



**FACULTAD DE POSTGRADOS**

**MAESTRÍA EN FINANZAS CON MENCIÓN EN MERCADO DE VALORES Y  
BANCA**

**TÍTULO DE LA INVESTIGACIÓN  
ANÁLISIS DE FACTIBILIDAD FINANCIERA PARA LA IMPLEMENTACIÓN  
DE ALTERNATIVA DE FONDEO A TRAVÉS DE PASIVOS Y  
DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA PARA DISMINUIR EL RIESGO  
FINANCIERO POR POSIBLE AUMENTO DE COSTOS DE SINIESTRO**

**Profesor  
Stefany León Costales**

**Autor  
Francisco Xavier Vargas Chiriboga**

**2021**

## 1 RESUMEN

El presente análisis se enfoca en la evaluación de la implementación de alternativas de fondeo para el financiamiento del crecimiento sostenido de las ventas de la aseguradora Sweaden Seguros S.A.. Previo a esto, se analizó los posibles impactos y afectaciones por parte del costo de siniestros volátil del ramo predominante de la cartera de la empresa. De esta manera, al recuperar las cuentas por pagar del reaseguro y coaseguro se puede fondear una diversificación de cartera adecuada, donde la empresa puede desarrollarse y crecer hacia otros ramos para que la siniestralidad no esté concentrada en uno solo. Como resultado de una diversificación recomendada y un fondeo a través del restablecimiento de cuentas por pagar a reaseguros y coaseguros, se proyecta que para el 2025 se podría disminuir la siniestralidad bruta (0.64 a 0.61), aumentar el ROE (en 2.3%) y un aumento en la utilidad neta de alrededor de USD 500 mil. Esto permite a la empresa mostrar señales de mejora, mientras que obtiene los fondos suficientes para poder desarrollar proyectos de crecimiento como inversión en tecnología, fuerza de ventas o comercial, mejoras del servicio, entre otros.

## 2 ABSTRACT

This analysis focuses on the implementation of funding alternatives for financing the sustained growth of sales regarding the insurance company: Sweaden Seguros SA. Prior to this, the possible impacts, and effects of the volatile claim cost of the predominant branch of the company's portfolio were identified and evaluated. In this way, by recovering reinsurance and coinsurance accounts payable, an adequate portfolio diversification can be funded, where the company can develop and grow towards other lines so that the claims ratio is not concentrated in just one. As a result of a recommended diversification and funding through the re-establishment of accounts payable to reinsurance and coinsurance, it is projected that by 2025 the gross loss ratio could decrease (0.64 to 0.61), increase the ROE by 2.3% and increase net profits around USD 500 thousand. This allows the company to show signs of improvement, while obtaining sufficient funds to be able to develop growth projects such as investment in technology, sales or commercial force, service improvements, among others.

## ÍNDICE DEL CONTENIDO

1	RESUMEN .....	2
2	ABSTRACT .....	3
3	INTRODUCCIÓN .....	1
4	OBJETIVO GENERAL .....	1
5	OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	1
6	REVISIÓN DE LITERATURA .....	2
7	IDENTIFICACIÓN DEL OBJETO DE ESTUDIO .....	11
8	PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....	14
9	JUSTIFICACIÓN Y APLICACIÓN DE LA METODOLOGÍA.....	24
10	RESULTADOS.....	26
11	DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS Y PROPUESTA DE SOLUCIÓN.....	39
12	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	49
13	Referencias .....	53
14	ANEXOS .....	56

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Participación Sweaden en PIB .....	7
Tabla 2: Indicadores Macroeconómicos .....	9
Tabla 4: Matriz comparativa de alternativas .....	22
Tabla 5: Resumen resultados escenario optimista .....	44
Tabla 6: Resumen resultados escenario probable .....	46
Tabla 7: Resumen resultados escenario pesimista .....	47
Tabla 3: Estadística del sistema .....	74

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Prima emitida por ramo, diciembre 2019.....	3
Figura 2: Índice de penetración 2017 a 2020 .....	4
Figura 3: Rentabilidad del período .....	5
Figura 4: Participación de Sweaden: Prima neta emitida, activos y utilidad del ejercicio 2020 .....	6
Figura 5: Portafolio Sweaden diciembre 2020.....	36
Figura 6: Renta Fija Tipo I a Costo Amortizado.....	37
Figura 7: Renta Fija Tipo II a Valor Razonable.....	37
Figura 8: Renta Variable a Valor Razonable .....	38

### **3 INTRODUCCIÓN**

Dentro del mercado asegurador internacional, e incluso el ecuatoriano, han existido impactos durante la historia, que han provocado reacciones por parte de los participantes para enfrentar las diferentes condiciones que surgen de manera dinámica. La pandemia declarada por el virus COVID-19, es el ejemplo más reciente de un impacto sobre las diferentes variables del mercado que puede cambiar la forma en que una empresa debe operar y funcionar. Principalmente se obtuvo un alza en siniestralidad de varias empresas como por ejemplo en Sweaden Seguros S.A. donde se evidencia un incremento sustancial de la siniestralidad bruta superando el valor de 1. Esto significa que las primas recibidas para este ramo específico no pudieron cubrir los siniestros presentados porque el ramo es nuevo en la compañía y no se pudo desarrollar un nivel de ventas suficiente para enfrentar al fallecimiento de varios titulares dadas las circunstancias mundiales. Por ende, se considera necesario crear un estudio que permita generar una lectura financiera del estado de esta empresa y poder crear soluciones que eviten impactos grandes dentro de su rendimiento.

### **4 OBJETIVO GENERAL**

Identificar posibles retos a futuro para la compañía en sus diferentes ramos e incluso se considera cómo la pandemia a cambiado la dinámica de los estados financieros. De esta forma, identificados los problemas, se procederá al planteamiento de soluciones pertinentes para la solución de cada aspecto y la evaluación del beneficio generado para cada solución.

### **5 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Describir los retos hallados para la empresa en el período 2016 – 2020.
- Plantear soluciones específicas.
- Proyectar el impacto financiero en distintos escenarios.
- Presentar soluciones concretas para la implementación de cambios.
- Justificar la alternativa planteada con resultados financieros.

## 6 REVISIÓN DE LITERATURA

### 6.1 Industria Aseguradora

Dentro del mercado asegurador ecuatoriano, existe una diversidad de participantes, pero específicamente se distinguen treinta aseguradoras a nivel nacional. La industria incluye participantes extranjeros y nacionales, de los cuales las aseguradoras principales según tamaño de activos son: Sucre, Chubb, Equinoccial, en orden respectivo. Seguros Sucre es de dominio estatal y, por lo tanto, su tamaño de activos se ve reforzado por los contratos con el Estado. Dentro del mercado se pueden identificar dos ramos principales: vida y generales, los cuales predominan en la cartera de las aseguradoras. Sin embargo, se puede observar que el ramo de vida ha tenido un impacto dentro de las utilidades de los actores, a pesar de no tener el mismo tamaño monetario a comparación del ramo de generales en términos de primas total emitida en el sistema (vida representa el 25% de la prima emitida total). Esto se debe a un cambio en el comportamiento del consumidor a raíz de la pandemia actual, donde las personas han priorizado el cuidado de la vida, aumentando el total de primas emitidas, pero al mismo tiempo aumentando el número de siniestros por la mayor exposición a este riesgo.

### 6.2 Sweaden Seguros

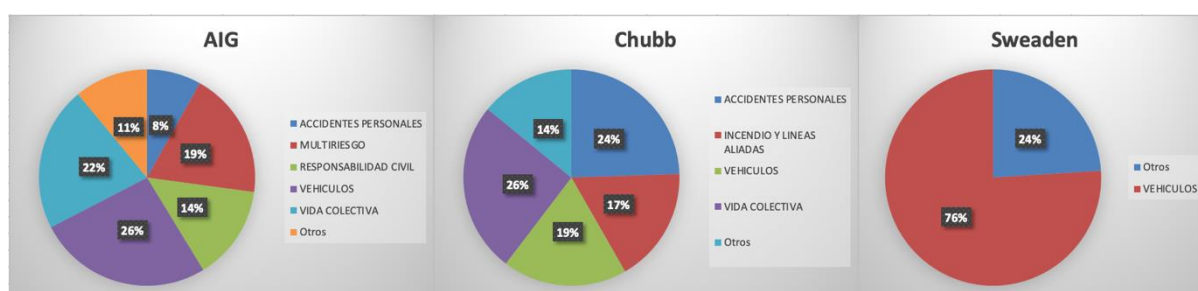
Para el presente trabajo, se ha optado por Sweaden compañía de seguros fundada en el año 2007, de origen nacional y que representa la porción de aseguradoras que compiten con aquellas de origen extranjero. Lo importante en este estudio es el enfoque de mejora hacia estas compañías que intentan desarrollar su producción del servicio frente a la alta competitividad extranjera que principalmente provoca una guerra de tasas de primaje. Sweaden mantiene el 2.23% del total de activos que existe en la industria, y se posiciona en el puesto número 16 de acuerdo con cantidad de activos. Por otra parte, Sweaden representa alrededor del 2.54% de la prima emitida dentro del mercado. Con lo mencionado antes, actualmente cuenta con 14 sucursales alrededor del país para dar atención principalmente a los intermediarios de seguros que se



encuentran en las principales provincias del Ecuador. Sweaden maneja un modelo de negocio que se enfoca en la venta de sus productos principalmente a través de intermediarios, desde los más grandes hasta aquellos que están conformados por una sola persona a manera de micronegocio. Esto le permite desarrollar ventas y una buena reputación con los pequeños asesores de seguros para que puedan realizar negocios a través de ellos y ganen la comisión por sus servicios. Además, dispone de la mayoría de los ramos de seguros dentro de su oferta de productos de vida y generales.

Para esta aseguradora, el ramo de vehículos es el más significativo en términos de tamaño, pues cuenta con el 76% de la totalidad de su prima emitida. Esto representa una gran concentración en un riesgo particular caracterizado por una alta frecuencia, pero baja severidad. El producto de vehículo tiene varias subcategorías como pesado y liviano, para lo cual la aseguradora ha creado productos que puedan competir en el mercado. Aunque esto indique un gran éxito dentro de este ramo, también indica una siniestralidad concentrada y su rentabilidad se verá principalmente determinada por este ramo. A continuación, una representación gráfica de la cartera de dos aseguradoras líder y la de Sweaden durante un año usual (2020 se ve afectado por la pandemia):

Figura 1: Prima emitida por ramo, diciembre 2019



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021

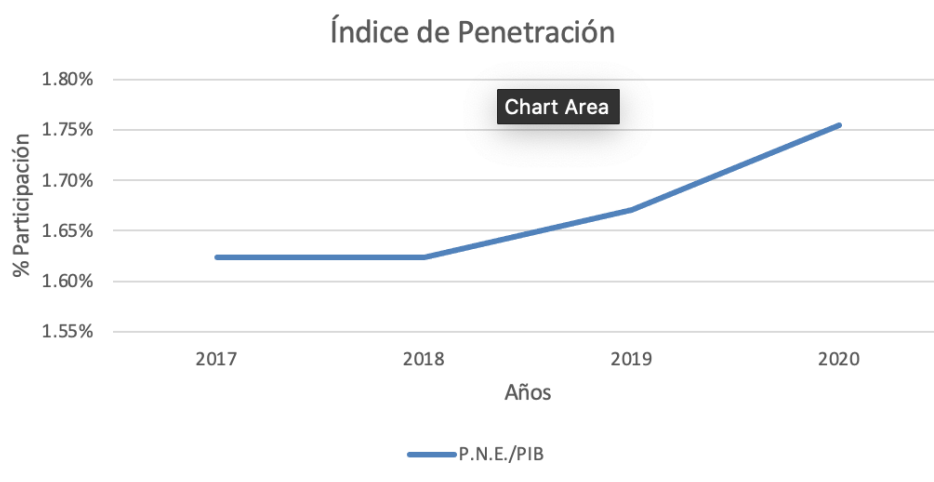
Elaborado por: Francisco Vargas

Es muy clara la repartición de cartera considerando que las aseguradoras dominantes tienen una diversificación de su concentración de ramos, demostrando la clara diferencia y dominio dentro de la industria. Por otro lado, existen ventajas para Sweaden al tener una cartera muy enfocada hacia el ramo

de vehículos. Primero, la siniestralidad de su cartera será manejada con muchísimo más conocimiento derivando de la experiencia de la compañía con este producto principal. Acá pueden identificar riesgos, señalar irregularidades e incluso compartir conocimiento sobre este ramo a sus colaboradores, brindándoles una ventaja competitiva.

Para la empresa, se debe considerar un grupo general de participantes, el cual es el sector asegurador. Este contribuye al Producto Interno Bruto (PIB) a través de la prima neta emitida (corte diciembre de cada año) y con esto se puede medir el aporte a la producción nacional. Dentro del ámbito asegurador esta medida se conoce como un índice de penetración, es decir, la prima neta emitida sobre el PIB dando a conocer qué tanto de los seguros pueden introducirse en el gasto de familiar, empresarial y público, cada año (MAPFRE, 2016). Para los últimos tres años se generan los siguientes resultados:

Figura 2: Índice de penetración 2017 a 2020



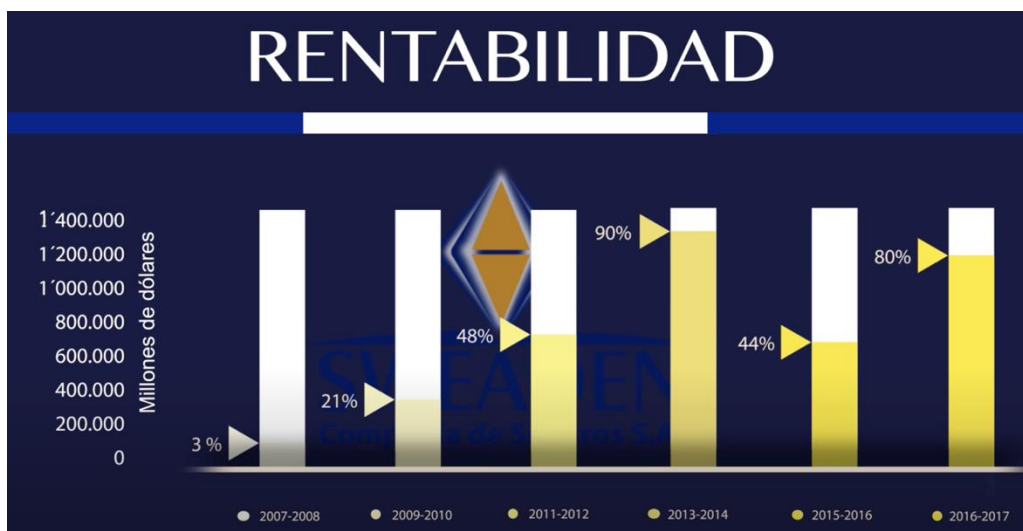
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021

Elaborado por: Francisco Vargas

La aseguradora enfoque de este estudio, fue fundada bajo un marco familiar por lo que no pertenece a ningún grupo económico. Para lo cual cabe recalcar que Grupo Mancheno, asesores de seguros, está dentro del mismo círculo familiar, sin embargo, opera y se maneja de manera independiente a la aseguradora. Sweaden ha mantenido una posición expansiva dentro de sus

inversiones, esto se evidencia en su constante crecimiento físico con sucursales en más de 14 localidades. Esto demuestra una relación con las utilidades obtenidas por la compañía en ejercicios anteriores, las cuales han sido utilizadas para el crecimiento de la compañía. Por esto, ha decidido mantenerse independiente al control de empresas externas o grupos económicos, pues su rentabilidad demuestra un gran poder de elección dentro de sus decisiones financieras y administrativas como se demuestra en la figura a continuación. Es importante mencionar que la competencia de esta aseguradora se enfoca en el precio y tasas que manejan sus competidores pues en algunos casos estos provienen de Estados Unidos, con el respaldo internacional de su cartera mundial.

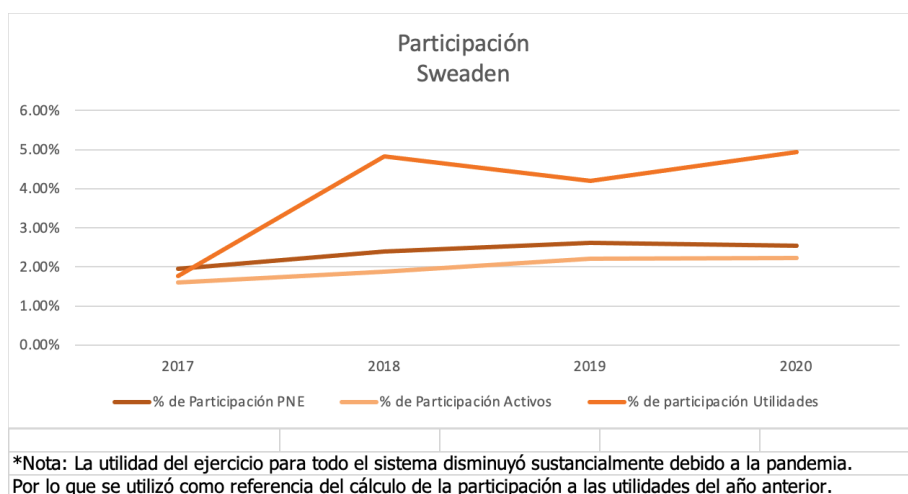
Figura 3: Rentabilidad del período



Fuente: Sweaden, 2018

Elaborado por: Sweaden Seguros S.A.

Figura 4: Participación de Sweaden: Prima neta emitida, activos y utilidad del ejercicio 2020



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021

Elaborado por: Francisco Vargas

Como ya se mencionó, la compañía actualmente ocupa un lugar intermedio de manera general dentro de la industria de seguros. En cuanto a prima neta emitida, su participación es de 2.54% para el 2020, brindándole el puesto número trece dentro del ranking. También sus activos que representan el 2.23% de la industria en el mismo año, la ubica en el puesto número dieciséis. Por último, quizá lo más importante se refleja en sus utilidades donde su participación es del 4.94% posicionándola en el puesto número seis. No demuestra ser un competidor débil, pues constantemente vemos su crecimiento y expansión por su persistencia dentro de los ramos que domina. Sin embargo, el crecimiento determinado por un solo ramo, indica una estructura de cartera de servicios muy diferente a la que el resto de las compañías dentro de la industria. Especialmente hablando de las compañías más grandes según prima emitida, donde se puede observar una tendencia a balancear y repartir sus ingresos dentro de casi todos los ramos.

De ninguna manera esto recorta el potencial de la compañía, pues al ser una empresa pequeña y joven relativamente, esto demuestra que ha madurado rápidamente dentro de este ramo y tiene espacio de crecimiento en otras áreas de producción. Dentro de la industria, el ramo de vehículos muestra una

siniestralidad alta por el número de ocurrencias que tiene, y el costo relativamente alto en ciertos casos como pérdida total o responsabilidad civil asociada al ramo. Esto amerita un cambio dentro de la cartera para dirigirse a ramos que le generen mayor rentabilidad por su menor siniestralidad.

Por otra parte, no se puede hablar de aseguradoras sin mencionar a los intermediarios de seguros que dentro del Ecuador podrían clasificarse dentro de dos categorías: personas naturales y jurídicas. Esta distinción es importante para identificar la mayor cantidad de intermediarios unipersonales que trabajan con la compañía a la que nos referimos en este estudio. Este tipo de negocios le permiten aprovechar un nicho único para la identificación de clientes, pues los asesores se dirigen directamente a familiares y amigos para administrar sus cuentas de seguros. La empresa reitera su deseo de trabajar con ellos y facilita el negocio para que puedan traer sus clientes y cotizar los productos con ellos. Por esto la necesidad de tantas sucursales y sitios presenciales para recibir a los asesores que realizan estas ventas direccionadas quizá a grupos de personas a las cuales un intermediario grande y más robusto no tendría acceso directo.

Tabla 1: Participación Sweaden en PIB

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
PIB	\$100,472	\$104,021	\$107,562	\$96,676.00
Prima Neta Emitida Sweaden	\$ 31.85	\$ 40.50	\$ 46.91	\$ 43.00
Crecimiento		27.16%	15.83%	-8.34%
<b>% de Participación PNE</b>	<b>0.03%</b>	<b>0.04%</b>	<b>0.04%</b>	<b>0.04%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021

Elaborado por: Francisco Vargas

La figura anterior confirma la posición de la aseguradora como un actor intermedio dentro de la industria, además de mostrar que su aporte va creciendo rápidamente durante los años en cuanto a prima emitida. Su crecimiento es mayor del diez por ciento anual durante este período, y aunque en el 2020 vemos un decrecimiento, su participación dentro del PIB del país no se ve afectado y permanece constante. Por lo tanto, esto nos indica que la empresa puede recuperar lo perdido a medida que la economía en general se recupere. De igual

forma, el capital social de Sweaden es se mantiene alrededor de los 16 millones de dólares de Estados Unidos. No ha existido cambios o adiciones al capital a partir de su establecimiento en el año 2016 (Class International Ratings, 2020).

La compañía maneja una política interna de inversiones que se lleva a cabo a través de un comité mensual donde se toman decisiones con los miembros del directorio y personas asignadas para asesorar en esta decisión, por lo general empleados. Estas decisiones tendrán que ver con respecto al manejo de portafolio de la aseguradora y análisis de las posibles opciones que se dispongan para inversión. Las inversiones se realizan a través de casas de valores y se toman en base al análisis resultante de cada comité. Por lo general, el portafolio de la aseguradora está determinado por el rendimiento de sus papeles de corto plazo provenientes de la bolsa de valores, como por ejemplo el papel o facturas comerciales negociables. Es importante mencionar que, dentro de esta industria, la calificación de riesgo tiene gran importancia por su posible impacto en la pérdida del capital invertido. Para la aseguradora este aspecto es prioritario, así como la disponibilidad de los valores en el mercado en el momento en que se necesite realizar una inversión, por lo que han establecido una norma de comprar papeles AA- o mejor para su portafolio (no se compran papeles sin calificación). Por último, al tener una gran concentración de valores a corto plazo, las decisiones de inversión son dinámicas, pues la renovación de la inversión tras un vencimiento requiere que el directorio observe cada mes el horizonte de inversión y tome decisiones al respecto. De esta manera, el área financiera puede ejecutar las decisiones una vez que llegue el momento respectivo.

Por otro lado, la empresa se ha enfocado en realizar inversiones de infraestructura para extender sus operaciones en el país. En el último año, se evidencia esto con la apertura de una sucursal en Loja, completando 14 en total alrededor del país. Dentro del balance de la compañía se evidencia que el 62% de los pasivos pertenece a reservas técnicas de la compañía, yendo de la mano con un valor similar invertido dentro de lo que sería el portafolio de la aseguradora. Dado que no existen deudas con el sector financiero y tampoco existen proveedores que le permitan financiar sus operaciones con un período de pago a futuro, la compañía tiene dinero pendiente de pago en obligaciones

con el fisco, los intermediarios de seguros y reaseguradores. Por último, se puede identificar que las utilidades que obtiene la empresa van direccionadas a repartición a los empleados e inversión en activos fijos como en los últimos dos años. Sin embargo, en el año 2020 se destinaron recursos hacia las reservas técnicas, probablemente por el aumento en siniestralidad de ciertos ramos como el de vida.

A futuro la idea de la empresa es continuar con su expansión y brindar un servicio que exceda las expectativas de los consumidores. Para esto se podría esperar una mayor inversión en activos fijos para aumentar la productividad de los colaboradores, como lo son los equipos y software electrónicos. Por otro lado, continuar entrando en diferentes provincias a través de sus sucursales y llevando a cabo proyectos de innovación a nivel general. La inversión en innovación es un recurso importante pues permite diferenciar a la compañía con nuevas formas de servicio que pueden atraer a clientes ya sea por su mejor calidad o por ser los primeros en lograr crear el nuevo producto. Específicamente nos referimos a canales electrónicos, desarrollo de servicios más allá de los seguros, como lo son capacitaciones y, por último, mejoras en la parte operativa a través de la tecnología.

Tabla 2: Indicadores Macroeconómicos

INDICADORES/AÑOS	2016	2017	2018	2019	2020
PIB (\$) MILLONES	\$ 99,937.70	\$ 100,472.00	\$ 104,021.00	\$ 107,562.00	\$ 96,676.00
Crecimiento PIB (%)	1%	1%	4%	3%	-10%
INFLACIÓN ANUAL (%)	1.12%	-0.02%	0.03%	-0.07%	-0.93%
DESEMPLEO (%)	6.51%	5.81%	4.80%	3.31%	5.00%
REMESAS EMIGRANTES (\$) MILLONES	\$ 2,601.96	\$ 2,840.18	\$ 3,030.58	\$ 3,243.00	\$ 2,351.00
RIESGO PAÍS ( PUNTOS)	998	621	639	843	1,062
TASA DE INTERES ACTIVA COORPORATIVA (%)	8.48%	7.75%	8.81%	9.33%	8.20%
TASA DE INTERES PASIVA COORPORATIVA (%)	5.12%	4.95%	4.53%	5.98%	5.20%
PRECIO PETROLEO WTI (\$)	\$ 43.21	\$ 60.04	\$ 44.86	\$ 56.72	\$ 65.00
BALANZA COMERCIAL (\$) MILLONES	\$ 1,247.04	\$ 89.22	\$ (514.50)	\$ 342.00	\$ 1,062.00
BALANZA DE PAGOS (\$) MILLONES	\$ 1,206.70	\$ (1,858.50)	\$ 1,526.30	\$ (83.00)	\$ (5,370.00)
DEUDA EXTERNA PRIVADA (\$) MILLONES	\$ 12,457.40	\$ 14,785.70	\$ 13,733.70	\$ 11,198.00	\$ 10,533.00
DEUDA EXTERNA PUBLICA (\$) MILLONES	\$ 25,679.30	\$ 31,749.80	\$ 35,696.50	\$ 41,194.00	\$ 45,151.00
TOTAL DEUDA EXTERNA (\$) MILLONES	\$ 38,136.70	\$ 46,535.50	\$ 49,430.20	\$ 52,392.00	\$ 55,684.00
DEUDA EXTERNA / PIB (%)	38.16%	46.32%	47.52%	48.71%	57.60%
RESERVA MONETARIA (\$) MILLONES	\$ 4,258.85	\$ 2,451.07	\$ 2,676.52	\$ 3,397.00	\$ 7,196.00
DEFICIT PRESUPUESTO DEL ESTADO (% PIB)	-7.42%	-5.31%	-1.00%	-2.79%	-3.60%
ENCAJE BANCARIO (%)	2	2	2	2	2
INVERSIÓN EXTRANJERA (\$) MILLONES	\$ 767.00	\$ 618.00	\$ 1,401.00	\$ 966.00	\$ 846.20
COSTO CANASTA VITAL (\$)	\$ 495.50	\$ 502.12	\$ 498.25	\$ 501.52	\$ 500.79
POBLACIÓN (NUMERO HABITANTES MILES)	16,390	16,620	17,020	17,268	17,511

Fuente: Varios (INEC, BCE, ASOBANCA)

Elaborado por: Francisco Vargas

Para el sector asegurador es importante analizar seis indicadores de manera prioritaria. Primero el PIB nos indicará la tendencia al consumo de las personas y empresas, pues refleja la producción resultante de la demanda interna del país. Como se demostró anteriormente, el índice de penetración muestra una relación directa entre el PIB de la economía y la prima emitida del mercado. Por lo tanto, una baja de este indicador generará menor producción de primas. Segundo, la inflación también genera una afectación pues al existir un valor negativo para el 2020, los seguros podrían verse afectados pues sus precios obedecerían a la inflación general, reduciendo el ingreso de la compañía. Tercero, el desempleo puede afectar a los ingresos porque en el Ecuador la cultura del seguro como vemos incluso con el índice de penetración no entra en una etapa madura donde el seguro es primordial, sino que se lo ve como gasto no indispensable. Al no tener empleo, una persona puede cancelar su seguro o buscar una prima menor. Cuarto, la inversión extranjera actual muestra una disminución y esto reduce la actividad económica del país, provocando una menor demanda de seguros para las nuevas inversiones. Quinto, la canasta básica atada de la inflación se ha mantenido durante los últimos cinco años lo cual dificulta el crecimiento del negocio. Esto porque la interpretación de esta estabilización de la canasta es que las personas no demandan estos bienes lo suficiente para generar un incremento de precios, indicando que dentro de la economía la demanda disminuye y, por lo tanto, también los ingresos de las compañías. Por último, el número de habitantes revela la futura demanda que podría existir a raíz de seguros para personas naturales los cuales son nuevos clientes a futuro, y este indican un crecimiento estable.



## 7 IDENTIFICACIÓN DEL OBJETO DE ESTUDIO

El mercado asegurador ha contribuido el 1.6% - 1.7% al PIB del Ecuador con la emisión de sus primas netas. Aunque su contribución no es la mayor en la economía, la importancia de este mercado recae más bien en el impacto que provoca en sus participantes. Sin un sistema asegurador, los negocios, e incluso las personas, no podrían sobrevivir la incertidumbre que enfrentan día a día. Aunque este factor de importancia sea primordial, existen variables externas al mercado que pueden afectar su funcionamiento y poner en riesgo no su existencia, pero su atractivo para inversión. Para analizar estas variables se presenta un análisis PESTEL en el anexo 6.

La compañía maneja una política interna de inversiones que se lleva a cabo a través de un comité mensual donde se toman decisiones con los miembros del directorio y personas asignadas para asesorar en esta decisión, por lo general empleados. Estas decisiones tendrán que ver con respecto al manejo de portafolio de la aseguradora y análisis de las posibles opciones que se dispongan para inversión. Las inversiones se realizan a través de casas de valores y se toman en base al análisis resultante de cada comité. Por lo general, el portafolio de la aseguradora está determinado por el rendimiento de sus papeles de corto y mediano plazo provenientes de la bolsa de valores, como por ejemplo el papel comercial. Es importante mencionar que, dentro de esta industria, la calificación de riesgo tiene gran importancia por su posible impacto en la pérdida del capital invertido. Para la aseguradora este aspecto es prioritario, así como la disponibilidad de los valores en el mercado en el momento en que se necesite realizar una inversión, por lo que han establecido una norma de comprar papeles AA- o mejor para su portafolio (no se compran papeles sin calificación). De esta manera, al tener una gran concentración de valores a corto plazo, las decisiones de inversión son dinámicas, pues la renovación de la inversión tras un vencimiento requiere que el directorio observe cada mes el horizonte de inversión y tome decisiones al respecto. De esta manera, el área financiera puede ejecutar las decisiones una vez que llegue el momento

respectivo. Dentro de su balance, la compañía mantiene un reparto o proporción de su portafolio que indica que el 75% de las inversiones fuera de fondos de inversión, se encuentran repartidos en títulos valores de renta fija. Dentro de estos se encuentran los papeles comerciales a 180 días máximo que provienen de empresas que no pertenecen al sistema financiero. Estos valores son los que en su mayoría se discuten en las sesiones de directorio pues su rotación es alta. El rendimiento puede oscilar entre el 4% a 6% anual, sin embargo, como se mencionó lo importante es la seguridad del título. Por otro lado, existen las inversiones en entidades financieras, las cuales se renuevan constantemente y representan el 25% de los 12 millones de USD asignados a inversiones fuera de fondos. A menos que el directorio decida retirar estas inversiones, permanecen constantes y renovándose. Y, por último, el 25% restante se han invertido en bonos del Estado ecuatoriano los cuales tienen una alta volatilidad en su precio y por esto existen fluctuaciones en el balance de la compañía año a año. Sin embargo, esto no significa que ha liquidado su posición en ellos, sino que han ido cambiando su precio y por ende hay variación en su valor razonable.

Por otro lado, la empresa se ha enfocado en realizar inversiones de infraestructura para extender sus operaciones en el país. En el último año, se evidencia esto con la apertura de una sucursal en Loja, completando 14 en total alrededor del país. El valor asociado a esta inversión de 50 mil USD, representados dentro de la cuenta de activos fijos, en inmuebles terminados, que cuadra con la decisión determinada en directorio y el monto de utilidades del año 2019 que le permite realizar esta inversión. También consideramos muebles que incrementa en un valor de 15 mil USD utilizados para la nueva sucursal. Por otro lado, los equipos de computación necesarios para adaptarse a la nueva modalidad de teletrabajo adoptada por la empresa es de casi 40 mil USD, una muy fuerte inversión comparada con lo realizado en cuanto a inmuebles.

Dentro del balance de la compañía se evidencia que el 62% de los pasivos pertenece a reservas técnicas de la compañía, yendo de la mano con un valor similar invertido dentro de lo que sería el portafolio de la aseguradora. Dado que no existen deudas con el sector financiero y tampoco existen proveedores que le permitan financiar sus operaciones con un período de pago a futuro, la

compañía tiene dinero pendiente de pago en obligaciones con el fisco (6% de activos totales), los intermediarios de seguros y reaseguradores (6%). Por último, se puede identificar que las utilidades que obtiene la empresa van direccionadas a repartición a los empleados e inversión en activos fijos como en los últimos dos años. Sin embargo, en el año 2020 se destinaron recursos hacia las reservas técnicas, probablemente por el aumento en siniestralidad de ciertos ramos como el de vida.

A futuro la idea de la empresa es continuar con su expansión y brindar un servicio que exceda las expectativas de los consumidores. Para esto se podría esperar una mayor inversión en activos fijos para aumentar la productividad de los colaboradores, como lo son los equipos y software electrónicos. Por otro lado, continuar entrando en diferentes provincias a través de sus sucursales y llevando a cabo proyectos de innovación a nivel general. La inversión en innovación es un recurso importante pues permite diferenciar a la compañía con nuevas formas de servicio que pueden atraer a clientes ya sea por su mejor calidad o por ser los primeros en lograr crear el nuevo producto. Específicamente nos referimos a canales electrónicos, desarrollo de servicios más allá de los seguros, como lo son capacitaciones y, por último, mejoras en la parte operativa a través de la tecnología. Para una descripción minuciosa sobre variables externas que podrían tener un impacto en la empresa, se incluye un análisis de las fuerzas de Porter en el Anexo 6. Para un análisis de los productos disponibles de Sweaden para el público se incluye un listado descriptivo en el Anexo 7. Por último, un análisis vertical y horizontal de las cuentas de los estados financieros se incluye en el Anexo 8.

## 8 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Tras el análisis financiero realizado podemos identificar que los costos de siniestros de la empresa estaban en aumento y por efector externos se redujeron, sin embargo, puede que la cartera de la empresa no es que haya cambiado significativamente. Por lo tanto, se debe revisar la composición de los clientes pues este año puede volver a ser como el 2019 dada la normalización de varias actividades. De igual forma, los costos por comisiones están incrementando y amenazando a las utilidades de la empresa, lo cual, combinado con una alta siniestralidad, puede comenzar a tener efectos adversos de ahora en adelante. Se debe revisar el contrato o las razones por las que los intermediarios han recibido un incremento de comisión aun con la baja de prima emitida.

Por otro lado, en cuanto al fondeo de la empresa, aunque esta no mantenga deudas financieras, sus pasivos están disminuyendo, dejando que la operación sea fondeada por incremento de reservas técnicas que no se movilizan o de patrimonio. Lo ideal sería que obtenga fondos con pagos o recuperaciones a plazo para los reaseguros y coaseguros, dejando así que los fondos puedan ser utilizados en otras actividades como inversiones de activos fijos o expansión. De esta forma, las inversiones financieras de la empresa no se han visto al alza el último año y se han destinado a otros activos que pueden estar relacionados con acciones para mitigar o enfrentar los riesgos de la pandemia sobre la operación del negocio. Igualmente, las cuentas por cobrar pueden ser disminuidas, beneficiando aun más a la compañía porque estas se cobran en alrededor de 5 a 6 meses, dejando un déficit que deberá ser suplido sea con reservas o capital. Actualmente se puede agilizar el cobro ya sea con tarjetas de crédito o tecnología que facilite a los clientes el pagar sus pólizas de manera que la empresa no sea la que tenga que estar cobrando a los deudores de primas y obtenga liquidez inmediata.

Dentro de los problemas mencionados en la sección anterior destacan los siguientes, a los cuales se brindarán recomendaciones sobre posibles soluciones a futuro. A continuación, un resumen de la problemática financiera de Sweaden:

1. Algunas cuentas por pagar que brindaban un fondeo temporal a la empresa, se han visto reducidas significativamente por efectos de la pandemia y no se conoce su desenvolvimiento en el futuro. Esto significa que podrían o no volver a su estado original. El requerimiento es encontrar una forma de reemplazar o recuperar este fondeo, de otra forma el patrimonio y las reservas serán las únicas cuentas que quedarán a modificar.
2. La alta concentración de la cartera de primas emitidas en el ramo de vehículos demuestra que el aumento de costos de siniestros para el año 2019 formula un problema. Esto se debe a que las ventas no incrementaron en el mismo ritmo que los costos, como se puede ver en el análisis vertical, los costos representaban alrededor del 46% de las ventas, y aumentaron a 53%. Esto indica que los costos incrementan sin ir de la mano con un aumento de producción, transformándose en una cartera con alta siniestralidad.
3. Este último punto se resume en la presencia de un incremento de casi el 100% en el resultado de intermediación, llegando a casi 6 millones de USD y las inversiones en activos fijos que se traducen en nuevas sucursales dentro del país. El problema recae en el tipo de crecimiento que se avecina y el enfoque a expansión que es necesario respecto a las decisiones de utilizar el capital sea en inversiones o en incentivos a los intermediadores de seguros.

Teniendo en cuenta esta problemática, podemos plantear posibles soluciones que podría adoptar la compañía para que se obtenga un efecto dentro de sus estados financieros y, por lo tanto, en sus resultados. La intención sería hacer que Sweaden permanezca siendo una empresa con rentabilidad creciente y no tenga que enfrentarse a un problema que por no tomarlo en cuenta pueda convertirse en grave. A continuación, las alternativas planteadas:

## **8.1 Negociación de pago para las primas cedidas, en caso de reaseguros y coaseguros.**

Dentro del año 2020, cuentas del pasivo que están relacionadas con el pago a coaseguros y reaseguros se han visto disminuidas en casi el 50%. Esto puede mejorar si es que se consiguen términos de pago y mejores contratos de negociación con los reaseguradores. Esto ayuda a aliviar el estrés en la caja que tiene la aseguradora, porque permite pagar a un mayor plazo y generar un espacio de maniobra para los fondos como se haría en el caso de una empresa de manufactura. Al ampliar los términos de pago para los contratos de reaseguro automático o facultativo, se podría generar una mayor flexibilidad para que la empresa pueda dedicar esos fondos a realizar inversiones que permitan incrementar los ingresos y en el final poder incluso ampliar sus contratos con las reaseguradoras (Oriente, 2021). Esto tiene un nivel medio de dificultad en la aplicación dado que dependerá de los reaseguradores y la posición financiera de la empresa. Sin embargo, hay que considerar que el Ecuador mantiene una posición de riesgo económico que es independiente a la posición de la empresa. Por otro lado, también hay que considerar el reciente cambio de gobierno que permite igualmente un incremento en las inversiones dentro del sector privado, lo cual puede aumentar el PIB y los ingresos de los hogares, provocando como resultado un mayor consumo de bienes que pueden ser asegurados. Estas proyecciones tendrán que considerar un posible aumento en ventas significativo, en el mejor de los casos.

### **8.1.1 Ventajas:**

Al establecer métodos de pago de más largo plazo, la empresa puede liberar caja y fondear activos para poder realizar inversiones enfocadas en crecimiento. Esto ayuda a que no tengan que someter capital y reservas a permanecer en aumento puesto que necesitan fondeo para sostener el crecimiento de sus activos. Considerando que la cuenta de reaseguros y coaseguros representa alrededor del 18% de todos los pasivos y el 13% en relación con el total de activos. Esto provoca que la atención a este tipo de contratos tenga mucha relevancia porque es semejante a un proveedor, quien va a ayudar a asumir el riesgo excesivo de la cartera de la aseguradora. Si el

proveedor permite un pago a mayor plazo, la empresa no necesita una compensación en otras cuentas para mantener el crecimiento de los activos (Narváez, 2012).

### **8.1.2 Desventajas:**

Al tener un mayor plazo de pago, esto también puede significar que se establecen una cantidad superior de contratos y, por lo tanto, los riesgos y las primas se reparten entre los participantes de la póliza. Esto podría afectar a los ingresos de la compañía porque está asumiendo costos de reaseguro y, además, tiene que solventar y administrar los contratos de coaseguro que mantiene con otras empresas, con sus propios recursos. Por lo tanto, incluso podría tener retrasos o menor calidad de servicio porque los participantes de las pólizas no están de acuerdo o dispuestos a asumir riesgos que Sweaden tal vez quisiera tomar (Narváez, 2012).

## **8.2 Crecimiento de la cartera de primas en otros ramos que mantengan una siniestralidad baja como, por ejemplo: incendio.**

La empresa genera muy buen negocio en el ramo de vehículos, en el cual se ha especializado. Esto quiere decir que, aunque la siniestralidad es alta, tiene un gran retorno y crecimiento en este ramo. Por consiguiente, se debe considerar a la oportunidad de crecimiento de ventas en otros ramos como una extensión del negocio actual. Se podría alentar a los vendedores o empleados comerciales a que continúen con la venta y crecimiento anterior de los vehículos, sin embargo, para obtener ventas en otros ramos se necesitará un acercamiento diferente. Varias opciones podrían considerarse e incluso no solamente una, sino una mezcla entre todas ellas. Tenemos en un inicio un plan de comercialización de productos fuera de otros ramos, donde se deberá exponer a los intermediarios acerca de lo que pueden ofrecer e incluso ganar su apoyo dándoles una comisión mejor que en el mercado. Esto podría significar que la competencia podría fijar sus precios en una tasa específica, pero Sweaden deberá sacrificar un poco del retorno potencial para generar una mayor cantidad de negocio a través de los intermediarios (Trujillo, 2012). Como resultado tenemos un aumento de ventas posible, gracias al apoyo y producción de los intermediarios más grandes, y

además un mayor costo por el lado del resultado de intermediación para que estos puedan considerar a la empresa como una opción que les beneficie. Por otro lado, se necesita un posicionamiento dentro de la mente de los consumidores para que la compañía no sea identificada solamente con el ramo vehículos, esto especialmente con clientes que ya están trabajando con ellos. Para esto se incrementarán gastos de administración para implementar campañas publicitarias que generen el impacto deseado y los clientes tomen en cuenta los otros productos que ofrece Sweaden (Restrepo, 2012).

### **8.2.1 Ventajas:**

Esta estrategia puede provocar retornos a mediano y largo plazo, donde se puede evidenciar un incremento en ventas a través de los nuevos ramos ofrecidos. También se puede generar una mejor relación con los intermediarios, quienes como resultado pueden ofrecer negocios automovilísticos a la aseguradora e incrementar sus negocios en el ramo que ya domina. Al diversificar su concentración de cartera va a poder generar una disminución en costos por siniestros, dado que los nuevos ramos pueden generar una mejor relación entre ingreso y costo las utilidades en relación con las primas emitidas pueden incrementar. Esto va a generar como resultado un mayor retorno para los accionistas y estabilizar uno de los principales factores que puede afectar a la compañía (Restrepo, 2012).

### **8.2.2 Desventajas:**

Dentro del mercado asegurador ya existen varias empresas consolidadas y que dominan el mercado de pólizas a las que se quiere ingresar con el nuevo plan. Para generar una desviación de esas pólizas a una aseguradora nueva como Sweaden, específicamente en ese ramo, esto puede tomar tiempo y esfuerzo en términos de negociación y posicionamiento, e incluso podría no cambiar. Por lo tanto, uno de los mayores riesgos que se podría esperar es que no funcione el plan, y solo se obtengan gastos como resultado de la inversión. Podría no ser posible enfrentar los posibles siniestros en estos nuevos ramos, sin tener que sacrificar ingresos dentro de los obtenidos en vehículos. Esto significa que mientras crece la prima emitida en nuevos ramos, los siniestros van



a tener que ser absorbidos por el primaje general, y esto puede tornar no rentables a los otros ramos mientras crecen.

### **8.3 Proyección y priorización de inversiones, determinando el destino de los fondos para crecimiento de la empresa.**

Como se comentó anteriormente, la aseguradora mantiene un comité de inversiones mensual, donde participan personas selectas para identificar las oportunidades que podrían presentarse en el ámbito de inversiones, y cómo se manejarán decisiones tanto de portafolio como de activos fijos. Dentro de la compañía existen cambios estructurales a nivel financiero tras el año 2020, donde los resultados de intermediación generan un incremento de alrededor del 100%. Con esto se puede concluir que una gran cantidad de fondos fue utilizada para incentivar a los intermediarios a realizar venta y cierre de pólizas para mantener un nivel adecuado de prima emitida para el año. Esto se refleja con la disminución del gasto administrativo en casi la misma cantidad, lo cual indica que gran parte de los ahorros y cambios estructurales que la pandemia provocó, se canalizaron a incentivar las ventas a través de intermediarios. Esto a pesar de haber contribuido a la prima neta del año 2020, es cuestión de análisis y más que nada definición. Se necesita un plan claro para rebalanceo de los gastos dentro de la recuperación económica progresiva que se va desarrollando con la cantidad de personas vacunadas en el mundo. Es por esto por lo que se debe definir la disminución progresiva de los resultados de intermediación dado que en la actualidad la compañía debe enfrentar los gastos administrativos que se van incrementando de a poco. Financieramente esto significa que durante los próximos 2 a 3 años respectivamente, se deberá observar el comportamiento de las ventas para que los gastos se direccionen a personal interno de la compañía o a intermediarios que traen clientes. Todo esto porque no se podrá mantener ambos gastos en el nivel actual, sin tener una pérdida significativa de las utilidades, considerando que las ventas no han alcanzado un incremento del mismo nivel que de cualquiera de ambos gastos.

### **8.3.1 Ventajas:**

Una proyección sobre el rebalanceo de estos gastos permitirá establecer planes de negociación con los intermediarios y también controlar el volumen de ventas que tiene la empresa. Una de las mayores ventajas es el hecho de que los intermediarios han recibido esta compensación temporal y han demostrado un rendimiento comercial sobresaliente, por lo que se puede conectar a las ventas generadas con estos incentivos, a las ventas relacionadas a los nuevos ramos que se quieren desarrollar para Sweaden. Además, así los gastos administrativos que se disminuyeron de manera violenta para el 2020 se pueden controlar y establecer como un plan de control sobre estos, pues no se puede desatender su normalización sin la disminución del resultado de intermediación.

### **8.3.2 Desventajas:**

Al enfrentarse a un cambio estructural, la empresa deberá recuperar su fuerza de ventas y sus empleados que pudieron haber sido retirados de su nómina durante el período crítico de pandemia. Esto significa que tendrán que retornar a su versión anterior con quizá unos mayores gastos administrativos en el peor de los casos porque tendrán que entrenar a nuevas personas y el personal deberá igualar el nivel de ventas anterior. Quizá el plan no pueda medir de forma adecuada el impacto dentro de las ventas que se esperan tener, por lo que los factores que pueden variar en este caso es la afectación de la transición intermediario a personal interno, y lo que esto significa en cuanto a prima emitida.

Dado que se realizará una matriz comparativa de las soluciones con sus implicaciones financieras de la empresa, se realizó 3 proyecciones sujetas a las opciones descritas. Cada una será detallada a continuación con los procedimientos y hallazgos significativos respecto a las cuentas del balance, estado de resultados y los indicadores financieros relevantes para el análisis.

- Opción 1: Negociación de pago para las primas cedidas, en caso de reaseguros y coaseguros.

Para este caso se sujeta al balance a un supuesto donde el crecimiento de la cuenta del pasivo respecto al pago de estos coaseguros y reaseguros se

mantiene en un promedio anual del 19.43%. De igual forma, para la proyección se estableció una cuenta de ajusta dentro del patrimonio, pero para este caso se asume que los logros de la estrategia permiten transferir este ajuste a la cuenta del pasivo para que la compañía tenga el fondeo necesario vía pagos a plazo. Aquí se pudo observar que el activo creció de manera sustancial, en un ritmo semejante a las ventas de 22.48%. Esto se debe a que la amplitud dentro del pasivo permite un crecimiento de las inversiones realizadas por la compañía, puesto que esta cuenta históricamente es la que mayor crecimiento representa y tiene. Además, con este crecimiento de inversiones es notable el sostenimiento de los retornos por inversión, manteniendo un promedio de 4.69% de las ventas. Por último, el mayor beneficio de la solución planteada es la baja necesidad de patrimonio por parte de la empresa para poder solventar su necesidad de fondeo. Esto incrementa el retorno a los accionistas hasta un 30%, lo cual resulta muy atractivo puesto que la mayoría del fondeo se obtendrá a través del pasivo.

- Opción 2: Crecimiento de la cartera de primas en otros ramos que mantengan una siniestralidad baja como, por ejemplo: incendio.

En esta proyección se enfocó en el estado de resultados para identificar el efecto que tendría el disminuir o controlar el crecimiento del costo de siniestros. Además, se identificó una forma de mantener el promedio de este costo en relación con las ventas. Puesto que, en el 2019, hubo un aumento de este costo de casi el 7% con relación a las ventas, esto puede causar problemas más adelante donde el costo se podría salir de control. Con la estrategia de diversificación se puede repartir los siniestros en diferentes ramos y, por lo tanto, estabilizar esta cuenta. De esta forma, se generó una utilidad neta de tres millones trescientos mil, lo cual indica un crecimiento minúsculo entre el 2020 y 2021 a comparación de años anteriores. Sin embargo, posteriormente el crecimiento de las utilidades se estabiliza y se mantiene en alrededor del 20% en las mejores condiciones. Sin embargo, esta solución no se enfoca en la parte de encontrar un correcto fondeo para las actividades, y si bien es cierto que las ventas incrementan, se requiere de capital para poder sostener el crecimiento, además de las reservas. De otra forma, se deberá incrementar el patrimonio, y

esto no es sostenible en el tiempo considerando el fuerte crecimiento que se obtendrá al lograr mayores ventas lo cual genera un déficit de fondos dentro del balance, el cual se aprecia en la cuenta de ajustes para el balance.

- Opción 3: Proyección y priorización de inversiones, determinando el destino de los fondos para crecimiento de la empresa.

Dentro del caso aislado donde la empresa no encuentra un incentivo de incremento de ingresos a través de otros ramos, y el control de la siniestralidad se mantiene estable, se puede observar la afectación que tiene la normalización de los resultados de intermediarios y el gasto administrativo. Si la empresa no mantiene un ritmo de crecimiento mayor al 10% respecto a los ingresos, puede disminuir en el año 2021 y estancarse en un crecimiento no comparable a los que ya tenía. Si bien se asumió que el resultado de intermediarios se ajusta y disminuye para el año 2021, los gastos administrativos pueden incrementar a niveles anteriores y generar una disminución representativa en las utilidades. Esto afecta al retorno de los accionistas y el retorno de los activos, lo cual significa que la empresa podría estar perdiendo competitividad y enfrentarse a mayores dificultades para crecer posteriormente. En el caso de que se manejen a los costos mencionados de manera que no afecten a las utilidades, las utilidades pueden llegar a tener incrementos como los anteriores e incluso mejores en niveles del 30% e incluso 40%. En conclusión, la variabilidad de estos gastos permite visualizar que se puede mantener una estrategia de revisión para cuando se vayan reanudando gastos administrativos, salarios e incluso inversiones en sucursales. Y parte de la ayuda que se necesita en esta situación es la identificación y control de gastos localizados fuera de la matriz, para que cada sucursal pueda considerarse rentable y no contribuir a solo un incremento en costos.

Tabla 3: Matriz comparativa de alternativas

<b>Alternativas</b>	<b>ROE</b>	<b>Pasivo/patrimonio</b>	<b>Apalancamiento</b>	<b>TOTAL</b>
<b>1</b>	3	3	3	9

	Existe un incremento sustancial del retorno para accionistas	El pasivo gana mayor proporción que el patrimonio y permite evitar requerimientos de capital	Se confirma que los activos están siendo fondeados por cuentas de pasivo, que pueden tener menor costo	
2	1 Un crecimiento sin el fondeo correspondiente va a incrementar las necesidades de capital.	1 La Fuente principal para este incremento de capital serán cuentas de patrimonio.	1 Efectivamente el activo, aún mayor que antes por las ventas mayores, demuestra demandas sobre el patrimonio.	3
3	2 Al tener un mejor control de gastos, los retornos pueden llegar a ser más altos y beneficiar a los accionistas	1 De igual forma, se generan mayores demandas para el crecimiento, pero la fuente es principalmente el patrimonio	1 Aun con menores ventas, y mejor manejo de costos, los activos crecen y requieren de una contraparte de fondeo.	4

Elaborado por: Francisco Vargas

Con el análisis anterior se puede llegar a la elección de la alternativa 1, donde la empresa debe priorizar su fondeo para llegar a la mejor condición financiera. Si bien obtuvimos una perspectiva negativa por parte de la gerente financiera, las proyecciones pueden brindarles una nueva perspectiva para generar un plan de cambio puesto que se generaría mayor retorno a los inversionistas y se podría propulsar el crecimiento de la compañía.

## 9 JUSTIFICACIÓN Y APLICACIÓN DE LA METODOLOGÍA

Las aseguradoras tienen complejidades únicas por la naturaleza de su negocio, a comparación de una empresa o banco. Se podría decir que las diferencias se resumen en la necesidad que suple este servicio, el cual se centra en mitigar el riesgo de una pérdida económica dado el caso de un evento adverso (O'Grady, 1965). Teniendo esto en cuenta, la demanda por este servicio tiene un comportamiento histórico y puede ser observado a través de las ventas de la industria o a nivel de empresa. Como resultado podemos obtener varias formas de proyectar posibles rangos de nivel de ventas para cada empresa y realizar decisiones estratégicas al respecto (IBM, 2009). De igual forma, para evaluar el impacto de la alternativa propuesta, se debe traer las proyecciones a comparación en base a indicadores financieros y el posible valor actual neto que pueda crear o no (Criado, 2021).

Dentro del espectro de modelos de proyección se encuentran en su mayoría técnicas cuantitativas puesto que la proyección del conductor clave para proyecciones financieras, en este caso: las ventas de la aseguradora, necesita ser ágil y flexible por las exigencias de velocidad y cambio de la información dentro de la industria (Workday, 2020). Dicho esto, se pudo identificar tres métodos válidos para la proyección de crecimiento en ventas anual o mensual para cualquier compañía: *Smoothing* exponencial, promedio histórico y correlación con crecimiento del PIB (Follana, 2005). Las fuentes de los modelos fueron obtenidas a través de investigación bibliográfica, obteniendo ejemplos en base a modelos ficticios de proyecciones, y en algunos casos de tesis de grado que utilizaron un método específico para proyectar y valorar una compañía (Zakharova et al., 2016).

Comenzando por el promedio histórico, la metodología busca identificar un patrón de incremento y regularizar el valor a través del cálculo de la media de un grupo de datos. Uno de los principales problemas con este método es la inflexibilidad a cambios temporales o datos estaciones, en otras palabras, pueden existir datos atípicos que pueden generar una desviación mayor para el crecimiento y variar el dato en general (Italian NIST, 2021). Por

otro lado, contamos con la correlación respecto al PIB, y esta técnica se refiere a establecer un crecimiento relacionado a la variación del macro indicador, persiguiendo tener un índice de crecimiento relativo al del PIB del país. Sin embargo, el principal problema es que las proyecciones tendrán que realizarse en base a crecimientos del PIB y esto requiere de análisis mucho más profundo en términos macroeconómicos que pueden generar dificultad (Cepal, 2005). Por último, el *Smoothing* estadístico incluye la utilización de datos históricos para crear una tendencia futura para los niveles de ventas. Pero a diferencia del promedio histórico, este método permite crear una tendencia menos errática e incluso variable durante el tiempo. Tres autores apoyan la utilización de este método (Zakharova, Vinichuk y Maksimova) puesto que han realizado estudios en el mercado ruso y han proyectado las ventas de aseguradoras dentro del mercado. Como resultado se obtiene que el ajuste de esta metodología brinda facilidad en aplicación y una menor desviación en cuanto a sus resultados. Esta se llevará a cabo los cálculos a través de la herramienta equivalente en el programa Microsoft Excel y se podrá obtener resultados útiles para la valoración y cálculo de indicadores (Force Manager, 2021).

Una vez obtenidas las proyecciones de ventas, se puede utilizar este componente del estado de resultados para el cálculo de herramientas de medición para la evaluación de resultados en diferentes escenarios. Primero, observamos que el Promedio Ponderado de Costo de Capitales (WACC) proporciona una capacidad de igualar los flujos en términos de valor actual neto y se obtiene una cifra comparable (Criado, 2021). Específicamente dentro de la tesis de grado que evalúa a la aseguradora Mapfre, del autor Jesús Criado, vemos que se sustenta el uso generalizado del costo de la deuda (tasa de interés) y el costo del capital (CAPM, anexo 1) como los componentes principales para el cálculo del WACC, como se observa en la fórmula del Anexo 1.

Igualmente se utilizará una serie de indicadores financieros que permitirán medir las diferencias financieras en base a las decisiones recomendadas (Anexo 2). El enfoque de estos indicadores se inclinará hacia medir la forma de financiamiento que no genere intereses y su efectividad dentro de ámbitos como

rendimiento y peso dentro del balance. Con esto, se puede identificar si la solución puede brindar alivio a las necesidades de financiamiento que se identificaron en las primeras secciones de esta investigación.

## 10 RESULTADOS

### 10.1 Explicación de supuestos

Para la proyección de los estados financieros de Sweaden se utilizaron 5 años base (2016-2020) para realizar un promedio, seleccionando los años relevantes para la determinación de porcentajes de ponderación adecuados. La proyección resultante muestra el crecimiento de la empresa hasta el año 2024. Para el presente análisis, se explica las cuentas más importantes según tamaño dentro del balance y estado de resultados. Una explicación más detallada se adjunta en el anexo 3, donde se especifica la ingeniería individual de cada cuenta.

- Inversiones financieras: para el 2020, esta cuenta de activo representa el 50% de los mismo aproximadamente. Estas inversiones son proporcionales a la cantidad de ventas que se obtienen año a año porque son ubicadas según el efectivo recibido y necesario para mantener el nivel de reservas en el pasivo. En los últimos 3 años se evidencia una estabilización de esta cuenta, y tras el cálculo de un promedio se obtiene un factor de 72% para el cálculo en proyecciones.
- Primas por cobrar: dentro del mercado existe una tendencia a financiar las pólizas de seguros dentro de períodos dentro del año de vigencia. Sweaden no es la excepción y esto trae a colación la importancia de este factor, el cual muestra una proporción de los cobros pendientes dentro de las ventas anuales. Tras ser calculado en función de las ventas, se obtuvo un factor de 50.24%, considerando los últimos 3 años donde existe una similitud dentro de la proporción, incluso tras la afectación de pandemia.
- Deudores por coaseguros y reaseguros: aunque este rubro no tiene una significancia en cuanto a cantidad de activos (5.97% de



activos totales para 2020), esta es una de las principales cuentas que se relaciona con la derivación de las primas pagadas para obtener cobertura a través de coaseguros o reaseguros. De manera que podemos identificar la actividad relacionada con estas cesiones. Se utilizó a los ingresos como determinante para el factor y se dio un resultado de 8.09%.

- Reservas técnicas: para esta sección del balance general, tenemos varios tipos de esta cuenta por lo que el enfoque de la explicación irá a las dos más relevantes dado que representan el 93% de las reservas técnicas totales para el 2020. Las reservas de riesgo en curso y obligaciones de siniestros pendientes tuvieron como base de cálculo el costo de siniestros, puesto que para que la aseguradora pueda generar una estimación de reservas se utilizan cálculos actuariales relacionados con los siniestros previstos para el período. Para el cálculo de ambas reservas se utilizaron los cuatro años más relevantes donde se muestra una relación entre los porcentajes de participación, dejando por fuera a los valores atípicos.
- Reaseguros y coaseguros cedidos: Esta cuenta del pasivo refleja directamente lo que sería un fondeo para la aseguradora sin tener un costo financiero. Igualmente se identificó que la recuperación de esta cuenta a niveles anteriores podría ayudar a que la empresa encuentre una forma sostenible de crecer su nivel de ventas. Además, como parte de la solución expuesta para la compañía, se realizó una proyección paralela donde se utilizó el mismo cálculo, la cuenta sobre ingresos, sin embargo, se obtuvo dos resultados diferentes al tomar 3 y 4 períodos para obtener el factor en cada una. De esta forma, en la solución obtuvimos un factor de 21% que permite a la empresa hallar mayor fondeo de esta forma sin tener que incluirlo en reservas y limitar la utilización de estos fondos.
- Otros pasivos por pagar: esta cuenta es relevante puesto que incluye valores desviados de otras cuentas en otros períodos por

razones múltiples y específicas que se reservan para la gerencia de la compañía. Sin embargo, se pudo identificar un patrón de generación de esta cuenta y así tener un factor adecuado bajo promedio de todos los años del análisis.

- Reservas: esta cuenta de patrimonio tiene relevancia puesto que es una de las pocas que muestra movimiento durante los años y, por lo tanto, en la proyección. Las reservas legales principalmente pueden modificar el total de las reservas en patrimonio, de esta forma se proyectó el valor del total para obtener el factor relevante dentro de los últimos 3 años.

Muchas cuentas muestran un comportamiento similar o una estabilización de sus proporciones en los últimos tres años de análisis, considerando que el último fue un año de crisis. Esto demuestra que la directiva de la compañía a estado atenta a permanecer en estos niveles y no es coincidencia que se mantengan incluso en años difíciles. Es por esto que la proyección y los factores obtenidos para ella tienen bastante respaldo por parte del comportamiento de los estados financieros puesto que obedecen a las decisiones de la gerencia de la compañía y la tendencia más actualizada de gobierno de su negocio.

- Ingresos: mencionado anteriormente, los ingresos obtuvieron una proyección independiente, utilizando un histórico de las ventas de donde se sacó un resultado porcentual para la proyección del incremento a 2021. El smoothing estadístico brindado por la aplicación Excel, bajo los parámetros de los últimos 5 años de ventas, resultó en un crecimiento de 19%. Para efectos de adaptación al mercado, se consideró que la empresa no podría crecer en esta proporción indefinidamente puesto que el mayor participante, AIG metropolitana, dispone de un nivel de ventas de 100 millones anuales. Sweaden no podría superar este nivel de ventas en 3 o 4 años, por lo que se suavizó el crecimiento a través

de un factor 0.9, por el cual el incremento en ventas disminuye y se estabiliza en montos menores a medida que la empresa crece.

- Costo de siniestros y Gasto administrativo: aunque estos dos rubros sean separados dentro del estado de resultados, se analizó para ambos los tres últimos años que tuvieron a comparación de las ventas. Como ya se mencionó, estos tienen un comportamiento similar en los últimos 3 años y se puede observar la gestión estratégica de la compañía. Por otro lado, el costo de siniestros es relevantes puesto que se incluyó dentro de la proyección paralela considerando las recomendaciones a la compañía, y en este caso el costo es menor por la diversificación de cartera. El factor de costo de siniestros respecto a ventas pasó de ser 50% a 48% dentro de la proyección de la solución brindada.
- Impuestos y contribuciones: al mantener varias subcuentas que resultan en un neto dentro del estado de resultados, esta cuenta principal llega a ser fluctuante durante el tiempo. Sin embargo, en los últimos 3 años se vuelve a ver una estabilización y se llega a un factor de 34% del resultado antes de impuestos y participación.
- Efectivo y cuadro del balance: al mantener un crecimiento durante la proyección, las cuentas de todo el balance obedecen en su mayoría a esta cuenta base, sin embargo, al tener diferentes porcentajes de representación, existe un descuadre general de cada año. Para corregir esta información, se tomó en cuenta la cuenta de efectivo e inversiones financieras, considerando que ambas tuvieron un factor de crecimiento también. Como resultado en todos los años en ambas proyecciones se obtuvo un valor negativo de descuadre, representando una falta de activo por parte de la compañía. Llegando a un valor de cuadro, se consideró que la compañía podría sostener mayores niveles de caja y, por lo tanto, incrementar ese activo faltante. Sin embargo, para no sobrepasar el nivel general de caja que venía teniendo la compañía de entre 1.5 millones de USD, se consideró que la empresa

invertiría estos fondos incrementando el tamaño de su portafolio. Esto no significa que la proyección considera una creación de fondos dentro del balance, puesto que estos provienen de las ventas generadas a través del crecimiento proyectado, de manera que las cuentas de pasivo como reservas técnicas o legales indican que el efectivo permanece dentro de la empresa como inversión o efectivo.

- CAPM y WACC: Sweaden no tiene deuda financiera dentro de su balance, en ninguno de los períodos analizados, por lo que para el cálculo del WACC solo se consideró el CAPM, ya que este representa el 100% del costo de capital. Se tomó en cuenta la tasa libre de riesgo de EE. UU. de 1.87% para el bono de 30 años (US. Treasury, 2021), y la tasa de retorno histórica de las acciones del S&P 500 para representar la prima de mercado prevalente en los últimos 70 años (Damodaran, 2021). Por otro lado, se obtuvo la beta desapalancada del sector asegurador mundial dentro de la página académica del profesor Aswath Damodaran de 2.01 (2021). Y, por último, el riesgo país para el Ecuador obtenido en el momento de realización de la investigación el cual fue de 8.2% (Ambito, 2021). Todo esto para generar una cifra de costo de capitales de 23% en total. Es decir, que como se puede observar dentro de los balances, la empresa requiere un 23% de rendimiento para que los accionistas puedan estar satisfechos sabiendo que por el nivel de riesgo que mantiene este negocio a nivel mundial y adaptándolo a las condiciones locales, podrán obtener un retorno como el que se indica.

## **10.2 Resultados de la solución**

La solución planteada se divide en tres partes que brindan un beneficio máximo dentro de varios rubros en los estados financieros. Primero, establecimos una necesidad de incrementar el fondeo a través de pasivos que otorguen un financiamiento temporal y sin costo financiero para la empresa. Con

esto se incrementaron los pasivos por reaseguros cedidos y como resultado no se vio la necesidad de disminuir caja o inversiones para fondear el crecimiento de la empresa. Esto va muy relacionado con las ventas porque como se mencionó en la explicación de supuestos de producción, la mayoría de los factores fueron calculados en base a las ventas mensuales. De la misma forma, se aplicó la segunda recomendación dentro del estado de resultados, donde se proyectó un costo de siniestros menor en proporción a las ventas. Reiterando lo mencionado anteriormente, la empresa veía venir un incremento de siniestros por su alta concentración de cartera en vehículos, lo cual se puede diversificar a través de la expansión de otros ramos. Por último, se expuso como otra alternativa, el uso adecuado de fondos para la expansión de la empresa, de manera que esta sostenga el crecimiento durante los próximos años y logre mantener niveles anteriores. Sin embargo, no se encontraron desviaciones significativas dentro del crecimiento de ventas en años anteriores por lo que se concluyó que la empresa ya mantiene un plan de expansión de activos fijos adecuado y debería seguir aplicándolo. Con lo expuesto anteriormente se obtuvieron los siguientes resultados en la proyección:

- El impacto que se esperaba dentro del estado de resultados por la disminución de costos de siniestros fue una baja en siniestralidad incurrida Bruta y Neta. Pasó de tener un índice del 0.64 y 0.49, bruto y neto a un 0.61 y 0.45 respectivamente para el 2024 (fin proyección). Este cambio representa entre un 5 y 10 por ciento de variación en ellos, lo cual se va a ver reflejado dentro de la utilidad neta. Teniendo en cuenta que la proyección base y la solución tienen el mismo crecimiento en ventas, esto se puede ver mejor reflejado en el año 2024, con el crecimiento máximo de la empresa. Para el 2024, la utilidad neta de la proyección base fue de 5.5 millones de USD, mientras que tras aplicar la proyección recomendada fue de 6.9 millones de USD. Esto se ve respaldado por un incremento del ROE de un 30% a un 33.2% para el 2024. Aunque no existe un fuerte aumento en el indicador, vemos que la empresa está logrando apalancarse mejor a través de cuentas operativas para así lograr

tener un patrimonio estable y los accionistas puedan maximizar su retorno. También al mantener un incremento de ventas, el efectivo disponible para la empresa aumentó, principalmente por las reservas mantenidas dentro de la empresa. Sin embargo, esto fundamentalmente logró incrementar las inversiones de la empresa y poder obtener un rendimiento mayor que en años anteriores bajo este rubro, lo cual contribuye al crecimiento de las utilidades. De igual forma, existe la posibilidad de que el efectivo sea utilizado en otros proyectos de inversión, que puedan contribuir a la compañía. En otras palabras, existe una disponibilidad de fondos de alrededor de 500 mil USD dentro de caja, excedentes en el año 2024, los cuales pueden ser utilizados para todo tipo de proyectos empresariales donde se puede buscar capacitaciones, investigación, entrenamiento, etc.

### **10.3 Análisis de cuentas**

#### **10.3.1 Activos:**

Dentro del activo existen dos cuentas principales, las inversiones financieras y los deudores por primas (cuentas por cobrar), las cuales representan el 79% de todo el activo en el 2020. Para el 2024 no existe un cambio significativo en la proporción, incluso con el incremento de inversiones por las mayores ventas proyectadas de la empresa, el total de activo representado por ambas cuentas llega a ser del 81%. Por otra parte, cabe recalcar que la estrategia de expansión de Sweaden se puede sostener gracias a que los activos fijos permanecen casi constantes en un alrededor de 5% de los activos. Como resultado la empresa proyecta un crecimiento en ventas en conjunto con una inversión mayor en locales y sucursales que les puedan ayudar a expandir su negocio y clientela. También dentro de la categoría otros activos, estos llegaron a duplicarse por la baja en las ventas del año 2020, donde llegaron a representar el 7% de los activos. Para la proyección se observó la variabilidad de la cuenta y se mantuvo un aproximado de 6% que indica un balance dentro del cual la compañía ha clasificado ciertos activos como impuestos diferidos o

corrientes, los cuales ayudan a obtener un alivio de caja por el delante de pago y posible descuento obtenido.

### **10.3.2 Pasivos:**

#### Movimiento de reservas técnicas

Al tener un nuevo factor para el cálculo de costo de siniestros, las reservas resultaron diferentes en ambas proyecciones porque están calculadas en base a la cuenta de costo. Para el 2024, existe una disminución total de las reservas técnicas en 2 millones de USD, por el menor costo en el que incurre la compañía. Esto va atado a la estadística calculada por la empresa actuaria de la aseguradora, lo cual indicará que como los siniestros han disminuido, es necesaria menos cantidad de reservas dentro del balance. El crecimiento de las reservas va a la baja, desde el 2021 mostrando un aumento anual del 22%, al 2024 aumentando 10%. También podría deberse a la desaceleración progresiva de las ventas, al encontrarse con un tamaño menor de mercado, pero la representación dentro del balance, es decir, la cantidad de reservas frente a pasivos es menor pasando de 62% a 58.5%.

Las dos principales cuentas de reservas técnicas para Sweaden son de riesgo en curso y obligaciones de siniestros pendientes, dado que el resto de las reservas son menos del 1% a comparación con los pasivos totales. Por lo tanto, aquí se justifica la principal afectación tanto teórica como práctica dada la menor siniestralidad, puesto que si la empresa mejora su probabilidad de siniestros va a poder reservas menores y permitir incurrir en menores costos.

La cuenta de reaseguros y coaseguros cedidos que se explicó hace poco, muestra un incremento del 5% en cuanto a su proporción contra los pasivos. Esto indica que ahora mucho de lo que pertenecía a las reservas se trasladó para un fondeo a través de un pago demorado a los reaseguradores y coaseguradores. Por otro lado, otros pasivos relevantes son impuestos y las cuentas por pagar al personal que en resumen son casi el 10% de los pasivos y crecen con relación a las ventas por su naturaleza operativa. Es importante haber mantenido esta proporción constante porque sino puede suceder algo similar

que con los reaseguros, donde la baja en este financiamiento de pago afecta directamente la forma de fondeo de la empresa. Como resultado podría verse afectado el rendimiento de accionistas y el patrimonio tendría que subir para poder mantener el dinero dentro de la aseguradora.

### **10.3.3 Patrimonio**

El capital pagado de la empresa no cambia durante el período de proyección, y tampoco existen utilidades acumuladas. Esto se determina dado el comportamiento histórico de las cuentas de patrimonio, donde las utilidades acumuladas se mantienen en cero y el capital pagado en 9 millones de USD. En cuanto a proporciones, el capital pagado va desde el 61% del patrimonio en 2020 a 47% en 2024. Cada vez las cuentas se diluyen dando paso a crecimiento a través de los resultados del ejercicio y las reservas legales. Estas cuentas representan el 29% y 25% del patrimonio hasta el 2024. En conclusión, el capital de los accionistas está cada vez más protegido por los contingentes en reservas que existen por parte de la empresa y se benefician directamente del hecho de que el ROE incrementa gracias al crecimiento de la empresa a través de pasivos que son el 76% frente a los activos para el 2024. De esta forma, se puede continuar operando y el retorno de accionistas puede ir mejorando no solamente con crecimiento en ventas, sino con mejoramiento de las cuentas que se utilizan para fondeo.

### **10.3.4 Estado de resultados**

Para los resultados financieros de la empresa, la mayoría del análisis horizontal se verá determinado por los factores de cálculo para la proyección de cada rubro. En cuanto a las secciones más importantes, se encuentran el costo de siniestros que se mantiene en 48.3%, lo cual muestra un decremento del 5% aproximadamente a comparación del costo que venía trayendo la empresa desde el 2019. Para la intermediación de seguros, esta representa el 13%, lo cual es una estabilización del monto, puesto que durante la pandemia la empresa realizó un cambio estructural para lograr vender más a través de los asesores productores de seguros. De igual forma, la cuenta se estableció en esta



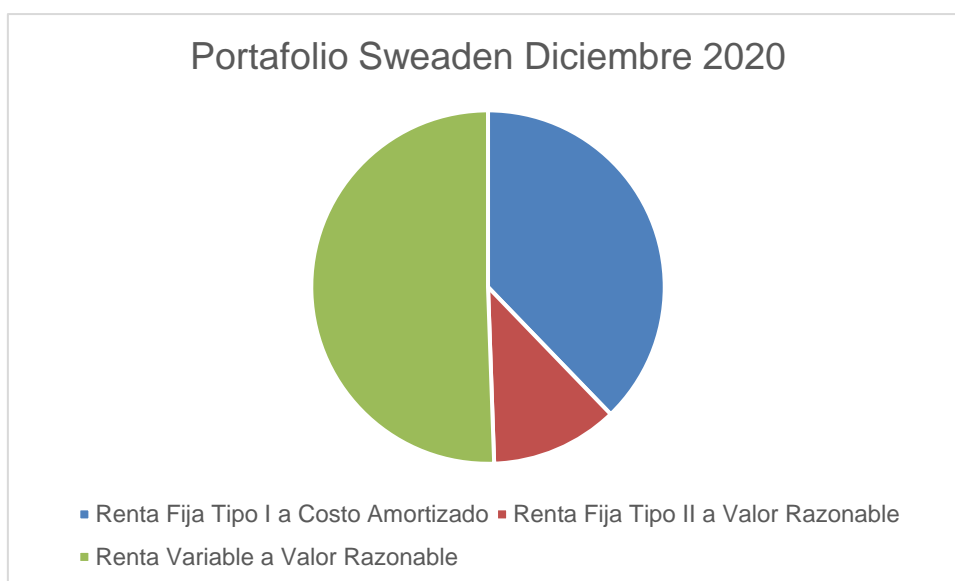
proporción dentro de la proyección para ajustar la desviación del año atípico. También los gastos administrativos se ajustaron considerando que incrementarían tras tener que volver a las condiciones usuales de operación, e incrementando al 22% de las ventas a comparación del 2020.

Existen dos rubros que no permanecen constantes pues no se los calculó a partir de las ventas. Primero los resultados de inversiones, pues al tener inversiones crecientes y algunos ajustes para determinar de forma adecuada el cuadro de las proyecciones, los resultados o ingresos obtenidos por ellas se calculan en base a su crecimiento y por lo tanto disminuyen de 4.6% a 4.4% entre 2021 y 2024. La razón de la disminución de la proporción en cuanto a ventas se debe a que el crecimiento de las inversiones no va exactamente a la par con las ventas por los ajustes de cuadro. Por otro lado, los impuestos tienen una proporción que disminuye en pequeñas cantidades puesto que el resultado antes de impuestos se ve alterado por el cambio en el resultado de inversiones. Los impuestos inician siendo un 7.01% de las ventas y luego un 6.88%, lo cual es adecuado ya que a largo plazo podría ser útil el que se pague menos y se pueda generar una mayor utilidad neta.

#### **10.4 Análisis de portafolio**

Sweaden al mantener un portafolio de inversiones para su manejo de los fondos obtenidos a través de las primas, debe tener un manejo adecuado tanto del riesgo como del retorno de todas las diferentes inversiones realizadas en el mercado de valores principalmente. A continuación, se presenta un resumen de las principales cuentas de inversión según el balance de la compañía hasta diciembre del 2020.

Figura 5: Portafolio Sweaden diciembre 2020

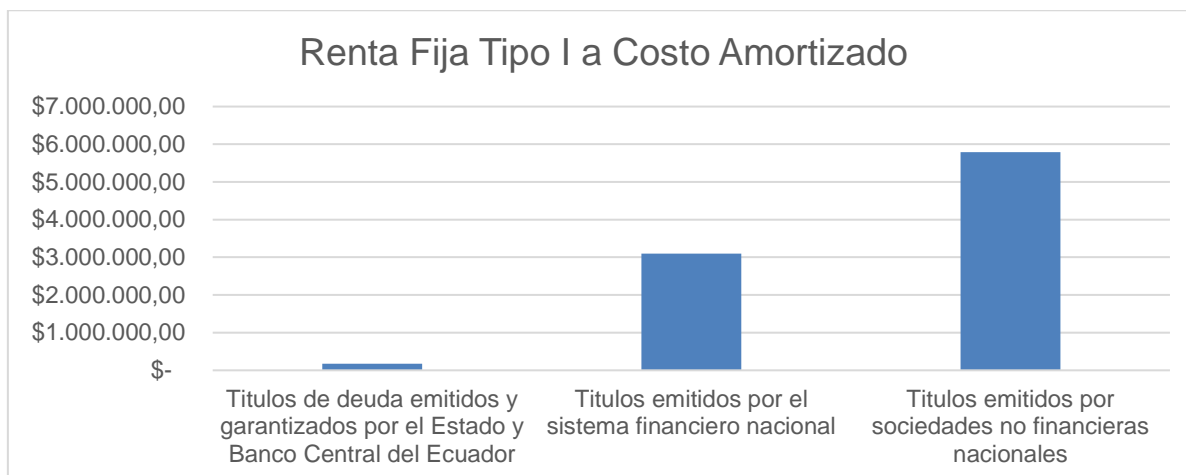


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021

Elaborado por: Francisco Vargas

Existen 3 categorías de inversión dentro del portafolio de inversión de la empresa, en donde alrededor del 50% está concentrado en renta variable y el otro 50% en renta fija. Existen dos subcategorías dentro de la renta fija y son el costo amortizado y razonable. La renta fija a valor razonable indica aquellos papeles de mercado que han sido reevaluados por su cambio de tasa o cotización en el mercado de valores. Por otro lado, el costo amortizado muestra directamente el valor contable que tiene un activo financiero tras la compra considerando sus características de emisión como la tasa de interés y su valor nominal. Es por esto por lo que la mayoría está concentrada en el valor amortizado para evitar cualquier sobre exposición a cambios sobre el activo financiero que puedan generar pérdidas catastróficas a la compañía. También cabe recalcar que las tres categorías suman una totalidad de 23.6 millones de USD para el portafolio de la aseguradora. A continuación, una examinación más a detalle para cada una de las categorías mencionadas.

Figura 6: Renta Fija Tipo I a Costo Amortizado



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021

Elaborado por: Francisco Vargas

Figura 7: Renta Fija Tipo II a Valor Razonable



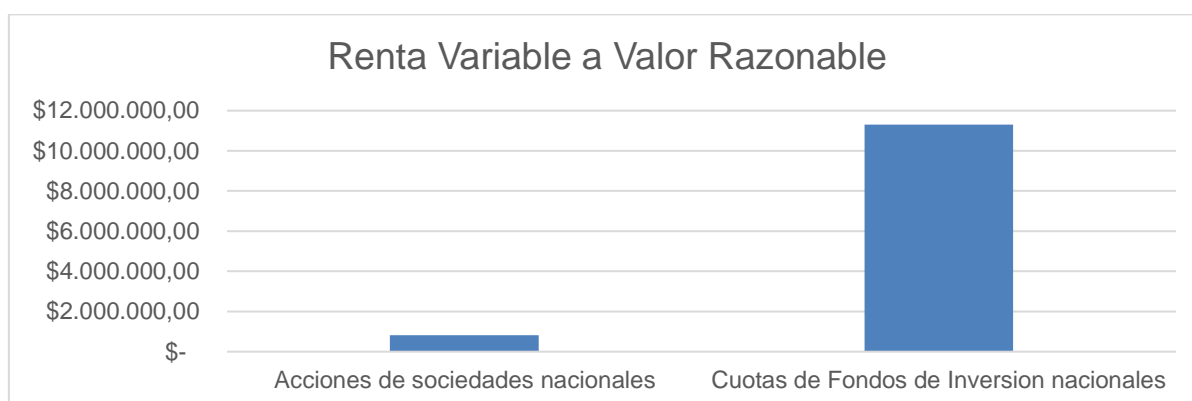
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021

Elaborado por: Francisco Vargas

La principal diferencia entre los dos gráficos anteriores es que es notable que para el valor razonable se tiene una gran concentración del portafolio en deuda soberana del Ecuador. Esto brinda un componente muy volátil al portafolio, aún con la certeza de que el Estado sustenta su deuda, estos papeles pueden tener fluctuaciones de precio muy fuertes y generar ganancias, así como

pérdidas para la compañía. En cuanto a costo amortizado, es evidente que la mayoría del portafolio, es decir, casi 6 millones de USD pertenecen o están invertidos en empresas del sector privado a través de la bolsa de valores y sus emisiones de renta fija. Dicho esto, es necesario reiterar que se reevalúen las posibles repercusiones de tener una deuda del Estado dentro del balance en casi un 10%, puesto que esto puede representar un riesgo financiero una vez que existan fluctuaciones dentro del riesgo país. Se podría argumentar que el actual gobierno a partir del 2021 puede y ha mostrado una mejoría en la expectativa mundial para el país, por lo que puede ser adecuado mantener el papel hasta el momento previo a un cambio de gobierno posible en 2025.

Figura 8: Renta Variable a Valor Razonable



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021

Elaborado por: Francisco Vargas

Al analizar minuciosamente la constitución de las inversiones de renta variable se identificó que la mayoría de esta categoría está invertida en fondos de inversión que tienen un manejo independiente a la inclinación de la compañía. Esto resulta ser mejor para estabilizar el rendimiento que se puede obtener a través de estas inversiones, pero no tienen el mismo riesgo que comprar acciones directamente de una empresa nacional a través del mercado de valores. Al ser un objetivo primordial el resguardar y generar un ingreso estable para las inversiones de portafolio, se recomendaría mantener las proporciones actuales dentro de la categoría de renta variable para que esta no genere una mayor desviación de retornos y, por lo tanto, mayor riesgo.

## 11 DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS Y PROPUESTA DE SOLUCIÓN

La compañía aseguradora se encuentra con varios rezagos de la pandemia y estos han generado la necesidad de enfrentarse al futuro con soluciones que describan una recuperación inicialmente, y luego una mejora en el largo plazo. En cuanto a los problemas identificados al principio se mencionó lo siguiente:

- Tras enfrentarse a la crisis sanitaria, la empresa vio disminuidas sus primas por pagar a reaseguros y coaseguros cedidos en casi un 50%, lo cual representa una reducción en cuanto el fondeo para los activos. Al mantener un ritmo de crecimiento en ventas de alrededor del 20% en los últimos cinco años, el crecimiento de activos se ha mantenido al alza y esto ha requerido fondeo dentro de las reservas patrimoniales o técnicas de la empresa. Sin embargo, para los años posteriores a la crisis, de donde se estima un crecimiento más conservador dado el tamaño de la empresa, no se puede mantener un crecimiento sólido sin buscar una estructura financiera fuerte que se vea apoyada por el crecimiento de pasivos sin costo. En cuanto a la solución, se planteó una recuperación de las cuentas por pagar por reaseguros y coaseguros, las cuales son necesarias para que la empresa no dependa solamente de aumento de reservas. En este caso, la proyección realizada refleja un crecimiento y estabilización de estas cuentas por pagar, para que no exista un déficit dentro del pasivo que genere la obligación de disminuir el activo vía efectivo o inversiones. De esta forma la empresa puede mantener los ingresos financieros respectivos y mejorar su posición financiera por un retorno mayor. Además, al disponer de mayores utilidades, se puede reinvertir los fondos a través de proyectos que puedan seguir mejorando la posición financiera de la empresa con relación a eficiencias en costos o, por otro lado, impulsar el crecimiento con un mayor alcance o mejor estrategia de ventas. El valor específico de aumento en utilidades se evalúa en el siguiente punto, sin embargo, dentro del balance se puede observar un exceso de efectivo de medio millón de USD, resultante de la captación de efectivo a través de las ventas.

- Dentro del período de análisis (2016 - 2020) se observó un alza de los costos de siniestros provocado principalmente por el ramo de vehículos, donde la empresa mantiene alrededor del 75% de sus ingresos por primas. Esta alza no es provocada por un tema operativo, en otras palabras, no se debe a una mala gestión de riesgo por parte de la compañía, dado que durante el 2019 existió una cantidad más elevada de accidentes. Principalmente la solución no se enfoca en una corrección interna u operativa, puesto que Sweaden no realizó cambios en cuanto a estrategia de ventas o consumidor meta en el año 2019. La propuesta se basa en una expansión de la cartera de otros ramos, para que ellos puedan funcionar como colchón con sus primas y disminuir el impacto de los siniestros de vehículos. Las ventas se mantendrían con un crecimiento al ritmo estimado, es decir, no existiría una mayor cantidad de ventas de lo esperado. Sin embargo, se tendría una redistribución de los pesos de cada categoría dentro de la cartera y se lograría disminuir el impacto que tendría la parte de automóviles.

Dentro de la primera parte de la propuesta, el principal impacto es que los activos crecen en un 25% para el 2021 dado que el fondeo disponible por parte los pasivos sin costo (cuentas por pagar a reaseguros y coaseguros cedidos) se nivela y llega a los 8 millones USD. El efectivo logra tener un crecimiento de alrededor del 13% para los años proyectados, lo cual es señal de una capacidad de retener fondos y poder mantener a las sucursales que se han abierto y están por abrir, con liquidez para su operación. También las inversiones financieras incrementan en 33% por el crecimiento principalmente de las ventas, que provoca un ingreso de efectivo mayor y retención de este dentro de la compañía para la constitución de reservas técnicas. Sin embargo, al haber generado un pasivo que puede sustentar el activo sin estar relacionado directamente con la generación de reservas, dentro del estado de resultados se evidencia un ingreso financiero mayor en relación con ventas para el año 2021 pasando de 4.66% a 4.76%, o alrededor de 350 mil USD. La utilidad neta se ve beneficiada y, como resultado, se obtiene un ROE mayor al de la proyección base, con 31% en 2024. En otras palabras, podría sostenerse que un fondeo dentro del balance a través

de reservas estaba indirectamente afectando a los accionistas y reduciendo su utilidad durante los años. Por lo tanto, esta propuesta beneficia a la utilidad, a los accionistas e incluso a los empleados quienes con mayor utilidad pueden recibir mayores beneficios por la repartición de estas. El beneficio de esta propuesta también se extiende al nivel administrativo de la aseguradora porque se identifica una relación de confianza con reaseguros y coaseguros. La negociación para obtener términos de pago que mantengan un plazo mayor estaba vigente antes de la pandemia, pero a raíz de la crisis se presionó para que las cuentas por pagar fueran saldadas. Por esto al mostrar cómo la empresa se fortalecería con el fondeo apropiado a través de mayor plazo para el pago y también justificando con la estabilidad financiera actual, se puede obtener la confianza de estos proveedores. La característica especial de Sweaden es que se pudo mantener con utilidades dentro del período 2020 por sus altas reservas técnicas que fueron liberadas al mantener un nivel de ventas menor para este período. Volviendo al beneficio para la empresa, se generaría confianza con Sweaden al haber demostrado un buen manejo de reservas técnicas incluso antes de las dificultades que se presentaron durante el 2020, lo cual podría incrementar la cantidad de empresas dispuestas a relacionarse con ellos y obtener incluso aún más activos por reaseguros y coaseguros que serían un indicador de un mayor número de ventas. Todo este crecimiento gracias a la precaución implícita que puede demostrar la aseguradora al tener los fondos suficientes reservados en caso de que los reaseguradores o coaseguros necesiten el pago.

Es bastante claro el efecto que tiene la disminución del costo de siniestros dentro del estado de resultados, lo cual permite un aumento del margen de contribución de 27.7% en la proyección base al 35.27% en la proyección para 2021. Acompañados por la disminución de la siniestralidad bruta pasando de 0.70 en 2019 a 0.61 en 2021 en el caso de la proyección realizada. Cabe recalcar que dentro de las reservas técnicas también puede existir un efecto a más largo plazo donde al tener menor probabilidad de siniestros para otros ramos, las reservas para estos serían menores en proporción a las de vehículos. De esta forma, podríamos obtener una diversificación de la cartera que resulta en un menor gasto por reservas dado que la expansión de la cartera o el incremento

de las ventas se da gracias a estos ramos. La proyección no mostraría el efecto exacto dentro de las reservas dado que estas provienen de negociaciones anteriores y de cálculos actuariales que tomarán un tiempo hasta que las estadísticas de siniestros se puedan establecer para los otros ramos y estos dominen la cartera. En otras palabras, los otros ramos deben establecerse en una proporción suficiente como para que las reservas tengan un impacto significativo. Se podría considerar para comenzar un 50% de la cartera en vehículos y un 50% de otros ramos, lo cual se proyectaría para el 2025 en adelante. Por otro lado, la reducción en costo de siniestros reduce el impacto que tiene el cambio de tendencia en la siniestralidad del ramo de vehículos. Para el 2021, el departamento financiero de Sweaden identificó nuevos riesgos y cambio en las tendencias de robo para todo tipo de vehículos (livianos y pesados). Por esto es importante el procedimiento de desarrollo de la cartera puesto que, si dentro del ramo predominante existe algún riesgo mayor, este tendrá un impacto directo dentro de los costos en relación con las ventas. Esta sería la justificación técnica o teórica de la aplicación de la solución dado que la disminución de los costos no se debe a una reducción de ventas, sino a un efecto de diversificación de cartera.

La solución planteada se divide en tres partes que brindan un beneficio máximo dentro de varios rubros dentro de los estados financieros. Primero, establecimos una necesidad de incrementar el fondeo a través de pasivos que otorguen un financiamiento temporal y sin costo financiero para la empresa. Con esto se incrementaron los pasivos por reaseguros cedidos y como resultado no se vio la necesidad de disminuir caja o inversiones para fondar el crecimiento de la empresa. Esto va muy relacionado con las ventas porque como se mencionó en la explicación de supuestos de producción, la mayoría de los factores fueron calculados en base a las ventas mensuales. De la misma forma, se aplicó la segunda recomendación dentro del estado de resultados, donde se proyectó un costo de siniestros menor en proporción a las ventas. Reiterando lo mencionado anteriormente, la empresa veía venir un incremento de siniestros por su alta concentración de cartera en vehículos, lo cual se puede diversificar a través de la expansión de otros ramos. Por último, se expuso como otra



alternativa, el uso adecuado de fondos para la expansión de la empresa, de manera que esta sostenga el crecimiento durante los próximos años y logre mantener niveles anteriores. Sin embargo, no se encontraron desviaciones significativas dentro del crecimiento de ventas en años anteriores por lo que se concluyó que la empresa ya mantiene un plan de expansión de activos fijos adecuado y debería seguir aplicándolo. Con lo expuesto anteriormente se obtuvieron los siguientes resultados en la proyección:

- Escenario optimista: El impacto que se esperaba dentro del estado de resultados por la disminución de costos de siniestros fue una baja en siniestralidad incurrida Bruta y Neta. Pasó de tener un índice del 0.64 y 0.49, bruto y neto a un 0.61 y 0.45 respectivamente para el 2024 (fin proyección). Este cambio representa entre un 5 y 10 por ciento de variación en ellos, lo cual se va a ver reflejado dentro de la utilidad neta. Teniendo en cuenta que la proyección base y la solución tienen el mismo crecimiento en ventas, esto se puede ver mejor reflejado en el año 2024, con el crecimiento máximo de la empresa. Para el 2024, la utilidad neta de la proyección base fue de 5.6 millones de USD, mientras que tras aplicar la proyección recomendada fue de 6.2 millones de USD. Esto se ve respaldado por un incremento del ROE de un 29.1% a un 31.4% para el 2024. Aunque no existe un fuerte aumento en el indicador, vemos que la empresa está logrando apalancarse mejor a través de cuentas operativas para así lograr tener un patrimonio estable y los accionistas puedan maximizar su retorno. También al mantener un incremento de ventas, el efectivo disponible para la empresa aumentó, principalmente por las reservas mantenidas dentro de la empresa. Sin embargo, esto fundamentalmente logró incrementar las inversiones de la empresa y poder obtener un rendimiento mayor que en años anteriores bajo este rubro, lo cual contribuye al crecimiento de las utilidades. De igual forma, existe la posibilidad de que el efectivo sea utilizado en otros proyectos de inversión, que puedan contribuir a la compañía. En otras palabras, existe una disponibilidad de fondos de alrededor de 800 mil USD dentro de caja,

excedentes en el año 2024, los cuales pueden ser utilizados para todo tipo de proyectos empresariales donde se puede buscar capacitaciones, investigación, entrenamiento, etc.

Tabla 4: Resumen resultados escenario optimista

Variable	Descripción
Siniestralidad	Al aplicar la solución se pudo observar una disminución de la siniestralidad bruta de 0.64 a 0.61. Indicando un menor costo por siniestros, pero acompañado de un crecimiento en ventas; ambos efectos provenientes de la diversificación.
Utilidad Neta	Tras la disminución de costos y aumento en ventas, la utilidad neta puede incrementar hasta los 6.2 millones USD en 2024. Además, la mayor cantidad de ingresos fomenta el incremento de las inversiones o portafolio de la empresa y, siguiendo un promedio histórico, el retorno de estas inversiones provoca un incremento en la utilidad neta.
ROE	El incremento del indicador en 2.3% es un claro mensaje de beneficio para los accionistas que se han involucrado en este negocio, puesto que obtendrán un mayor retorno por su participación accionaria. Principalmente se mantiene el porcentaje de retorno, pero también se incrementa a medida que la empresa realiza inversiones y decisiones para su crecimiento. Por otra parte, el tamaño creciente de la compañía cada vez trae mayores ganancias a los accionistas, aunque el porcentaje de retorno no sea tan diferente durante los años.
Pasivo/Patrimonio	Específicamente en términos de reservas técnicas, los pasivos disminuyen cada vez más en cuanto al patrimonio porque la empresa reduce sus costos por siniestros y esto provoca una menor generación de reservas. Dentro de la

	<p>proyección las reservas en un escenario normal representan el 61.45% de los pasivos en 2024, mientras que en la solución representan el 58.5%. El beneficio de la disminución es un capital disponible para la inversión a través de efectivo sobrante, y también menores costos por siniestros que pueden aumentar la competitividad de la empresa por su mayor utilidad.</p>
--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Elaborado por: Francisco Vargas

El principal factor que cambia en las proyecciones realizadas es el costo de los siniestros, puesto que esta muestra un factor externo como lo son la probabilidad de ocurrencia o incluso el cambio en la tendencia de los siniestros. De esta forma, la empresa al tomar decisiones en relación con la diversificación y el establecimiento de medidas de mitigación para los posibles cambios en siniestros a futuro se generarían tres escenarios: optimista, probable y pesimista. Cabe recalcar que también se utiliza el escenario base, como aquel que no dispone de ninguna modificación por las soluciones propuestas y solo se asume una continuación del negocio actual. Anteriormente se evalúa el escenario optimista donde la empresa alcanza su potencial máximo y logra beneficiarse de las recomendaciones dadas. Se asume que todos los cambios se pudieron dar de forma inmediata y eficaz, de manera que la empresa se beneficia al máximo. A continuación, el análisis de los otros dos escenarios:

Probable: dentro de este escenario se considera la posibilidad de que el efecto deseado se presente en una magnitud menor a la esperada puesto que pueden existir dificultades al tratar de expandir la cartera de otros ramos o modificaciones en la siniestralidad gracias a tendencias actuales y nuevas que no se lograron mitigar. Este podría tener validez en el momento en que el mercado se encuentre en un momento donde la recuperación económica exija que las personas cambien sus hábitos y, por lo tanto, quizá aumentando ciertos tipos de siniestralidad que antes no se podrían haber tomado en cuenta. Por ejemplo, el incremento de crímenes o robos pueden afectar a la empresa porque

los bienes asegurados están en constante riesgo. También, la expansión de la cartera puede enfrentarse a cambios dentro de otros ramos como lo son el seguro de hogar donde quizá los cambios climáticos puedan incrementar la probabilidad de inundación u otros desastres naturales.

Tabla 5: Resumen resultados escenario probable

Variable	Descripción
Siniestralidad	Al aplicar la solución se pudo observar que la siniestralidad bruta se mantuvo en el mismo nivel de 0.64, esto se explica porque los pagos por siniestros no obtuvieron una disminución y se mantuvo un valor similar al del caso base o neutro. En este escenario los costos por siniestros alcanzaron un nivel menor al del caso base llegando a ser 1% menor en el nivel de 49.5%. Sin embargo, el indicador al considerar los siniestros liquidados y no el valor neto, genera una demostración que para que la siniestralidad de la compañía se vea modificada debe existir un cambio mayor y, por lo tanto, una solución más drástica para reducir el costo.
Utilidad Neta	En el 2024, la proyección muestra un incremento de 300 mil USD de la utilidad neta en comparación con la base. Esto se debe principalmente porque al reducir los costos de siniestros, los resultados de la compañía muestran una mejora en esta cuenta. No obstante, el efecto no es el mismo que en el caso optimista porque no se redujeron los costos en la misma proporción.
ROE	En este caso, se ve que la reducción de los costos se puede asociar con la mejora del ROE en el caso optimista, puesto que, al disminuir el efecto sobre el costo, el rendimiento baja en 1%. Esto representa casi la mitad del efecto de mejora para los accionistas.

Pasivo/Patrimonio	Dentro de la proyección las reservas en el escenario base representan el 61.45% de los pasivos en 2024, mientras que en la solución probable representan el 59%. Esto quiere decir que la mejora dentro del balance en cuanto a pasivos se debe a la aplicación de una mejor negociación con coaseguradores y reaseguradores para aumentar las cuentas por pagar. Por esto, el efecto de disminución de la proporción de reservas es mucho menor en este caso.
-------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Elaborado por: Francisco Vargas

Pesimista: en este caso se podría evaluar el efecto de una cartera no diversificada que muestra un empeoramiento de la siniestralidad gracias a una nueva tendencia de siniestros direccionados al ramo de vehículos. Con estos se asume que los costos por siniestros en comparación con las ventas representan un porcentaje mayor que en la proyección base y, por lo tanto, se evalúa un escenario donde no se obtiene el mayor beneficio de la solución y cómo este afecta a la empresa. También se considera que en este caso se puede evaluar el impacto de los otros factores que se involucran en la solución dada, como lo son la mejora de las negociaciones con reaseguradores y coaseguradores, el crecimiento continuo de ventas y el crecimiento de las inversiones en activos fijos. No obstante, considerando el gran impacto que podría generarse con un costo mayor, es importante evaluar este escenario para tomar en cuenta el resultado que podría tener un empeoramiento de las condiciones de mercado.

Tabla 6: Resumen resultados escenario pesimista

Variable	Descripción
Siniestralidad	El indicador de siniestralidad es modificado puesto que no se obtiene un buen manejo del pago para los clientes. Esto provoca un efecto de aumento de siniestralidad bruta al 0.65, justificado porque al no tener una disminución de los costos, también se considera que los clientes no

	tendrán un buen historial con la compañía y se genere un efecto negativo.
Utilidad Neta	Este indicador es el más afectado porque muestra una disminución de casi 30% con respecto al escenario optimista y generaría una preocupación para la empresa porque el crecimiento de la utilidad se vería estancado y sería mucho menor al de años anteriores e incluso el de pandemia.
ROE	En este caso, se observa una reducción de alrededor del 3% en comparación a la proyección base y muestra una forma de afectar al rendimiento incluso mayor al aumento de la rentabilidad en el caso optimista. Esto refleja que los accionistas podrían enfrentarse a un riesgo importante al aumentar el costo de siniestros si es que no se logra reducir el alza de esta cuenta. Si bien no logra eliminar el rendimiento, podría comenzar a generar menores utilidades y de esta afectar a los accionistas.
Pasivo/Patrimonio	Esta ratio llega al 60%, demostrando un fuerte deterioro de la solución y afectando a la negociación con las otras partes para lograr tener financiamiento a través de pasivos. Las reservas técnicas aumentan significativamente tras la generación de un mayor costo. En otras palabras, la negociación casi pierde su efecto positivo al mantener un peso contrario en los costos que afecta su beneficio.

Elaborado por: Francisco Vargas

## 12 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 12.1 Conclusiones:

- Sweaden demuestra ser una compañía en etapa de madurez media, que se encuentra con potencial de crecimiento. Esto evidenciado en sus utilidades anuales para el 2020, posicionándola en el puesto número seis dentro del mercado. Se refleja un buen manejo de los costos por siniestro de la cartera, generando una mayor utilidad para la empresa aun en un año con pandemia, y considerando que mantienen el ramo de vida.
- La división de su cartera que contiene un 76% de prima proveniente de vehículos, puede crear un problema a largo plazo si es que no se logra potenciar el resto de los ramos para que la compañía continúe creciendo de una manera más balanceada en su negocio.
- El crecimiento de la empresa debe estar enfocado al desarrollo de una estrategia de negocio que le permita desarrollar el resto de los ramos disponibles. El desarrollo de productos competitivos especialmente en cuanto a precio, y continuar con el mayor alcance a diferentes ciudades a través de sus sucursales. Todo esto analizando la rentabilidad de ambos proyectos.
- La utilidad neta de la empresa es una de sus mayores fortalezas pues logra mantenerse rentable y aumentar sus utilidades aun en frente de la pandemia. Sus primas no se vieron tan afectadas por la situación mundial, considerando que el PIB del Ecuador se redujo en más del 9% el año 2020. Incluso la participación a los trabajadores no tuvo afectación y se pudo repartir una cantidad mayor que el año 2019.
- Sweaden no tiene un problema de liquidez, sino de estructura pues sus activos requieren que constantemente se obtenga fondea que soporte el crecimiento de la compañía. Esto especialmente por la gran proporción de primas por cobrar que maneja y también para sostener sus inversiones de portafolio, las cuales contribuyen con alrededor de 5% extra de ingreso, con relación a las ventas

- Sus pasivos deben recuperarse para que el dinero que se obtiene en las utilidades se acumule para años próximos, y pueda ser reinvertido para expandir la empresa en otros ramos.
- Al tener una alta concentración en el ramo de vehículos se podría asumir que los costos de siniestros provienen en su mayoría de este ramo, por lo que una de las soluciones para mejorar el margen bruto de la compañía es diversificar su cartera de clientes y mejorar la calidad de sus clientes ahora que la pandemia a permitido tomar un paso atrás y desacelerar el crecimiento de los activos.
- Se puede identificar que las negociaciones con intermediarios, reaseguros y coaseguros pueden marcar la diferencia en términos de balance de la empresa y sus utilidades. Por esto dos planes o alternativas se enfocan en guiar a la empresa con nuevas formas de negocio para poder generar crecimiento, pero de igual forma se logre fondear adecuadamente las actividades. Dentro de las proyecciones se identificó a una necesidad de fondeo aproximado de entre 4 a 15 millones durante el período analizado, por lo que es vital encontrar una solución para este tema de manera prioritaria.
- Las tres alternativas planteadas tendrían un impacto dentro del ámbito financiero de la empresa, generando el cambio deseado en cada uno de los casos. Sin embargo, tras el análisis se encuentra que el mayor beneficio proviene de la alternativa 1, donde el ROE se perfila en 20% y crece durante los próximos 4 años. Además, su pasivo/patrimonio puede llegar a un 4 a 1 brindándole muchísimo espacio para maniobrar con fondos externos generados por la operación de la aseguradora. Esta solución por sí sola puede generar el mayor impacto.
- La propuesta de solución planteada ha logrado incrementar el ROE de la empresa de un 30% a un 33%. Lo cual indica una mejoría en el pasivo total de la compañía al igual que el crecimiento de ventas. Para la empresa es primordial el permanecer con un fondeo adecuado, y con la recomendación se logró obtener un pasivo por cuentas por pagar a reaseguros y coaseguros adecuado para sustentar el crecimiento.



- La siniestralidad se ve reducida en casi un 5% para el indicador Bruto y Neto, por lo tanto, la opción brindada de diversificar el portafolio de producto tiene un efecto positivo. Además, la utilidad neta incrementa en casi 1.5 millones de USD para el 2024 gracias a que los costos de siniestros disminuyen y se controlan bajo niveles que ya tenía la empresa anteriormente. Se evade la continuación de un aumento en los siniestros gracias a la diversificación y se obtiene un factor de costo sobre ventas, igual a de años iniciales.

## 12.2 Recomendaciones

- Es necesario obtener una estrategia de negocio que permita realizar lo planteado anteriormente, y quizá transformar el enfoque de expansión de sucursales a apostar a una mayor tolerancia sobre experimentar con nuevos productos fuera del ramo de vehículos.
- Una alternativa viable es la de encontrar formas de combinación entre las soluciones, de manera que Sweaden pueda actuar de forma dinámica y establecer crecimiento en sus operaciones de manera sustentable. Si es que se lograra impulsar las ventas, se podría tener un incremento anual de alrededor del 22% considerando los períodos anteriores analizados. Todo esto gracias a la introducción de nuevos ramos dentro de las negociaciones con los intermediarios.
- Como recomendación se observa que el portafolio debe ser manejado con cautela por la exposición que mantiene dentro de la sección de renta fija a valor razonable. Esto se debe a que los bonos de deuda soberana del Ecuador no son exentos de fluctuaciones inmediatas y violentas en su precio, las cuales pueden afectar la valoración del activo y afectar negativamente el retorno del mismo. Se sugiere mantener la inversión actual, pero tener un plan de contingencia de venta y reinversión de los 2 millones de USD concentrados en este activo, para que al momento de existir un riesgo inminente para el país, la empresa pueda liberar esos fondos lo más rápido posible sin tener un impacto significativo en sus ingresos financieros.

- Mitigación y control costo de siniestros: como se ha demostrado con todas las proyecciones de los escenarios, el mayor impacto para la compañía vendrá acompañado de un incremento de siniestralidad proveniente de un alza en los costos de siniestros. Por lo tanto, la recomendación es generar un plan comercial descrito anteriormente para diversificar la cartera y permitir que el crecimiento de la empresa, que puede darse, venga acompañado de un incremento paralelo de las utilidades. De otra forma, se tendrá ventas que no sean respaldadas por una cartera de calidad provocando un impacto para el retorno de los accionistas. Se recomienda que el costo de siniestros no supere el promedio de 50% de las ventas, para que la siniestralidad no supera la del escenario base y se pueda generar un crecimiento de activos de la compañía acompañado de pasivos por pagar, en vez de tener una gran cantidad de reservas técnicas por los costos elevados.
- En cuanto a los riesgos, se establecieron la mayoría de los riesgos bajo una clasificación media, la cual requiere y se sugiere aplicar medidas de mitigación mencionadas para cada uno para evitar que estos evolucionen y puedan llegar a ser altos. También se recomienda la evaluación constante del impacto que los riesgos evaluados puedan tener para la empresa, puesto que siempre existe evolución dentro del mercado y estos podrían llegar a ser significantes posteriormente dadas condiciones de mercado como cambio de gobierno, condiciones naturales o desastres.
- Por último, se debe tomar en cuenta que el riesgo tecnológico es alto al igual que el costo de siniestros. Este requiere que se apliquen medidas que prevengan un impacto muy pronunciado por la aplicación de tecnología en otras compañías y, por lo tanto, la pérdida de posibles clientes. Por esto, es recomendable establecer el mencionado comité conformado por directivos y miembros de equipo de la empresa para que puedan brindar perspectivas relacionadas a la compra, adquisición o desarrollo de sistemas para mejorar el servicio o el canal de distribución del servicio.

### 13 REFERENCIAS

- Allayannis, George (Yiorgos) and Fernstrom, Aaron (2017) An Introduction to Blockchain. Darden Case No. UVA-F-1810, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3050049>
- Ambito. (2021). Riesgo País Ecuador. Retrieved 30 August 2021, from <https://www.ambito.com/contenidos/riego-pais-ecuador.html>
- Bravo, D. (2016). 14 observaciones del Ejecutivo al Proyecto de Ley de medicina prepagada. Retrieved 15 April 2021, from <https://www.elcomercio.com/actualidad/ley-medicinaprepagada-rafaelcorrea-seguosprivados-regulacion.html>
- CEPAL. (2021). Metodología de proyecciones económicas para América Latina: formulación de proyecciones de corto plazo a partir de la base de datos de coyuntura. Retrieved 22 July 2021, from [https://www.cepal.org/sites/default/files/publication/files/4733/S054201\\_es.pdf](https://www.cepal.org/sites/default/files/publication/files/4733/S054201_es.pdf)
- Class International Ratings. (2021). Sistema de Seguros | Class International Rating. Retrieved 13 March 2021, from <http://www.classinternationalrating.com/calificaciones/companias-seguos/#1480522983099-e871977f-d4f9>
- Criado, J. (2021). Valoración de Mapfre S.A. mediante descuento de flujos de caja. Retrieved 25 July 2021, from <https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/34372/TFG-E-615.pdf;jsessionid=9351375C85C207CEC6A975D670E5EA6F?sequence=1>
- Damodaran. (2021). Total Beta. Retrieved 30 August 2021, from [https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/totalbeta.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/totalbeta.html)
- Deloitte. (2021). impacto COVID-19 en el sector asegurador. Retrieved 28 May 2021, from <https://www2.deloitte.com/ec/es/pages/financial-services/articles/impacto-covid-19-en-el-sector-asegurador.html#>

- EKOS. (2020). Lemonade: Seguros a la medida de los millenials. Retrieved 15 April 2021, from <https://www.ekosnegocios.com/articulo/lemonade-seguros-a-la-medida-de-los-millenials>
- Follana Murcia, P. (2021). Métodos de valoración de una compañía de seguros MODELOS FINANCIEROS DE PROYECCIÓN Y VALORACIÓN CONSISTENTES. Retrieved 22 July 2021, from [http://www.servidor-gestisqs.com/ub/intranet/PDF/tesis\\_alumnos/pablo\\_follana\\_murcia.pdf](http://www.servidor-gestisqs.com/ub/intranet/PDF/tesis_alumnos/pablo_follana_murcia.pdf)
- Force Manager. (2021). Cómo hacer un pronóstico de ventas rápido, sencillo y efectivo. Retrieved 22 July 2021, from <https://www.forcemanager.com/es/blog/como-hacer-un-pronostico-de-ventas/>
- Italian NIST. (2021). What are Moving Average or Smoothing Techniques?. Retrieved 22 July 2021, from <https://www.itl.nist.gov/div898/handbook/pmc/section4/pmc42.htm>
- MAPFRE. (2020). El mercado asegurador latinoamericano afronta un 2020 complejo. Retrieved 15 April 2021, from <https://noticias.mapfre.com/mercado-asegurador-latinoamericano-2019/>
- Narvaez, J. (2021). El Coaseguro. Retrieved 28 May 2021, from <http://file:///Users/Francisco/Downloads/11467-Texto%20del%20art%C3%ADculo-43885-1-10-20150226.pdf>
- O'Grady, J. (2021). Sales Forecasting Techniques Used by Selected Life Insurance Companies. Retrieved 22 July 2021, from [https://www.jstor.org/stable/251120?read-now=1&refreqid=excelsior%3A05bda337e1e17c95ea0e59e3e1ceb80c&seq=8#page\\_scan\\_tab\\_contents](https://www.jstor.org/stable/251120?read-now=1&refreqid=excelsior%3A05bda337e1e17c95ea0e59e3e1ceb80c&seq=8#page_scan_tab_contents)
- Oriente Seguros. (2021). El Reaseguro - Oriente Seguros. Retrieved 28 May 2021, from <https://www.orienteseguros.com/el-reaseguro/#:~:text=El%20reaseguro%20es%20un%20contrato,riesgos%20del%20primer%20contrato%20firmado.>
- Resolución No. 218-2016€. (2016). Retrieved 15 April 2021, from <https://www.bce.fin.ec/images/junta/Resolucion218-2016s.pdf?dl=0>

- Restrepo, S., & Trujillo, L. (2021). DISEÑO DE UN PLAN DE MERCADEO PARA LA AGENCIA DE SEGUROS COMPAÑIA SEGURA. Retrieved 28 May 2021, from [https://repository.icesi.edu.co/biblioteca\\_digital/bitstream/10906/67920/1/dise%C3%B1o\\_plan\\_mercadeo.pdf](https://repository.icesi.edu.co/biblioteca_digital/bitstream/10906/67920/1/dise%C3%B1o_plan_mercadeo.pdf)
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (1998) Ley General de Seguros. Quito – Ecuador. Extraído de <https://www.cosede.gob.ec/wp-content/uploads/2016/08/LEY-GENERAL-SEGUROS.pdf>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2021). Seguros, Boletín Financiero. Retrieved 13 March 2021, from <https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/Seguros#gsc.tab=0>
- Sweaden.com. (2021). Nuestra Empresa | SWEADEN. Retrieved 13 March 2021, from <https://sweadenseguros.com/nuestra-empresa/>
- U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. (2021). Daily Treasury Yield Curve Rates. Retrieved 30 August 2021, from <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield>
- Workday. (2021). Best Practices for Insurance Companies The importance of agile planning for insurance companies. Retrieved 22 July 2021, from <https://www.adaptiveplanning.com/sites/default/files/assets/workday-adaptive-planning-five-forecasting-best-practices-for-insurance-companies.pdf>

## 14 ANEXOS

### Anexo 1

#### Fórmula CAPM

$$Ks = Rf + \beta_s * PM$$

Ks: Costo de Capital de la empresa

Rf: Tasa libre de riesgo

$\beta_s$ : Beta de la empresa

PM: Prima de riesgo del mercado

### Anexo 2

#### Listado de Indicadores y sus fórmulas

$$1. ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio total}}$$

$$2. \text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo Promedio}}{\text{Patrimonio Promedio}}$$

$$3. \text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio total}}$$

### Anexo 3

#### Proyección Balance General

	2021	A.V.	2022	A.V.	2023	A.V.	2024	A.V.
<b>ACTIVO</b>	<b>62,532,805.23</b>	<b>100.00%</b>	<b>70,673,558.23</b>	<b>100.00%</b>	<b>78,277,392.46</b>	<b>100.00%</b>	<b>85,225,309.99</b>	<b>100.00%</b>
FINANCIERAS	30,729,474.26	49.14%	34,005,188.93	48.12%	37,660,575.83	48.11%	41,347,639.08	48.52%
CAJA y BANCOS	1,426,777.52	2.28%	1,645,035.39	2.33%	1,307,394.26	1.67%	719,759.15	0.84%
ACTIVOS FIJOS	2,957,763.61	4.73%	3,410,220.41	4.83%	3,827,556.64	4.89%	4,202,283.88	4.93%
DEUDORES POR PRIMAS	20,249,829.62	32.38%	23,347,498.78	33.04%	26,204,720.91	33.48%	28,770,227.72	33.76%
PRIMAS POR COBRAR	20,227,855.99	32.35%	23,322,163.79	33.00%	26,176,285.48	33.44%	28,739,008.38	33.72%
PRIMAS DOCUMENTADAS	21,973.63	0.04%	25,334.99	0.04%	28,435.44	0.04%	31,219.34	0.04%
DEUDORES POR REASEGUROS Y COASEGUROS	3,257,719.48	5.21%	3,756,061.31	5.31%	4,215,720.89	5.39%	4,628,450.36	5.43%
Deudores por siniestros de reaseguros cedidos	2,723,241.93	4.35%	3,139,823.34	4.44%	3,524,068.90	4.50%	3,869,083.94	4.54%
OTROS ACTIVOS	3,911,240.74	6.25%	4,509,553.42	6.38%	5,061,423.93	6.47%	5,556,949.81	6.52%

<b>PASIVOS</b>	<b>46,394,316.99</b>	<b>74.19%</b>	<b>53,491,376.44</b>	<b>75.69%</b>	<b>60,037,548.54</b>	<b>76.70%</b>	<b>65,915,372.61</b>	<b>77.34%</b>
RESERVAS TECNICAS	28,511,496.64	61.45%	32,872,974.51	61.45%	36,895,906.10	61.45%	40,508,106.30	61.45%
RESERVAS DE RIESGO EN CURSO	18,372,547.94	39.60%	21,183,044.43	39.60%	23,775,384.80	39.60%	26,103,053.61	39.60%
RESERVAS DE SEGUROS DE VIDA	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
RESERVAS PARA OBLIGACIONES DE SINIESTROS PENDIENTES	8,101,520.37	17.46%	9,340,831.03	17.46%	10,483,944.02	17.46%	11,510,348.00	17.46%
RESERVAS DESVIACION DE SINIESTRALIDAD Y CATASTROFICA	176,483.64	0.38%	203,480.80	0.38%	228,382.39	0.38%	250,741.59	0.38%
Reservas de estabilizacion	305,025.21	0.66%	351,685.71	0.66%	394,724.33	0.66%	433,368.82	0.66%
Otras reservas	1,555,919.47	3.35%	1,793,932.53	3.35%	2,013,470.55	3.35%	2,210,594.28	3.35%
REASEGUROS Y COASEGUROS CEDIDOS	6,435,610.08	13.87%	7,420,082.10	13.87%	8,328,137.53	13.87%	9,143,482.73	13.87%
OTRAS PRIMAS POR PAGAR	273,116.22	0.59%	314,895.52	0.59%	353,431.83	0.59%	388,033.67	0.59%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIER		0.00%		0.00%		0.00%		0.00%
OTROS PASIVOS	11,174,094.06	24.09%	12,883,424.32	24.09%	14,460,073.08	24.09%	15,875,749.90	24.09%
IMPUESTOS, RETENCIONES Y CONTRIBUCIONES SUPERINTEN	2,808,489.24	6.05%	3,238,111.15	6.05%	3,634,384.98	6.05%	3,990,200.24	6.05%
CUENTAS POR PAGAR AL PERSONAL	1,439,369.29	3.10%	1,659,553.36	3.10%	1,862,646.31	3.10%	2,045,003.98	3.10%
OTROS PASIVOS POR PAGAR	6,926,235.53	14.93%	7,985,759.81	14.93%	8,963,041.79	14.93%	9,840,545.68	14.93%
<b>PATRIMONIO</b>	<b>16,138,488.24</b>	<b>25.81%</b>	<b>17,182,181.79</b>	<b>24.31%</b>	<b>18,239,843.93</b>	<b>23.30%</b>	<b>19,309,937.39</b>	<b>22.66%</b>
CAPITAL PAGADO	9,031,449.00	55.96%	9,031,449.00	52.56%	9,031,449.00	49.51%	9,031,449.00	46.77%
RESERVAS	3,148,500.98	19.51%	3,586,646.62	20.87%	4,085,764.64	22.40%	4,654,339.97	24.10%
RESERVA DE CAPITAL	1,079,890.96	6.69%	1,079,890.96	6.28%	1,079,890.96	5.92%	1,079,890.96	5.59%
RESULTADOS	3,958,538.26	24.53%	4,564,086.17	26.56%	5,122,630.28	28.08%	5,624,148.42	29.13%
ACUMULADOS	(53,488.33)	-0.33%	(14,823.51)	-0.09%	-	0.00%	-	0.00%
DEL EJERCICIO	4,012,026.60	24.86%	4,578,909.68	26.65%	5,122,630.28	28.08%	5,624,148.42	29.13%

## Anexo 4

### Proyección Estado de Resultados

	2021	A.V.	2022	A.V.	2023	A.V.	2024	A.V.
INGRESO DEVENGADO	40,259,777.82	100.00%	46,418,420.85	100.00%	52,099,018.20	100.00%	57,199,640.57	100.00%
COSTO DE SINIESTROS	20,326,595.20	50.49%	23,436,007.39	50.49%	26,304,061.04	50.49%	28,879,293.49	50.49%
RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN	5,260,849.57	13.07%	6,065,615.42	13.07%	6,807,913.81	13.07%	7,474,425.36	13.07%
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>14,672,333.05</b>	<b>36.44%</b>	<b>16,916,798.04</b>	<b>36.44%</b>	<b>18,987,043.35</b>	<b>36.44%</b>	<b>20,845,921.72</b>	<b>36.44%</b>
GASTOS ADMINISTRATIVOS	9,172,265.71	22.78%	10,575,371.08	22.78%	11,869,564.72	22.78%	13,031,624.37	22.78%
<b>RESULTADO TECNICO</b>	<b>5,500,067.34</b>	<b>13.66%</b>	<b>6,341,426.96</b>	<b>13.66%</b>	<b>7,117,478.64</b>	<b>13.66%</b>	<b>7,814,297.35</b>	<b>13.66%</b>
RESULTADO DE INVERSIONES	1,872,244.59	4.65%	2,071,822.98	4.46%	2,294,533.54	4.40%	2,519,174.03	4.40%
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	513,393.37	1.28%	591,928.49	1.28%	664,367.56	1.28%	729,410.78	1.28%
DEPRECIACIÓN	316,937.74	0.79%	365,420.53	0.79%	410,140.00	0.79%	450,293.72	0.79%
PROVISIONES	577,975.03	1.44%	666,389.38	1.44%	747,940.83	1.44%	821,166.08	1.44%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>6,990,792.52</b>	<b>17.36%</b>	<b>7,973,368.52</b>	<b>17.18%</b>	<b>8,918,298.90</b>	<b>17.12%</b>	<b>9,791,422.36</b>	<b>17.12%</b>
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACION	444,872.86	1.11%	512,926.22	1.11%	575,697.15	1.11%	632,059.32	1.11%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y PARTICIPACION</b>	<b>7,435,665.38</b>	<b>18.47%</b>	<b>8,486,294.74</b>	<b>18.28%</b>	<b>9,493,996.05</b>	<b>18.22%</b>	<b>10,423,481.68</b>	<b>18.22%</b>
PARTICIPACIÓN UTILIDADES	915,022.50	2.27%	1,044,311.47	2.25%	1,168,317.78	2.24%	1,282,698.97	2.24%
IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES	2,508,616.28	6.23%	2,863,073.59	6.17%	3,203,047.99	6.15%	3,516,634.29	6.15%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>4,012,026.60</b>	<b>9.97%</b>	<b>4,578,909.68</b>	<b>9.86%</b>	<b>5,122,630.28</b>	<b>9.83%</b>	<b>5,624,148.42</b>	<b>9.83%</b>

## Anexo 5

## Indicadores

INDICADORES FINANCIEROS									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Indicadores de actividad</b>									
Días de cobro	224	228	196	170	177	181	181	181	181
Rotación de activos fijos		11.366	10.111	12.411	13.154	14.699	14.579	14.396	14.247
Rotación de activos totales		0.579	0.667	0.748	0.688	0.711	0.697	0.700	0.700
<b>Indicadores de liquidez/Solvencia</b>									
Pasivo / Patrimonio	1.861	2.340	2.196	2.644	2.428	2.875	3.113	3.292	3.414
Pasivo - reservas técnicas / Patr.	0.841	1.240	0.981	1.193	0.916	1.108	1.200	1.269	1.316
Deuda frente activos	0.650	0.701	0.687	0.726	0.708	0.742	0.757	0.767	0.773
Razón de deuda total	0.690	0.763	0.776	0.811	0.799	0.837	0.856	0.869	0.879
Deuda / patrimonio	1.861	2.340	2.196	2.644	2.428	2.875	3.113	3.292	3.414
Apalancamiento		3.117	3.263	3.424	3.529	3.661	3.998	4.205	4.354
<b>Inversiones</b>									
Resultado de inversiones / activos	0.028	0.019	0.039	0.030	0.031	0.030	0.029	0.029	0.030
Inversiones financieras / activos	0.515	0.445	0.481	0.495	0.465	0.491	0.481	0.481	0.485
<b>Indicadores de rentabilidad</b>									
Margen Bruto	45.194%	64.282%	66.200%	55.889%	71.480%	62.579%	62.579%	62.579%	62.579%
Margen Operativo	11.717%	13.377%	12.642%	12.171%	16.531%	13.661%	13.661%	13.661%	13.661%
Margen antes de impuestos	12.715%	22.404%	18.527%	15.191%	16.508%	18.469%	18.282%	18.223%	18.223%
Margen neto	4.710%	6.044%	9.559%	7.788%	8.908%	9.965%	9.864%	9.832%	9.832%
ROA	2.232%	3.057%	6.091%	5.392%	5.932%	6.416%	6.479%	6.544%	6.599%
ROAA			6.371%	5.825%	6.132%	7.083%	6.875%	6.878%	6.880%
ROE	6.387%	10.210%	19.468%	19.650%	20.335%	24.860%	26.649%	28.085%	29.126%
ROEA		10.907%	20.792%	19.943%	21.641%	25.930%	27.484%	28.923%	29.956%

	2021	A.V.	2022	A.V.	2023	A.V.	2024
<b>Indicadores</b>							
Siniestralidad Incurrida Bruta		0.64		0.64		0.64	
Siniestralidad Incurrida Neta		0.49		0.49		0.49	
Comisiones/Prima		0.26		0.26		0.26	
Gastos/Prima		0.28		0.28		0.28	
Costos de operación netos/Prima		0.44		0.44		0.44	
Índice combinado		0.93		0.93		0.93	
Índice operativo		0.87		0.84		0.84	
Sensibilidad Patrimonial		1.77		1.91		2.02	

## Anexo 6

### Análisis PESTEL

#### Ámbito político:

El Jefe de Estado durante el período de 2006 a 2016, Rafael Correa, demostró lo que la política puede provocar en las aseguradoras (El Comercio, 2016). Lo primero que podemos identificar es una normativa referente a las inversiones de portafolio realizadas por las entidades miembro. El Jefe de Estado puede influir y con el apoyo de la asamblea, concretar el establecimiento de requerimientos mínimos en ciertos instrumentos financieros nacionales, como bonos del Estado y, por otro lado, compra de títulos valores del mercado de valores nacional. De otra forma, se puede establecer mínimos globales



referentes al capital y reserva técnica de las aseguradoras (Junta de Política y Regulación Monetaria, 2016). Actualmente este requerimiento es del 60% de las dos cuentas mencionadas anteriormente y un máximo de inversión en ciertos títulos según su tipo de renta (fija o variable). Establecer un máximo como el actual del 50% del portafolio en valores emitidos por el sector público no es un mínimo en sí, pero al analizar el resto de los porcentajes es notable la diferencia de los porcentajes máximos en otros tipos de inversión, dejando a la aseguradora con casi una obligación de inversión en papeles del Estado.

Por otro lado, Rafael Correa demuestra que, en el caso de medicina prepagada, una ley puede llevar a estas a tomar acciones forzadas como el asegurar a personas de más de 65 años. Esto tiene una repercusión muy alta para los ratios de siniestralidad, considerando que la probabilidad de enfermedad para este segmento es mucho más alta. De esta forma, el mercado puede verse afectado al existir una obligación de cubrir ciertos eventos de riesgo que por precaución no se aceptan en las compañías. Como resultado puede existir una menor rentabilidad e incluso primas más altas para compensar por la siniestralidad, no solo a los clientes riesgosos sino a todos en general. Acto seguido puede existir normativa referente a la prima cobrada a los clientes, restringiendo el alza de estas a niveles donde el cliente no tome el seguro por el costo. Sin embargo, el costo alto de las primas es directamente proporcional al riesgo que se asume, por lo que si no se puede compensar el ingreso con las pérdidas de siniestralidad se puede generar no tan solo pérdida de utilidades, sino iliquidez en las compañías.

Ámbito económico:

Para el sector asegurador es importante analizar seis indicadores de manera prioritaria. Primero el PIB nos indicará la tendencia al consumo de las personas y empresas, pues refleja la producción resultante de la demanda interna del país. Como se demostró anteriormente, el índice de penetración muestra una relación directa entre el PIB de la economía y la prima emitida del mercado. Por lo tanto, una baja de este indicador generará menor producción de primas. Segundo, la inflación también genera una afectación pues al existir un valor negativo, los seguros podrían verse afectados pues sus precios

obedecerían a la inflación general, reduciendo el ingreso de la compañía. Tercero, el desempleo puede afectar a los ingresos porque en el Ecuador la cultura del seguro como vemos incluso con el índice de penetración no entra en una etapa madura donde el seguro es primordial, sino que se lo ve como gasto no indispensable. Al no tener empleo, una persona puede cancelar su seguro o buscar una prima menor. Cuarto, la inversión extranjera actual muestra una disminución y esto reduce la actividad económica del país, provocando una menor demanda de seguros para las posibles nuevas inversiones. Quinto, la canasta básica atada de la inflación se ha mantenido durante los últimos cinco años lo cual dificulta el crecimiento del negocio. Esto porque la interpretación de esta estabilización de la canasta es que las personas no demandan estos bienes lo suficiente para generar un incremento de precios, indicando que dentro de la economía la demanda disminuye y, por lo tanto, también los ingresos de las compañías. Por último, el número de habitantes revela la futura demanda que podría existir a raíz de seguros para personas naturales los cuales son nuevos clientes a futuro, y este indica un crecimiento estable.

#### Ámbito sociocultural

En base a la cantidad de primas emitidas en el año 2020, es notable la disminución a raíz de la pandemia, sin embargo, no hay una reducción en la misma proporción que en el PIB. Esto indica que las personas, aunque abandonan el seguro por razones tanto económicas como por la situación en sí, no dejan de contratar el seguro aún con la disminución de ingresos. Esto principalmente podría identificarse en negocios, pues el funcionamiento se puede ver muy golpeado si es que se dejara de pagar la prima y ocurriese un siniestro. De igual forma, cabe recalcar que la situación de crisis ha incrementado la demanda por seguros de vida dentro del mercado pues la prima neta emitida aumenta alrededor de 18 millones de USD en este ramo (SCVS, 2021). Por lo tanto, las personas actualmente están demandando este servicio, y esta tendencia podría perdurar los siguientes 2 a 3 años.

Por otro lado, el comportamiento del consumidor ecuatoriano no prioriza el seguro en todas sus instancias. Esto se evidencia dentro del índice de penetración de 1.7% para el Ecuador, ya que está por debajo de la media del

mercado de 2.9% para Latinoamérica (MAPFRE, 2020). En otras palabras, los ecuatorianos no llegan a asegurar de manera similar sus bienes a nivel latino, sin mencionar economías más grandes y estables, cuyo índice de penetración bordea el 6% - 7%. Con esto podemos concluir que el seguro se mantiene como un servicio necesario en el país, pero no va más allá de cubrir lo estrictamente necesario y esto conlleva a que la economía todavía no desarrolle una mayor demanda por este servicio. En el futuro pudiera existir un cambio de este comportamiento gracias a eventos que despierten la consciencia y precaución de los clientes, como lo serían desastres naturales o eventos que incrementen ciertas siniestralidades como la pandemia actual. Capacitaciones y educación en cuanto al tema de los seguros también podrían influir en la cultura del seguro ecuatoriano.

#### Ámbito tecnológico

Desde un punto de vista general, se podría decir que las aseguradoras deben adaptarse a los cambios de productividad a raíz de la tecnología que está disponible. Sin embargo, actualmente los avances permiten realizar cosas que antes eran imposibles o así se consideraban. En la actualidad ya existen aseguradoras a nivel internacional que permiten a sus usuarios tener una experiencia del servicio totalmente digital. Esto se asemeja a la tendencia de las fintech dentro de la industria financiera, pero en el mercado asegurador no existe el mismo avance o evolución hacia esta tecnología. La aplicación de esta tecnología requiere de una adaptación muy grande por parte de estas empresas porque no podrían tener acceso al mismo nivel de información que cuando se realiza una emisión de una póliza de la forma anticuada. Lemonade es una aseguradora totalmente virtual donde los usuarios pueden registrarse, elegir, emitir y pagar por una póliza, todo a través de la aplicación o página web (Ekos, 2020). Esto indica a dónde se está dirigiendo el mercado y los servicios que serán necesarios a futuro. Los principales retos para la aplicación de esta tecnología en el país serán la medición del riesgo a través de inspecciones y la facilidad de emisión donde entrar a participar todos los requisitos legales y burocráticos para la firma de un seguro. De igual forma, esta tecnología se verá aplicable una vez que el marco legal se reestructure para permitir y fomentar

estas aplicaciones. En ese momento será el punto de inflexión donde se dinamizará la utilización de esta tecnología.

#### Ámbito ecológico

Para este tipo de negocio el medio ambiente recae en una categoría de contribución o apoyo a manera de responsabilidad social corporativa. Si bien una aseguradora no se ve afectada por cambios en la legislación o la disponibilidad de recursos naturales, esta puede ser afectada si es que una gran cantidad de su cartera pertenece a riesgos que podrían tener implicaciones ambientales. Por ejemplo, si es que la minería en el país se intensificara, podría existir una mayor demanda de seguros de responsabilidad social o de relacionados a la actividad extractiva. Sin embargo, puede que no sean tan significativos para afectar a todo el mercado sino tal vez a una sola empresa.

Por otra parte, el generar una imagen ambientalmente amigable puede ayudar a la empresa a ganar el favor de la sociedad y darle puntos a favor al momento en que el cliente tome la decisión de compra. No obstante, mucho de esto depende también del ámbito tecnológico donde se puede generar un ahorro importante de insumos de oficina provenientes de origen natural como el papel. Generando así un impacto ambiental positivo y una ventaja competitiva para la empresa en esta área.

#### Ámbito legal

Este podría tener impacto en dos áreas principalmente, primero la parte del negocio en sí, donde el mucho depende del marco legal donde se desarrolla la actividad del seguro. Si este es modificado puede generar cambios estructurales dentro de las aseguradoras y, por lo tanto, en su rendimiento. Como ya se mencionó, el ámbito político es el que podría generar importantes modificaciones a esta área, pues por los intereses de cada partido se podría generar cambios fuertes en cuanto a su funcionamiento. De nuevo, la rentabilidad de una aseguradora recae en la capacidad de negociar con el cliente una prima adecuada según su riesgo, pero si se le impone una tasa para cobrar, no podrá hacer frente de forma adecuada a sus gastos y costos. Por otro lado, si es que se fortalece el marco legal para que las aseguradoras puedan tener una mayor rentabilidad a través de una legislación eficiente, podría ser de

beneficio para toda la sociedad al generar mayor crecimiento económico, empleo, etc.

La segunda área de impacto es la aplicación de la tecnología dentro del negocio, a través de la reducción de requerimientos legales como firmas o documentos que actualmente vuelven a la emisión de una póliza en un trámite presencial y largo. Al habilitar a las aseguradoras acceso a información pública, o facilitar el proceso de firma a través de una mayor flexibilidad, las empresas podrían tener mayor libertad para tener aplicativos móviles que les permiten brindar el servicio a un mayor número de personas. Incluso se podría estar hablando de la utilización del Blockchain para tener acceso la información general de una persona o empresa y evitarse muchísimo papeleo en forma de formularios ya sean físicos o electrónicos (Allayannis et al, 2017). Sin embargo, no tan solo el desarrollo de esta tecnología aun tiene bastante camino que recorrer, sino también la legislación pertinente para su uso pues involucra un sistema público y descentralizado de manejo de la información que necesita ser regulado.

## Anexo 7

### Análisis Porter

Al tener claro los factores externos que pueden afectar a una empresa dentro de este mercado, ahora podemos considerar fuerzas que pueden involucrar un impacto para las aseguradoras, ya con un lente un poco más direccionado hacia esta industria en específico. Para esto a continuación un análisis Porter de la industria aseguradora:

#### Productos sustitutos

Dentro de este mercado, no existen productos sustitutos que tengan la misma capacidad legal y financiera de proporcionar lo que ofrece un seguro. Especialmente hablando de bienes físicos que pueden sufrir u ocasionar daños a terceros. El seguro es un producto estructurado de manera que cumpla con las necesidades de cada cliente, lo cual le permite tomar varias formas según el deseo de las personas. Vale la pena mencionar que dentro de las opciones viables que intentarían reemplazar un seguro se encuentran el asumir el riesgo

o auto asegurarse, pero es evidente que estos no brindan el mismo poder de cobertura que un seguro, y en conclusión no son sustitutos recomendables. Por lo tanto, el poder de los productos sustitutos es muy bajo o inexistente.

#### Poder de negociación de los clientes

Las personas tienen un poder alto dentro de esta industria dado el nivel de competitividad que se tiene por los precios que manejan todas las aseguradoras. Cada aseguradora tiene un producto muy similar, con las mismas características por lo que dentro del mercado se necesita desarrollar diferenciadores de calidad. El servicio al cliente, así como la reputación de la empresa permite al consumidor tomar una decisión acerca de la experiencia que va a recibir con su compra, y de ser esta experiencia negativa, simplemente puede salir al mercado y encontrar exactamente el mismo producto de manera inmediata.

#### Poder de negociación de los proveedores

Para las aseguradoras, los proveedores no serían directos o principales, es decir, no necesitan un proveedor para poder brindar su servicio. Sin embargo, existen proveedores de oportunidad o negocio masivo, donde un convenio puede traer una gran cantidad de ingresos a los involucrados. Un ejemplo sería obtener el convenio de un distribuidor oficial de autos para que este permite asegurar a sus clientes directamente con una aseguradora específica a un precio y condiciones muy especiales. Esto no determina un poder alto para estos proveedores, sin embargo, existen oportunidades grandes de trabajo con ellos. En conclusión, el poder de los proveedores sería bajo.

#### Competidores potenciales - Rivalidad

Este es el punto con mayor importancia pues el mercado dispone de 30 aseguradoras diferentes para elegir. Esto crea una feroz competición entre los participantes, especialmente para los pequeños en cuanto a tamaño, pues no tienen la misma capacidad de economías de escala que aquellas aseguradoras internacionales. Es importante mencionar que por el hecho de que los clientes tienen un alto poder de negociación, las aseguradoras compiten entre sí brindando y siendo muy flexibles con sus productos. Como se mencionó anteriormente, existe un producto estandarizado base, pero este se adapta a las

necesidades del cliente y, por lo tanto, cada empresa puede modificar el precio o los servicios que le brinda a un cliente en cierta póliza. De igual forma, existe una alta rivalidad entre competidores porque los clientes de las aseguradoras ya están identificados, es decir, que los clientes potenciales no pertenecen a un nicho con una necesidad insatisfecha, sino que son clientes de otras aseguradoras que no están felices con lo que se les está ofreciendo.

#### Nuevos participantes

Por otro lado, lo anterior no significa que la entrada de participantes al mercado es continua pues para cumplir con los requerimientos de capital mínimo de constitución y entrar a obtener parte de la prima emitida requiere grandes cantidades de inversión. Para una nueva aseguradora, es necesario tener un capital mínimo de ocho millones de dólares americanos, como inicio. Posteriormente se encuentran todos los procesos legales con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, donde se solicitarán permisos de funcionamiento. Por otra parte, también se entregará información acerca de los miembros fundadores de la compañía para la respectiva investigación y, por lo tanto, deberán ser aprobados para la constitución. Igualmente, se debe justificar la apertura de la aseguradora con un estudio de mercado que analice y brinde razones sólidas para la conformación. Hay que considerar que prácticamente no existen nichos principales de los cuales una aseguradora pudiera constituirse, cobrar esa prima y ser una gran preocupación para el resto de los participantes.

#### Anexo 7

##### Análisis de productos de la empresa

Dentro del análisis inicial de la compañía, donde se revisó la estructura de la cartera de Sweaden por ramo, se puede identificar que la principal línea de productos es la de vehículos. Por otro lado, a raíz de la pandemia existieron modificaciones y el ramo de vida, aunque no es igual de significativo que el principal, ganó importancia e incrementó sus ventas de manera general en el mercado. Por esto a continuación una breve descripción y explicación de los productos dentro de los dos ramos mencionados:

- Vehículos: este ramo se divide en dos, dentro del cual se clasificará en cuanto a tamaño del automóvil y a partir de esto se generarán diferentes productos. Los siniestros en esta clasificación se dividirán en pérdidas parciales o totales, y se brindarán otras coberturas complementarias según el tipo de producto.
  - Livianos
    - Sweaden Cross: este producto está diseñado para atraer a la mayoría de los clientes que se encuentran en búsqueda de un producto que proteja su vehículo (cobertura todo riesgo) y les brinde las coberturas como responsabilidad civil o accidentes personales. Siendo el producto más vendido dentro de la compañía, Cross es importante para negociar frente al resto de la competencia y su precio dependerá mucho de negociación que se realice. Una característica especial de este producto es que solo se podrán asegurar vehículos de hasta 40 mil USD.
    - Sweaden Sabiduría: este producto es bastante similar al Cross pero se diferencia en las personas que pueden tener acceso a este, pues deben tener de 41 años para arriba. Incluye beneficios como una pequeña póliza convenio de medicina prepagada, un seguro dental y una mayor cobertura de accidentes personales. El producto está diseñado para beneficiar a personas con un mayor riesgo de enfermedad, aparte de su riesgo vehicular.
    - Sweaden Style: es para aquellos vehículos que excedan el valor límite para un Cross y, por lo tanto, necesiten de una mayor prima por su precio. Style está diseñado para vehículos de lujo que puedan significar un mayor impacto con su riesgo.
  - Pesados: esta póliza no incluye una subdivisión como en el caso de vehículos livianos. Dentro de sus coberturas, aparte de todo riesgo, se encuentran la responsabilidad civil, gastos médicos y



muerte accidental. Los vehículos pesados tienen una prima más alta porque por lo general son utilizados para transporte, y esto significa una gran utilización y, por lo tanto, exposición a riesgo en las vías en las que transite.

- Vida: dentro de este ramo existen coberturas que protejan diferentes intereses del asegurado como el repago de una deuda o la vida en sí, y el valor que se le asigne.
  - Desgravamen: es utilizado para garantizar el cumplimiento de responsabilidades financieras frente a las entidades acreedoras. La cobertura será dada en caso de muerte del deudor, y se indemnizará el valor asegurado o pendiente de pago al beneficiario. Se tiene como límite una edad mínima de 18 años y máxima de 65 años para poder contratar este seguro.
  - Vida: la cobertura simplemente indemniza al asegurado en caso de muerte. Existen otras condiciones bajo las cuales se puede indemnizar, como la detección de una enfermedad terminal, lo cual permite adelantar el desembolso del valor asegurado.

Para el 2020, Sweden se encuentra con los siguientes activos productivos e improductivos:

- Productivos: tienen una generación automática, o a través de la utilización de estos, de ingresos para la compañía.
  - Inversiones financieras: casi el 50% de los activos totales de la empresa se encuentran invertidos dentro del portafolio. Esto genera un ingreso a través de valores de renta fija, y un ingreso un poco más incierto a través de las acciones del mercado de valores que se han adquirido. La mitad del portafolio se encuentra bajo el manejo de fondos de inversión, donde el retorno será fijo, pero las inversiones del fondo son inciertas específicamente. Por otro lado, las acciones representan el 4% del portafolio, dejando el resto

en inversiones de renta fija adquiridas en el mercado de valores directamente por la empresa.

- Activos fijos: en esta categoría se mantiene el 5% de los activos, entre infraestructura en la forma de oficinas y sucursales y, por otro lado, equipos de computación y muebles. Casi un 25% de estos activos se encuentra invertido en equipos electrónicos, dada la pandemia actual que requirió una adaptación fuerte para el servicio en línea.
- No productivos: no generan un interés o retorno significativo para contribuir a los ingresos de la compañía.
  - Caja y bancos: el 2% de los activos se encuentra en esta cuenta, para dar liquidez a la empresa en cuanto al pago de los siniestros y tener un manejo del resto de gastos de la empresa para cada mes.
  - Cuentas por cobrar: esta cuenta representa el 32% de los activos, ya que la gran mayoría de los cobros de las primas se difieren durante un plazo de 6 meses a un año. Posteriormente, se analiza el impacto sobre el flujo de efectivo, pues se podría tener mayor control sobre las cuotas al asignar el diferimiento a tarjetas de crédito o pagos en efectivo con un descuento del 8%.
  - Deudores por reaseguros y coaseguros: un 6% de los activos pertenecen a las indemnizaciones pendientes por parte de reaseguros y aseguradoras participantes en siniestros manejados por Sweaden. Esto puede indicar una demora en los pagos por parte de empresas externas, sin embargo, también indica que puede existir un problema de agilidad al querer presentar el reclamo a los coaseguradores.
  - Otros activos: los anticipos fiscales también representan el 6% de los activos, posiblemente otorgando a la empresa notas de crédito para su utilización cuando tenga que

declarar impuestos. Esto permite que los recursos líquidos sean utilizados en otros sectores, como para sostener las cuentas por cobrar.

## Anexo 8

### Análisis de cuentas Vertical y horizontal

Para el análisis se utilizó los últimos 4 años de información financiera, obtenida desde la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, todo a partir del 2017 hasta el 2020. Dentro del estado de situación se tienen las siguientes observaciones:

- Para el año 2018 es notable el crecimiento de la empresa en cuanto a activos fijos y su necesidad de caja. La apertura de nuevas sucursales deriva en el mayor crecimiento de activos del período analizado (alrededor del 11%), mientras que en el resto de años es visible un decrecimiento de la cuenta por la depreciación de los mismos, o su venta. Para hacer posible la operación a partir de estos nuevos locales, se observa un incremento del 103% en la cuenta de Caja y Bancos, para suplir las necesidades de efectivo. Esto porque la empresa maneja el cobro de muchas pólizas a través de sus sucursales, y el cobro muchas veces es en efectivo. Además, puede ser considerado como efectivo para el manejo interno de las operaciones de los locales.
- Hasta el 2019, existe un incremento de alrededor del 19% en el portafolio de inversiones financieras, hasta incluso llegar a representar el 50% del activo durante el 2019. Sin embargo, para 2020 no hubo ningún incremento en inversiones y su representación de activos se ve disminuido. Lo que deja observar que el incremento de activos para este último año proviene principalmente de la cuenta Otros Activos, donde se pueden identificar a los activos no operativos de la aseguradora. Esto quiere decir que la empresa tuvo que reaccionar fuertemente a la pandemia, haciendo cambios internos e incluso realizando modificaciones administrativas que pueden verse reflejadas en esta cuenta.

- No se identifican mayores cambios dentro de la cuenta de primas por cobrar, que indica un buen manejo de cobranza incluso en el último período de 2020, donde posiblemente hubiera existido un problema por la baja en el PIB y el ingreso en las familias.
- Existe una variación importante dentro de los cobros para los reaseguros y coaseguros, pues en el 2018 se logra disminuir casi en un 50% las deudas de estos hacia la empresa. Pero posteriormente vuelve a sus niveles normales, llegando casi a duplicarse en el 2020 a comparación del 2018. Si estos cobros se agilitan, puede llegar a establecer una mayor liquidez para la compañía, aumentando las inversiones financieras e incluso disminuyendo un poco las reservas o el capital reservado.
- En términos generales, el pasivo se mantiene dentro de un promedio del 70% de los activos, sin embargo, existe un crecimiento de esta cuenta mucho menor para el año 2020, reflejando un poco más de patrimonio dentro del capital pagado y reservas.
- Para el año 2020 las reservas técnicas se ven incrementadas al mayor nivel dentro del período llegando a representar casi el 40% de los pasivos. Todo esto a manera de precaución dentro de los ramos que tiene la aseguradora, específicamente por riesgos que pueden incrementar dada la situación del mundo, donde pueden presentarse mayores muertes por la pandemia. La composición de las reservas técnicas está principalmente construida para riesgos en curso y siniestros pendientes por parte del ramo de vehículos. Sin embargo, es posible mejorar este porcentaje si es que se maneja de manera diferente este ramo en términos de siniestralidad.
- A comparación de la cuenta de activo relacionada con reaseguros y coaseguros, las cuentas por pagar a estos se ven disminuidas significativamente en casi un 50% para el 2020. Esto puede afectar el fondeo de la empresa, teniendo que mantener niveles de capital alto para compensar esta deficiencia. A medida que esta cuenta permite incrementar su valor, la compañía puede usar esos fondos como

capital o reserva y no tener que disminuir las utilidades repartidas o destinadas para inversión.

- Por otra parte, en cuanto a Otros Pasivos, vemos un crecimiento mucho menor de estas para los últimos años y podemos identificar que representan en total casi un 30% del activo. Para 2020 esta disminución significa que no se está obteniendo fondeo a través de un mayor plazo de pago y por ende tendrán que compensar con reservas como ya se observó o con aumentos de capital.
- Dentro del patrimonio se refleja el efecto mencionado por los pasivos que no incrementan en el mismo ritmo que antes, y esto genera un incremento en cuanto a cuentas de patrimonio. Específicamente la cuenta de reservas y capital pagado, donde tenemos incrementos hasta el 2020, y esto puede significar una mayor representación de patrimonio para el sustento de las operaciones y patrimonio.
- En cuanto al estado de resultados, la primera fluctuación importante es en el 2019, donde el costo de los siniestros aumenta casi 6% en su representación frente a las ventas. Esto indica un aumento generalizado de la siniestralidad y por lo tanto un impacto dentro de los resultados. Para el 2020, los vehículos se vieron beneficiados por la baja en el número de accidentes por la cuarentena reglamentaria. No obstante, este indicador podría volver a sus orígenes y aumentar significativamente como lo hizo en 2019.
- De igual forma, el resultado de intermediación no muestra un incremento en línea a lo que se muestra dentro de las ventas, especialmente para el 2020. Al aumentar casi el 100%, las ventas solo aumentan el 3%, generando un problema para el costo de las comisiones que se pagan a los intermediarios. Sin considerar que muchas de esas primas que contribuyeron para el ingreso de este año fueron renovaciones, el intermediario está ganando una participación del 19% dentro del destino de las ventas de la compañía.
- Por ahora el efecto de los resultados de intermediación se ve compensado por la disminución de gastos administrativos, tanto por el

despido de personal durante la cuarentena, como el ahorro de muchos gastos al transferir a sus empleados a permanecer en sus hogares y realizar teletrabajo. Sin embargo, a futuro el patrón puede permanecer y puede afectar a las utilidades ya de forma importante a medida que los gastos administrativos vayan aumentando con el regreso a las oficinas del personal. También considerando que el personal nuevamente se encuentra creciendo ahora que la situación se encuentra más bajo control.

- Para el resultado de inversiones, se destaca la solidez de los retornos del portafolio, principalmente por su composición en renta fija. Por otro lado, la cuenta de otros ingresos y egresos devora en casi un 85% todas las ganancias por inversiones. Teniendo en cuenta que estos provienen por las inversiones y acciones tomadas para contrarrestar y adaptar la empresa a la pandemia, se puede esperar un cambio natural para el próximo año.
  - Por último, el resultado del ejercicio no muestra un deterioro importante, sino que supera el nivel del anterior año, hablando en términos de comparación con las ventas (9%). También, este resultado muestra un incremento fuerte en términos de crecimiento año a año del 18%.
- Análisis de indicadores financieros
    - Para la medición de cuentas por cobrar, los días de cobro demuestran una mejora en cuanto al período que se toman los clientes en pagar las pólizas. Esto ha ido disminuyendo durante el análisis, sin embargo, puede existir un mayor impacto en el indicador si es que existen mayores facilidades de pago electrónicas. La rotación de activos fijos confirma que la inversión en estos ha ido disminuyendo, por lo que el indicador demuestra una mayor rotación. De manera general esto es correcto, pero dado que el resultado de la cuenta de activos fijos es un neto, tenemos en cuenta que sí se han realizado inversiones durante

los últimos años, pero no son lo suficiente para generar un aumento general después de considerar la depreciación.

- Confirmando lo mencionado acerca de los pasivos, el indicador de pasivo sobre patrimonio que no considera las reservas muestra que estos están disminuyendo en participación, llegando a niveles mínimos a comparación con otros años. Esto también indica que las reservas están tomando un poco más de representación dentro del balance.
- En cuanto al patrimonio, vemos que el nivel de apalancamiento está incrementando, pues los activos están subiendo mientras que el patrimonio no lo hace en la misma proporción. Esto de nuevo indica una mayor concentración en el pasivo de los fondos, directamente en las reservas técnicas que tiene la compañía.
- El resultado de inversiones demuestra un decrecimiento a partir del 2018, y una estabilización hasta el año 2020. Mucho de lo cual se debe a una fuerte apreciación en el valor de ciertos instrumentos de deuda que mantiene el portafolio de la aseguradora. Los bonos del estado tienen una volatilidad muy alta y representan un reto para los inversionistas, todo esto debido a que el riesgo país puede subir o bajar inesperadamente y generar ganancias o pérdidas de valor importante. Tras la victoria del nuevo gobierno que lidera Guillermo Lasso, esto tendrá un impacto importante en el valor del portafolio para el 2021 y generará ganancias sustanciales.
- El margen bruto y neto tienen una relación inversa en este caso, pues mientras el uno baja el otro aumenta respectivamente. Esto refleja el comportamiento y aumento de la siniestralidad durante el período, pero la baja de otros gastos no operativos los cuales benefician a la utilidad y terminan ayudando en el resultado del ejercicio. Una mejora en ambos márgenes llevaría a la compañía a tener sus mejores resultados.
- El rendimiento sobre los activos muestra una estabilización durante el último año, y da luces de mejoría sobre lo que el margen neto contribuye a la organización. Por otro lado, el rendimiento sobre

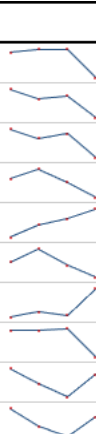
patrimonio genera una mejoría durante los años demostrando un retorno significativo para los accionistas de la empresa.

## Anexo 9

Datos estadísticos del mercado:

En el mercado asegurador existen características únicas para sus indicadores, pues el funcionamiento de sus participantes es especialmente particular. A continuación, un cuadro de resumen de los indicadores del sistema para los últimos 4 años:

Tabla 7: Estadística del sistema

NOMBRE	2017	2018	2019	2020	
LIQUIDEZ	1.18	1.19	1.19	1.11	
RENTABILIDAD PARA ACCIONISTAS ROE	11.79%	7.7%	9.09%	0.11%	
RENTABILIDAD DE ACTIVOS ROA	3.03%	2.04%	2.48%	0.03%	
TASA DE GASTOS DE ADMINISTRACION	16.04%	16.6%	15.85%	15.01%	
MOROSIDAD PRIMAS POR COBRAR	31.89%	37.11%	39.4%	43.61%	
RENTABILIDAD DEL REASEGURO	22.08%	23.55%	21.71%	20.39%	
TASA DE SINIESTRALIDAD RETENIDA	40.04%	41.45%	40.63%	47.31%	
RESULTADO TECNICO / ACTIVO PROMEDIO	12.4%	12.44%	12.7%	9.3%	
RESERVAS TECNICAS / PRIMAS NETAS RETENIDAS	76.67%	71.11%	66.31%	74.42%	
ACTIVO / PRIMA NETA RETENIDA	140.82%	127.78%	119.93%	134.17%	

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021

Elaborado por: Francisco Vargas

El principal resultado que tenemos es una baja generalizada de las utilidades para todo el mercado durante el 2020, lo cual afecta a indicadores como el ROA y ROE, pues en base a activos y patrimonio, estas cuentas no han tenido ningún cambio significativo durante el año. Vemos que el último año ha afectado directamente a las compañías vía reducción de ingresos, pues se puede observar que la tasa de gastos de administración ha disminuido y aún así se obtienen pérdidas. Se confirma un aumento de la siniestralidad también, que indica un 7% más que el año 2019 y, por lo tanto, un aumento de costos para las aseguradoras. De esta forma, también existe un aumento de las reservas para el año 2020 en relación con la prima neta retenida, efecto que va de acorde con



la disminución de ventas, pero gracias a los riesgos en curso y la naturaleza devengada de las reservas se genera un aumento. De igual forma, se genera un incremento en la relación activo – prima neta emitida, confirmando la disminución de las ventas (SCVS, 2021).

#### Anexo 10

##### Encuestas realizadas:

*Eduardo Tarré, gerente general de Tarré & Asociados intermediarios de seguros*

Dentro de esta intervención con el señor Tarré se determinó la viabilidad de las soluciones propuestas, tras explicar los problemas encontrados inicialmente. De igual forma, se pudo obtener el punto de vista acerca de la causa y posibles adaptaciones por parte de la empresa para poder enfrentar las temáticas enfrentadas.

##### Resumen de la entrevista:

Sweaden se encuentra en una posición muy fuerte en cuanto a rentabilidad, pues varias aseguradoras se han enfrentado a pérdidas durante el 2020. Por lo que se puede asumir flexibilidad en cuanto a la aplicación de varias alternativas. Dentro las soluciones planteadas, la más viable de acuerdo con su punto de vista fue la renegociación y estructuración de un plan de recuperación de negocio por fuera de los intermediarios, puesto que este gasto es demasiado alto en 2020. Es vital que exista una buena relación con los intermediarios y, por lo tanto, se debe introducir también una campaña de fidelización e incentivos competitivos para que se pueden vender los nuevos ramos. Por lo tanto, hay que tener cuidado con los gastos administrativos que se redujeron temporalmente y asumir que estos pueden incrementar a niveles anteriores muy rápido, generando una reducción importante para la utilidad neta. Por último, una recomendación es evaluar las inversiones actuales en activos fijos, tomando en cuenta la rentabilidad que las sucursales producen en cada de las agencias. Estos necesitan tener algún tipo de métrica que indique el nivel de retorno que se obtiene específicamente con relación a los gastos incurridos en ellas. De esta

forma, se aseguran de que no existe una inversión que no devuelva un retorno adecuado.

*Ana de Prada, Gerente financiera de Sweaden Compañía de Seguros S.A.*

Para esta entrevista, también hubo un enfoque hacia las soluciones planteadas, pero se tomaron en cuenta fuertes recomendaciones que se podrían considerar para un futuro, puesto que la experiencia interna de la gerente refleja que esto tiene gran importancia para el negocio.

Resumen de la entrevista:

La empresa tuvo que realizar varios cambios estructurales durante el 2020 para enfrentar la realidad que demandaba un servicio en su mayoría virtual o a distancia. Esto significó la migración de casi todo el personal a permanecer en casa durante gran parte del año, pero el área comercial debía adaptarse de alguna forma. Esto significó recortes de personal, inversión en tecnología e inversiones en herramientas digitales para ventas por parte de los intermediarios. Respecto a las opciones planteadas para este trabajo, la primera no representa una adecuada forma de solventar el problema de la empresa para conseguir fondeo, puesto que hay que enfocarse en la raíz. Esto significa que la empresa necesita fondear sus actividades a través de un mejor manejo de la cartera, reduciendo la morosidad en el pago y las opciones que los clientes obtienen para realizar sus pagos. En otras palabras, mejorar y utilizar herramientas para que el pago de los servicios brinden liquidez a la compañía y pueda hacer frente a sus obligaciones. Las otras dos opciones son totalmente viables puesto que se enfocan en mejorar el crecimiento de la compañía a través de una diversificación de cartera y reestructuración de los gastos. El problema principal de la compañía es el control en la volatilidad de los gastos, sin embargo, esto indica que pueden realizarse cambios inmediatos y adaptarse a las condiciones. No obstante, se deben realizar planes a futuro de manera que, si existe un incremento en el pago a los intermediarios, se pueda regresar a recuperar a la fuerza de ventas propia desde una perspectiva rentable.

## Anexo 11

### Análisis de riesgo

Para la compañía es indispensable conocer e identificar los riesgos que podrían tener impactos para el rendimiento que se esperaría generar a través de la actividad de la empresa. Por esto se realizó un análisis de los posibles riesgos de varios tipos, su impacto, y las medidas de mitigación necesarias para aquellos que tengan una probabilidad de ocurrencia y un impacto alto. Cabe recalcar que, en algunos casos, el riesgo está presente, pero es necesario mitigarlo hasta que la ocurrencia sea posible, por lo cual, igual se genera un plan de contingencia, pero se lo mantiene en espera. En otras palabras, algunos riesgos no van a ocurrir, pero si a futuro existiera un posible cambio en las variables a considerar, este se volvería probable. A continuación, los diferentes tipos de riesgo evaluados:

#### Gobierno corporativo:

Se refiere principalmente a la administración y manejo interno de la aseguradora, donde se encuentran tanto los procedimientos a seguir, como el personal en cada nivel jerárquico. Dentro de la empresa se identifica una jerarquía única, donde la persona encargada de dirigir la compañía y que tiene el mayor poder de decisión es el presidente ejecutivo. Este responde a la junta de accionistas, de la cual también es miembro puesto que es una empresa familiar. Los siguientes niveles de la jerarquía están compuestos por vicepresidencias dirigidas por una persona (vicepresidente) y estas reportan directamente al presidente. Cada vicepresidencia está conformada además por analistas que trabajan bajo un jefe de área y este a su vez reporta al vicepresidente respectivo. La estructura se resume en un esquema piramidal que a medida que se sube de nivel, el personal ejecutivo se reduce hasta llegar al presidente. Dicho esto, se identifica los siguientes riesgos:

- Dentro de la estructura jerárquica, al existir varias vicepresidencias podría generarse dificultad al adaptar un nuevo empleado al puesto. Es decir, si el o la vicepresidente actual no continúa en su

puesto, la empresa podría encontrarse con una complicación a nivel operativo puesto que introducir una persona al puesto conllevará entrenamiento y tiempo para que se adecúe a sus funciones. La complicación recae en que las vicepresidencias tienen varias responsabilidades y hay varios jefes bajo su dirección. De ser el caso de existir un cambio de vicepresidente, el perfil a buscar o introducir sería muy específico y quizá complicado de encontrar. El riesgo se mantendría en que, al contratar a un nuevo empleado, quizá sería necesario repartir sus funciones a otros e incluso considerar contratar a más personal para que se haga cargo del resto de responsabilidades. Este riesgo proviene de que los funcionarios que han llegado a ser vicepresidentes han sido nombrados en base a su trayectoria en la empresa y se les ha asignado funciones durante el tiempo.

- Por otro lado, con relación al punto anterior, si es que uno de los vicepresidentes es reemplazado, estos han tenido una trayectoria con la compañía desde su fundación en el 2007. Por lo que, en este caso, se debe considerar que los vicepresidentes actuales son experimentados y conocen el funcionamiento de la empresa. Este punto se vuelve relevante una vez que consideramos que la compañía tiene varias sucursales y oficinas en todo el país, y se vuelve aún más complejo su manejo a nivel nacional. El área que podría verse más afectada con un cambio de dirección sería la vicepresidencia comercial, donde existe la relación y conocimiento acerca de los clientes, y se logra el desenvolvimiento de los negocios a nivel nacional con su supervisión respectiva. Por otro lado, la segunda vicepresidencia relevante sería la técnica o de riesgos, porque se debe controlar la siniestralidad individual de cada oficina alrededor del país. Además, que en la matriz de la compañía es el área donde se encuentran mayor número de empleados entre analistas de riesgos e inspectores.

Clasificación de Riesgo: MEDIO

Justificación: al mantener un riesgo estructural, este está presente siempre y cuando se requiera el reemplazo del personal, y el impacto aumenta a medida que tiene una relevancia jerárquica mayor. Sin embargo, no todo el personal de la empresa mantiene cargos directivos, por lo tanto, el riesgo que tiene mayor impacto tiene una probabilidad menor. El riesgo podría ser calificado como bajo, pero el impacto que podría brindar el reemplazo de uno de los vicepresidentes sería muy alto por el grado de complejidad interno del puesto. Las consecuencias irían desde deficiencias operativas que causarían una baja en productividad y quizá una mayor carga para otras áreas o directivos. Esto generaría en el largo plazo un desaceleramiento del crecimiento de la empresa y no podría cumplir con los objetivos propuestos, no obstante, podría mantener un funcionamiento normal y con niveles de venta constantes.

Mitigación: para enfrentar la ocurrencia de esta situación donde un cargo directivo es reemplazado de manera forzosa o natural, no se puede establecer ratios de medición, sin embargo, se puede generar un plan de contingencia donde se detallen pasos a seguir en el peor de los casos. Inicialmente, se debe identificar dentro de un documento los cargos y responsabilidades de las personas con mayor relevancia dentro de la compañía, especialmente los directivos. De esta manera, cuando uno de ellos no este presente se conocerá los deberes que realizaba y, por lo tanto, se puede reemplazar de manera temporal y luego permanente al personal faltante. Además, el plan debe identificar a aquellos que deben asumir ciertas responsabilidades temporales mientras se encuentra a un candidato ideal. Otro punto relevante es la evaluación de salarios competitivos y las acciones necesarias que se deberán tomar para poder atraer al talento humano ideal considerando dónde podría encontrarse el candidato (desempleado, directivo de otra compañía, docente, etc.). Por último, al buscar a un nuevo empleado se debe generar una especie de evaluación de lo que el mercado laboral tiene disponible en relación con capacidades y competencias, de manera que al buscar un nuevo directivo este pueda ser capacitado en ciertas áreas de manera inmediata. Este plan reduciría el tiempo de reemplazo del personal y, por ende, el impacto operativo y financiero.

Condiciones económicas:

El entorno bajo el cual la aseguradora opera está rodeado por factores mencionados en el análisis PESTEL realizado anteriormente. Entre ellos se menciona a los más relevantes para el análisis de riesgo de la aseguradora y, por lo tanto, son sujetos a un desglose y análisis individual. Es importante mencionar que Sweaden ha tenido resiliencia y respuestas únicas frente al resto del sistema asegurador y esto puede determinar que algunos riesgos que podrían considerarse importantes para el resto de las compañías no tendrán el mismo impacto en esta. A continuación, el análisis de riesgo de los factores externos:

- Político y legal: al ser una aseguradora nacional, uno de los principales factores a considerar es la afectación directa que podría tener dentro del funcionamiento interno de la compañía si es que existe una disposición legislativa o ejecutiva que obligue a realizar acciones no beneficiosas. En otras palabras, la asamblea nacional o la presidencia actual podría tomar decisiones en contra de la rentabilidad de la empresa y empezar a determinar obligaciones que deben acatar sin tener ninguna resistencia. En teoría, el actual gobierno y asamblea no tienen muestras de una posible tendencia política hacia afectar el mercado asegurador o, en otras palabras, modificar su dinámica actual. Es por esto por lo que se podría tener en cuenta un riesgo potencial si es que existieran indicios de cambio para las aseguradoras del país, pero no existen regulaciones directamente relacionadas con el mercado. Por otra parte, puede existir cambios en la operación de las compañías a través de una vía indirecta como el cambio dentro de las leyes laborales o de contratación. Actualmente no se tendría resultado negativo tras la decisión de modificar modos de contratación de empleados, sin embargo, sirve como ejemplo para demostrar el impacto posible que pudiera tener una legislación dentro de la industria de forma indirecta. No obstante, el riesgo de que el gobierno se incline por políticas que afecten el mercado en general y no contribuyan a un

desarrollo económico a través de las empresas privadas tiene una baja probabilidad.

Clasificación de riesgo: BAJO

Justificación: la posibilidad de que exista una reforma legal que perjudique a la empresa está siempre presente, sin embargo, el gobierno actual indica una inclinación hacia el fomento de la actividad económica a través de la empresa privada, para lo cual es necesario mantener un marco normativo que apoye esta misma misión. Esta perspectiva se mantendría hasta la posesión del siguiente gobierno en el 2025, donde podría existir una inclinación hacia una posición política socialista o permanecer con la actual de ser el caso de una reelección.

Mitigación: aunque el riesgo es bajo, una de las formas para evitar un impacto incluso bajo en la compañía de ser el caso de algún cambio en normativa que pueda generar afectación en la operación del negocio es la de proyectar escenarios de políticas a futuro. En otras palabras, la dirección o gerencia de la empresa debe identificar las diferentes decisiones que enfrenta el gobierno respecto a la materia de seguros o incluso empresas, para que se pueda adelantar a cualquier decisión tomada con una planificación adecuada. Así, se podrá identificar los impactos y soluciones que se pueden tener frente a una decisión gubernamental, dado que, dentro del riesgo político evaluado, mucho dependerá de la dinámica de factores sociales y económicos en el futuro para posiblemente crear una normativa adaptada a las necesidades contemporáneas.

- Económico: se debe considerar que la crisis provocada por la pandemia COVID 19 ha tenido un impacto claro dentro de la economía del país, llevándolo a disminuir su PIB en alrededor del 10%. Esto muestra un impacto directo en la cantidad de ventas de casi todas las industrias del país, exceptuando aquellas que prosperaron durante la pandemia (retail, tecnología) y, como resultado, se puede esperar un impacto financiero en las empresas dentro de las utilidades del período. En el caso de Sweaden, la cantidad de reservas generadas dentro del balance general pudieron sostener la baja en ventas que se

produjo. En otras palabras, la compañía al mantener un nivel más elevado que el requerido dentro de las reservas, logró liberarlas a medida que las ventas disminuían dada la menor probabilidad de siniestros. Como resultado, el riesgo económico puede impactar a las ventas de la empresa, pero se encuentra resguardada por un colchón financiero suficiente que como resultado generó ganancias para el período. A futuro, las reservas deben ser reinstituidas a medida que las ventas incrementen y de esta forma una afectación macroeconómica no tiene el mismo impacto que en una aseguradora que está operando bajo requerimientos mínimos.

Clasificación de riesgo: MEDIO

Justificación: dentro de este riesgo se consideran dos factores relevantes: ocurrencia y preparación. Al haber pasado ya el primer impacto de la crisis económica, Sweaden enfrentó la época más difícil para sus ingresos en el momento en que se establecieron cuarentenas obligatorias. De esta forma, se reduce la probabilidad de que una crisis o un impacto con la misma magnitud se presente nuevamente, podría suceder, pero la economía ha mostrado ciclos durante la historia que indican un movimiento hacia la recuperación en el momento que se desenvuelve y se desarrolla una crisis económica (BBVA, 2021). Por lo tanto, actualmente se espera que la economía presente una recuperación acerca de su actividad, generando mayores ingresos para las empresas. Por otra parte, la preparación que tuvo Sweaden a través de las reservas extras generadas para enfrentar una situación extrema, fueron de alta utilidad, sin embargo, se deben recuperar y reestablecer a niveles anteriores. Esto será posible si es que se logra tener un crecimiento en ventas que demuestre una recuperación gradual porque las utilidades han demostrado un valor positivo y creciente respecto a años anteriores en el 2020 (3.01 millones USD) a pesar de la crisis por la liberación de reservas, pero para el 2021 las utilidades deben ser respaldadas por un crecimiento en ventas proporcional o mayor al del 2020 (33.8 millones USD).



Mitigación: parte de la prevención de un impacto fuerte y severo para la compañía, es la generación de un plan financiero de acción en caso de que la economía reduzca su actividad por factores externos. En el caso de la pandemia se obtuvo un escenario específico para la aplicación del plan, por lo tanto, la empresa debe enfocarse en el restablecimiento de un colchón para la resistencia a baja en ventas y lecciones aprendidas para la siguiente adversidad macroeconómica que enfrente.

- Sociocultural: la cultura de un país o sociedad puede tener cambios que pueden impactar dentro de las ventas de la empresa. Estos cambios pueden ser provocados por factores externos que tengan una gran influencia dentro del comportamiento de los consumidores como lo son las crisis económicas o noticias relevantes sobre la industria. En este caso, la pandemia generó un reajuste en las tendencias de consumo en base al miedo provocado por la enfermedad. Esto es un ejemplo de cambio en cultura que fue causado por un factor global, pero la probabilidad y ocurrencia de estos eventos es muy reducido dentro de un período incluso de 20 años. Y específicamente, en el caso de la crisis reciente, el impacto generó un beneficio para las aseguradoras donde se puede visualizar un incremento en demanda por seguros de vida o medicina prepagada. No obstante, existe también la mayor siniestralidad en el corto plazo donde varios clientes al no estar vacunados o no existir todavía un tratamiento para la enfermedad, tuvieron una siniestralidad mayor. Cabe recalcar que el cambio en el consumo puede seguir a largo plazo y generar una cultura de prevención a futuro que va a generar ingresos para las empresas, mientras que la siniestralidad se reduce por todos los avances médicos al respecto.

Clasificación de riesgo: MEDIO

Justificación: el seguro no es un servicio que puede ser sustituido con facilidad, y durante la historia de su existencia no ha podido ser reemplazado, mas se han

generado cambios en cuanto a la forma de distribución y comercialización de este. Por esto el riesgo no es una amenaza inminente puesto que, aunque los canales de venta cambien, todavía se podrían generar ventas a través de las formas tradicionales como los intermediarios o directamente desde la aseguradora. Además, al no existir una forma de disminuir ventas a través de la actualización o modernización del servicio en sí, no se considera relevante. Sin embargo, la posibilidad y constante actualización de la entrega y servicio al cliente del seguro es donde la tecnología puede tener un gran impacto generando una posibilidad de mejorar el nivel de ventas de la compañía. Especialmente para Sweaden el utilizar el canal moderno o virtual puede tener impactos positivos, mas no afectaría tan fuertemente a sus ventas porque la mayoría de sus ingresos se obtienen a través de intermediarios de seguros que utilizan muy poca tecnología. Por otra parte, el riesgo llega a ser medio por la relevancia que existe al cambiar las tendencias de consumo por parte de los clientes hacia ciertos productos, generando una demanda diferente a la acostumbrada. Por lo tanto, al existir un cambio en el comportamiento del consumidor por un factor externo, se puede generar un cambio significativo positivo o negativo en las ventas de la aseguradora.

Mitigación: es posible reducir el efecto de un cambio en tendencia de consumo al tener disponibles varios productos para la venta a los consumidores. Por ejemplo, Sweaden mantiene varios ramos de seguros disponibles para la venta y estos pueden ser comprados por los diferentes clientes. Sin embargo, al establecer una disponibilidad del ramo, también se debe generar el respectivo entrenamiento y preparación comercial del área para crear una capacidad de adaptación al cambio en el momento que se necesite. En otras palabras, el personal debe conocer y estar capacitado sobre los servicios de seguro que se ofrecen en todos los ramos que podrían darse a vender para que cuando se vaya generando un cambio en el consumo, estos puedan direccionar los negocios de la forma más rápida que se pueda. También es necesario generar un plan de marketing para la oferta de un nuevo producto, para que ágilmente la compañía pueda competir con empresas que también tengan un servicio competitivo.

- Tecnológico: dentro del mercado mundial, las aseguradoras están cada vez utilizando más sistemas de automatización de sus servicios y de inteligencia artificial. Si bien esto podría determinarse como un beneficio para la compañía aumentando ventas por su nuevo alcance o disminuyendo costos por la utilización de tecnología, en el contexto de Sweaden podría surgir un problema en cuanto a su relación con asesores productores de seguros. Muchos de los asesores con los que la empresa trabaja no disponen o hacen uso de herramientas tecnológicas en su negocio, por lo que podría tener un costo adicional la capacitación de los empleados respectivos para usar las herramientas. Y, por otro lado, quizá el más relevante, es el hecho que al utilizar canales tecnológicos la venta sería directamente con los clientes, no a través de intermediarios. Esto posiblemente genere un impacto en las personas que tratan de vender los productos de la compañía sin la herramienta y, como resultado, provocar tensiones comerciales. También se debe considerar que, al decidir no aplicar tecnología para canalizar sus ventas o el servicio de reclamos, la empresa puede quedar atrás frente a la competencia que ya tiene canales digitales para su comercialización. Igualmente, existe una presión internacional para la incorporación de tecnología para generar ventas como lo son los cotizadores en línea o, por otro lado, inteligencia artificial que ayude en sistemas de atención al cliente o identificación de fraude. Todas estas herramientas generan una ventaja competitiva que la empresa puede aplicar, pero su implementación tiene consecuencias con su modelo de negocio predominante.

Clasificación de riesgo: ALTO

Justificación: la parte tecnológica del negocio tiene un impacto directo en la proyección de crecimiento porque puede afectar a la forma en que la empresa

compite con otros actores. Por esta parte no se puede determinar si es que la falta de tecnología podría disminuir las ventas a corto plazo, pero definitivamente tendrá un impacto en la capacidad de la empresa para poder desarrollarse totalmente a futuro. En la actualidad la empresa tiene un manejo adecuado de la tecnología, con avances tecnológicos constantes y monitoreo, lo cual es adecuado por el posible impacto que tendría la no aplicación de innovación en temas electrónicos. Otra consecuencia que puede tener el retraso en la renovación tecnológica es que a largo plazo la empresa podría no ser capaz de adaptarse a las necesidades de los clientes en términos de canal de ventas o atención al cliente. Como se mencionó anteriormente, una empresa que no se desarrolle en este ámbito puede sufrir impactos en ventas porque los clientes tienen una expectativa de servicio que va a requerir de un componente tecnológico importante. Es posible comprar o desarrollar los avances en un futuro, una vez que el mercado muestre señales de que se está demandando algún tipo de característica dentro del seguro, como puede ser el uso de realidad virtual. Quizá en la actualidad no se aplica extensivamente, pero si en un futuro existe una fuerte tendencia al uso de esta tecnología a través de los dispositivos electrónicos, entonces la compañía tendría que enfrentarse a altos costos de implementación, capacitación y cambio para poder incluir el sistema dentro de su forma de ventas.

Mitigación: la forma en que Sweaden maneja su desarrollo tecnológico es adecuada, se podría implementar un sistema de monitoreo para la evaluación y seguimiento de los proyectos desarrollados. Dentro de la empresa existe una vicepresidencia que dedica sus esfuerzos y tiempo para este tipo de implementaciones y tiene la capacidad de desarrollar diferentes tecnologías (sistemas o aplicaciones) dedicados para todas las áreas de la empresa. Al mantener también una evaluación del rendimiento e impacto de los productos desarrollados, se pueden recopilar lecciones aprendidas e identificar puntos débiles para mejorar continuamente. Por otro lado, cuando se adquiere un sistema para incluirlo dentro de los canales de venta de la empresa, se debe generar un plan de contratación para estos y con la experiencia conjunta de la directiva, evaluar la compra o desarrollo de estos. La intención con esto es

anticiparse a movimientos importantes de mercado y lograr siempre estar al frente de la innovación del mercado. Cabe recalcar que la empresa lleva a cabo procesos internos para la selección de tecnología necesaria, al cual podría añadir un comité de decisión que evalúe de forma ágil y consistente cada propuesta.

Tomando en consideración que el análisis PESTEL involucra factores ambientales y legales, estos no representan un riesgo significativo, especialmente en cuanto a lo ambiental puesto que el negocio no tiene un impacto directo o relacionado con recursos naturales o explotación de materias primas. Por otra parte, el factor legal ya queda mencionado de manera global dentro del factor político, puesto que este depende directamente de las decisiones tomadas por el poder ejecutivo y legislativo del país.

Financiero:

Para el mercado asegurador es adecuado identificar riesgos singulares para las empresas que participan dentro de este, dada la naturaleza del negocio. La principal diferencia con un negocio común es el hecho de que las aseguradoras dan un servicio que se ha podido generalizar dentro del mercado y es de vital importancia para las operaciones rentables de la mayoría de los negocios en el país. Esto transforma a las aseguradoras en negocios similares a los bancos en el sentido de que no brindan un producto físico, pero su servicio está muy relacionado con transacciones que involucran sumas de dinero desde centavos hasta millones de dólares. A continuación, los riesgos identificados acerca del desenvolvimiento financiero de la compañía:

- Costo de siniestros: Sweaden no tiene una materia prima de la cual preocuparse o una fábrica de productos de la cual depender y generar una organización logística, sin embargo, los costos naturales del negocio asegurador provienen principalmente de la ocurrencia de los siniestros en la actualidad. El departamento financiero de Sweaden se direcciona al mantenimiento de una operación que tenga gastos controlados y constantes. No obstante, el costo más relevante es el de siniestros, el cual está por fuera del

control de la compañía en términos de probabilidad de ocurrencia. Esto quiere decir que, dentro de la cartera de primas, el ramo con mayor peso (vehículos) va a tener un impacto directo en el desempeño y rentabilidad financiera de la empresa. Al existir factores que la empresa no es capaz de controlar, como la posible alza de siniestros provocados por condiciones climáticas o naturales en un caso hipotético, generará un mayor número de costos que la empresa tendrá que asumir y no tiene ningún tipo de alerta sobre ello. En otras palabras, las condiciones del mercado pueden cambiar por factores externos fuera del control de Sweaden y esto tendrá un impacto directo dentro de los resultados de la compañía. En el momento de que los siniestros aumenten, la tendencia o comportamiento de los costos presenta un período de alta siniestralidad inicial, pero luego reside al encontrar nuevas formas de lidiar con el tipo de riesgo presentado. Como resultado, la empresa se enfrenta a un riesgo posible de cambios en factores externos que generen un alza de costos temporal, para luego disminuir gradualmente. Esto puede ocurrir sin aviso y sin una clara expectativa de duración por lo que puede resultar en incertidumbre, generando complicaciones para la administración. Posiblemente el riesgo es mayor si es que la empresa no tiene directivos que sepan o puedan adaptarse a condiciones cambiantes y la incertidumbre correspondiente.

Clasificación de riesgo: ALTO

Justificación: Al tener una concentración de cartera dentro de un solo ramo, existe la posibilidad de experimentar cambios drásticos dentro de los resultados de la compañía afectando directamente a la utilidad neta de la empresa. Es vital identificar que el riesgo podría aumentar los costos de los siniestros y generar un problema financiero para la empresa y los accionistas. Al mantener un porcentaje del 50% de costo de siniestro sobre ventas, la compañía ha logrado mantener su rentabilidad y crecimiento desde su fundación. Es por esto por lo

que en el 2019 se identificó un posible reto al observar que el porcentaje superó el acostumbrado. La probabilidad de ocurrencia para el aumento de costos de siniestros involucra factores externos que no están bajo el control de la aseguradora, por lo que es muy importante tener medidas de mitigación para un riesgo que no es responsabilidad directa de la empresa, y que tiene una probabilidad alta. La economía y el mercado siempre han demostrado la capacidad de cambiar constantemente y tras los últimos años de crisis sanitaria, se ha intensificado el efecto de cambio.

Mitigación: una de las principales formas de reducir el impacto posible es que se diversifique la cartera de seguros, puesto que, al mantener una concentración de un solo ramo, cualquier impacto dentro de esa industria específica va a tener un efecto magnificado dentro de los resultados financieros. Si bien esta opción es la ideal, se debe considerar para el largo plazo, teniendo en cuenta que la estructura actual de las ventas de Sweaden no necesariamente va a cambiar inmediatamente por un cambio en la visión comercial. En el corto plazo, es importante generar un respaldo financiero en la forma de reservas para que no exista una falta de fondos en caso de obtener siniestros que demanden liquidez por parte de la empresa. Con ambas opciones se podría definir valores financieros que determinen niveles aceptables para la evaluación de este riesgo, y como factores de decisión en caso de que se estén sobrepasando los límites supuestos. En el caso de los costos por siniestros, se puede establecer un límite de 51% sobre ventas como un nivel aceptable, de otra forma la dirección debe tomar medidas decisivas para reducir el impacto financiero de estos costos. Sin embargo, estas decisiones podrían significar la reducción del nivel de ventas, por ejemplo, al limitar la emisión de pólizas que no demuestren tener una buena probabilidad de seguridad. Por otra parte, la siniestralidad bruta se establecería como adecuada en 0.7, demostrando directamente la cantidad de siniestros pagados por la empresa en el año teniendo en cuenta la totalidad de la prima devengada. De esta forma, tenemos una mejor percepción acerca de la liquidez de la empresa de manera que pueda asumir los siniestros con el ingreso líquido de dinero. Por último, las reservas técnicas de la compañía deben ser monitoreadas y utilizadas como medida de prevención, lo cual ya se ha venido

haciendo en la empresa durante la última década. Para esto, se establecería una ratio de 61% de reservas mínimo con respecto a los pasivos totales de la empresa. Este porcentaje sería mayor al de años anteriores, pero persigue y obedece a la lógica preventiva del año 2020 en el que la empresa llega a estos niveles de reservas por la pandemia, y sería adecuado mantenerlos hasta lograr diversificar la cartera dentro de lo que queda del período de proyección.

- Reservas: bajo análisis actuariales las aseguradoras pueden establecer tendencias o probabilidades de ocurrencia para los siniestros y estos pueden ser muy cercanos a los costos actuales incurridos por la compañía. Por otra parte, con el informe actuarial se generan una serie de reservas técnicas que aseguran que la empresa tiene suficiente efectivo para hacer frente a los reclamos realizados y aprobados. Esto nos indica que se debe tener un mínimo de dinero en inversiones o efectivo para que la empresa pueda liquidar el valor correspondiente a un siniestro en el momento que ocurra.
- Inversiones: al tener fondos líquidos provenientes de las ventas realizadas, la compañía mantiene un portafolio descrito anteriormente. El portafolio necesariamente está compuesto por instrumentos nacionales, no por una limitación normativa, sino por la característica de pérdida por el impuesto a la salida de divisas (ISD) que limita la ganancia posible al reducir inmediatamente el 5% del capital. Como resultado, las inversiones están sujetas al riesgo inherente de la economía, más allá del riesgo país. Esto quiere decir que las inversiones tienen un riesgo natural proveniente de la condición financiera y legal de las compañías ecuatorianas. Al mantener inversiones en papeles comerciales u obligaciones nacionales, inmediatamente se asume un riesgo al entregar los fondos a las empresas emisoras. Sin embargo, es cierto que existen calificaciones de riesgo nacionales que ayudan a identificar la probabilidad de repago por parte de ciertos instrumentos del mercado de valores, sin embargo, existen incluso



posibilidades de no pago por factores externos a cada empresa que representan una fuerza ejercida sobre la compañía causando posibles dificultades financieras. Este riesgo es prominente y muy repetitivo, incluso con empresas que mantienen calificaciones de riesgo sobresalientes en el país, pero que tras un impacto externo lo suficientemente grande pueden caer en no pago y provocar pérdidas en los balances de los inversionistas.

#### Clasificación de riesgo: MEDIO

Justificación: incluso al tener una probabilidad alta de ocurrencia, el riesgo se considera medio porque la empresa tiene un portafolio de inversiones que se diversifica en diferentes activos alrededor del mercado. Lo que no es probable es que múltiples inversiones se declaren en no pago al mismo tiempo, puesto que los impactos suelen reflejarse por negocios que no han demostrado un buen manejo financiero por parte de la directiva. En otras palabras, los activos financieros que entran en no pago son aquellos que sufren impactos externos sumados con una administración deficiente o imprudente en el manejo del flujo de caja del negocio. Como resultado el impacto de un activo financiero que entre en default va a tener una repercusión equivalente a la inversión realizada, pero no podría tener un efecto masivo dentro del rendimiento del portafolio porque este está diversificado.

Mitigación: se debe crear un comité de evaluación de riesgo en conjunto con asesores técnicos que puedan ir más allá de la identificación de la calificación de riesgo otorgada para el activo, y generar un estudio comprensivo de las características principales de la empresa. Este análisis puede ser respaldado con la información otorgada por la casa de valores que maneje el portafolio de la empresa, y puede ser útil obtener información agregada de cada instrumento en el que se invierten los fondos del portafolio. Por ejemplo, se podrían evaluar la industria, proyecciones de venta, riesgos varios (político, legal, tecnológico, económico), etc. y con estos establecer una perspectiva pertinente para elegir las mejores opciones para invertir.