11,458	2,240	8,392
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	0	0	0	0	0	0
(+) Reservas de Sinistros Pendientes	-884	-3,344	57	2,235	-1,349	-620
(+) Otras Reservas de Sinistros	0	0	0	0	0	0
Sinistros Incurridos Netos	13,869	30,222	18,383	32,822	20,192	37,640
(-) Gastos de Adquisición	4,978	10,746	3,956	9,971	5,196	11,473
(-) Gastos de Administración	4,510	9,578	4,483	9,174	4,863	10,459
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	0	0	0	0	0	0
Costos de Operación Netos	9,488	20,325	8,439	19,145	10,059	21,932
Resultado Técnico Ajustado BWR	-1,810	-22	-3,626	-1,017	-2,802	796
(+) Ingresos Financieros	402	784	516	872	432	845
(-) Gastos Financieros	0	2	0	0	0	0
(+) Otros	154	587	-222	-624	392	117
Utilidad Antes de Impuestos	-1,254	1,347	-3,331	-769	-1,979	1,759
(-) Impuesto sobre la Renta	6	383	0	256	0	79
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-1,260	965	-3,331	-1,024	-1,979	1,680

PRINCIPALES INDICADORES	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024	jun-2025	dic-2025
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	2.4%	2.7%	2.5%	2.6%	2.5%	2.8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	68.1%	68.6%	85.9%	74.6%	75.8%	69.5%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	64.4%	59.8%	79.3%	64.4%	73.6%	62.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR sin otras reservas	68.1%	68.6%	85.9%	74.6%	75.8%	69.5%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR sin otras reservas	64.4%	59.8%	79.3%	64.4%	73.6%	62.4%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19.6%	18.6%	15.0%	16.8%	17.6%	17.3%
Gastos de Administración/Prima Devengada	17.8%	16.6%	16.9%	15.5%	16.4%	15.8%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	44.0%	40.2%	36.4%	37.6%	36.6%	36.3%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	-7.1%	0.0%	-13.7%	-1.7%	-9.5%	1.2%
Razón Combinada (Superintendencia)	105.0%	97.0%	112.3%	98.6%	107.1%	95.4%
Índice Combinado BWR	108.4%	100.0%	115.6%	102.0%	110.2%	98.7%
Índice Operativo BWR	106.5%	98.5%	113.4%	100.3%	108.6%	97.3%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	1.9%	1.5%	2.2%	1.71%	1.57%	1.40%
ROAA	-8.5%	3.0%	-18.5%	-2.9%	-10.7%	4.2%
ROAE	-16.0%	5.7%	-38.7%	-5.6%	-19.3%	7.5%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	-5.8%	1.9%	-14.4%	-2.0%	-7.2%	2.8%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	1.2	1.1	1.2	0.9	0.8	0.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	0.5	0.6	0.6	0.4	0.4	0.3
Reservas Técnicas / Pasivo	47.6%	60.6%	57.2%	50.6%	54.9%	49.6%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	188.19%	171.86%	165.21%	172.8%	190.8%	199.7%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	35%	34%	37%	35%	39%	42%
Deuda Financiera / Pasivo	-	-	-	0.00%	-	0.00%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.5	3.4	3.1	3.1	2.7	2.6
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	284.9%	2.91	2.71	2.62	2.55	2.39
Apalancamiento Financiero	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	348.2%	356.5%	328.2%	304.0%	293.7%	270.0%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	361%	186%	191%	363%	420%	421%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	341%	229%	269%	368%	459%	944%
Activos Líquidos / Reservas técnicas	113%	92%	95%	114%	184%	177%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	116.3%	124.6%	142.5%	128.4%	109.9%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	119.3%	124.6%	112.5%	129.7%	109.9%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP	111%	101%	111%	114%	191%	231%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	54%	55%	54%	58%	101%	88%
Activo Fijo/Activo Total	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (mes)	0.4	1.2	1.2	0.4	0.7	0.8
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	5.6%	8.3%	8.2%	4.8%	6.7%	3.0%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	8.7%	13.8%	10.4%	7.5%	9.1%	4.8%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	4.5%	9.0%	10.3%	4.2%	6.8%	6.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	16.2%	24.9%	23.0%	12.9%	17.4%	7.3%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	86%	88%	88%	86%	93%	91%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	13%	10%	16%	7%	15%	n/d
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	4%	3%	2%	2%	1%	n/d
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	0%	6%	10%	1%	2%	9%
Días de Cobro a Reaseguradores	-	16	30	-	4	51
Días de Primas x Cobrar	81	97	112	108	100	115
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	4%	3%	3%	2%	3.37%	4.09%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	2%	4%	1%	0%	1%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	3	3	4	3

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



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

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

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

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

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

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

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



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o 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 2026.