

Ecuador
Calificación Global

Chubb Seguros Ecuador S.A.

Calificación

dic-15

AAA

Perspectiva: Estable

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

Resumen Financiero

En miles USD	dic-14	dic-15
Activos	101.317	127.411
Patrimonio	44.521	49.736
Resultados	4.803	5.213
ROA (%)	4,7%	4,6%
ROE (%)	11,4%	11,1%

Contactos:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426 - 104
sbaus@bwratings.com

Daniel Valdez B.
(5932) 226 9767 - 112
dvaldez@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió otorgar la calificación de “AAA” a Chubb Seguros Ecuador S.A.** La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista Chubb INA International Holdings Ltd. de los Estados Unidos que cuenta con calificación internacional de “A+” otorgada por Fitch. El vínculo de Chubb Ecuador con el grupo internacional se relaciona al uso de marca, al apoyo patrimonial, técnico, administrativo y de control de riesgos; así mismo la empresa local participa de las políticas internacionales en cuanto a las mejores prácticas del negocio asegurador y los programas de reaseguro son contratados en su mayor parte con las empresas del grupo. Consideramos que la operación de Chubb Ecuador es muy importante para el grupo internacional por su alto nivel de integración y participación del 99.99% del accionariado.

Gran participación de mercado con liderazgo en varios ramos. Chubb Seguros Ecuador se ubica en cuarto lugar por prima neta emitida en el mercado asegurador. Además, presenta un importante posicionamiento en los siguientes ramos: Accidentes personales (primer lugar), Vida Grupo (tercer lugar), Incendio (primer lugar), Responsabilidad Civil (cuarto lugar) y Vehículos (cuarto lugar).

Sólido desempeño financiero. Si bien la gestión operativa de Chubb Seguros Ecuador se ha contraído, en consistencia con todo el sistema, la utilidad mejoró en el periodo 2014-15 a pesar de la transición de la industria en general para adecuarse a varias nuevas regulaciones. Sus indicadores ROAA y ROAE se encuentran por encima de la media del sistema, ubicándose en 4.6% y 11.1% respectivamente. Este resultado viene dado por eficiencias alcanzadas por la compañía en varias áreas, especialmente en el pago de siniestros. La evolución de la siniestralidad demuestra una notable mejoría a pesar de la reducción en la producción. A dic-15, la siniestralidad neta se ubicó en 39% (44% en dic-14).

Adecuada calidad de activos. El portafolio de inversiones, que es el principal activo de la Compañía muestra una gestión apropiada de riesgo de crédito. Además, el portafolio cumple con el objetivo de manejar eficientemente las posiciones de liquidez para hacer frente a los eventos de siniestralidad. Por otro lado, Chubb Seguros ha reestructurado las participaciones del portafolio para cumplir con requerimientos de ley.

Sólido ambiente de control. El estilo administrativo, controles implementados y políticas de eficacia operativa implementadas en áreas estratégicas se encuentran alineados con las disposiciones locales e internacionales, en un proceso de mejora continua que ayuda a mitigar riesgos inherentes al giro del negocio.

Sólidos niveles de liquidez. Los indicadores de liquidez históricamente muestran altos niveles y se han mantenido relativamente estables con respecto al año anterior. El indicador activos líquidos vs. pasivos, duplica la media del sistema y mantiene una relación suficiente con respecto a sus obligaciones de corto plazo. Además, todos los indicadores de liquidez se mantienen sobre la media del sector.

Adecuados niveles de solvencia. Los índices de capitalización son favorables en comparación a otras aseguradoras, y suficientes para cubrir los riesgos propios del negocio. El programa de reaseguros es conservador y está contratado con empresas que

Fecha Comité: Octubre 2016

Estados Financieros a: Diciembre 2015



ostentan fortalezas crediticias, algunas de las cuales son relacionadas. El nivel de riesgo cedido le permite mantener una exposición controlada de su capital ante eventos catastróficos.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional. La calificación contempla que la entidad estima reducir sus niveles de rentabilidad en el año 2016 y se encuentra gestionando nuevas estrategias operativas y comerciales que permitirían recuperar los resultados en el mediano plazo. La calificación podría verse presionada si la disposición o capacidad de soporte demostrado por el grupo internacional se reduce o si por cualquier motivo, por ejemplo, la evolución del entorno económico y/o normativo, los resultados proyectados de Chubb Seguros Ecuador se comprimen significativamente, afectando su calidad crediticia de forma estructural o permanente.



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

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

De acuerdo al Banco Central del Ecuador en el 2015, la economía creció 0.3% y se espera un PIB negativo en 2016. La política económica del Gobierno se ha sustentado en un excesivo gasto público que generó un aparente crecimiento de la actividad económica, mientras se tenía como respaldo los ingresos petroleros y con la caída del precio, se vio obligado a revisar el presupuesto anual en dos ocasiones, sin que estas medidas sean suficientes.

A finales del segundo semestre del 2015, la situación se agudiza con claras manifestaciones de una recesión económica. Los efectos de este proceso observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región, una

inversión privada casi nula, peor aún si comparamos a nuestros vecinos (Colombia y Perú), un sector privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo adecuado, una caída de las exportaciones, en el sector financiero una drástica reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se reduce de manera importante, mientras que el gasto corriente se mantiene.

Según el Fondo Monetario, las condiciones económicas para el 2016 y 2017 no son optimistas, ya que las proyecciones iniciales señalaron que estos años se tendrían caídas del PIB del 4.6% y 4.3%, respectivamente, esperando al menos tres años de recesión económica, esto es (2015, 2016, 2017). Posteriormente el FMI ajusta sus proyecciones y estima un decrecimiento del PIB para el año 2016 del 2.3%.

Vemos con preocupación que los ingresos de divisas que sostienen la dolarización, se han limitado debido a menores exportaciones de nuestros productos y mantenemos una balanza comercial negativa, medidas tributarias y falta de seguridad jurídica alejan las inversiones privadas que darían mayor empuje a la economía, dependemos de proveedores de créditos en condiciones duras, dejando de lado posibles oportunidades de hacerlo con multilaterales.

Los últimos años han sido poco estables para operar en un ambiente regulatorio de mucha incertidumbre debido a que el mercado de seguros ecuatoriano se ha enfrentado a grandes retos derivados de lo siguiente:

- 1) Regulación que prohíbe a los bancos poseer compañías de seguros;
- 2) Liquidaciones fusiones y adquisiciones de varias empresas del sector;
- 3) Nueva normativa de Reservas, Capital y Administración Integral de Riesgos;
- 4) Nueva normativa de retención que obligó a un cambio en el esquema de reaseguros



De acuerdo a cifras actualizadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en la actualidad la industria está conformada con 37 empresas aseguradoras, dos más que el año anterior. Sin embargo, una de las aseguradoras nuevas corresponde al cambio de denominación de la Compañía Pan American Life al convertirse en una compañía nacional después de ser una sucursal del exterior. Por lo que la sucursal se encuentra en un proceso de liquidación voluntaria y opera únicamente la empresa constituida localmente.

La segunda compañía que ingresa al mercado es la compañía española AMA América, que ofertará seguros de responsabilidad civil penal y profesional y seguro de responsabilidad civil y penal para sociedades médicas.

Dentro del sistema asegurador existen 14 empresas que se dedican exclusivamente a seguros generales y 7 a ramos de vida. Los 16 restantes operan tanto ramos generales como de vida.

El total de primas suscritas netas fue de USD 1,665 MM a diciembre 2015 (alcanzando alrededor del 1.7% del PIB), de las cuales aproximadamente el 19.5% corresponden a seguros de vida y el 80.5% restante pertenece a seguros generales. Con respecto a diciembre 2014, la prima emitida disminuyó un 2.2%.

Cinco ramos representan más del 60% de prima neta emitida. Estos ramos son: vehículos, vida en grupo, incendio, accidentes personales y transporte.

Los siniestros pagados en el periodo diciembre 2014-2015 se incrementaron un 10.1%. En los años 2012,2013 se evidencio un descenso en la siniestralidad bruta del sistema, pasando del 56% al 43%. Esta tendencia se mantuvo hasta el año 2014 con un promedio de alrededor 44%. Sin embargo, durante el año 2015, el descenso en el precio del petróleo y las medidas para reducir el desequilibrio de balanza de pagos como la restricción de importaciones, afectaron negativamente al sector asegurador que tuvo que ajustar sus estrategias para compensar la pérdida de primaje por: menor venta de vehículos, eliminación del SOAT, reducción en la contratación pública, reducción de crédito en el sistema financiero y deterioro en el consumo de los hogares. A diciembre 2015, la siniestralidad bruta aumentó y se ubica en 52% influenciado por los factores antes mencionados.

No obstante, esta nueva realidad económica no afectó significativamente a la siniestralidad incurrida neta, que se ha mantenido relativamente estable con

respecto al año anterior en niveles que bordean el 48%. No obstante, dependiendo el ramo, algunos se han deteriorado más que otros como es el caso del aumento notable en siniestralidad para los ramos de Vehículos y Fianzas.

Los indicadores de rentabilidad ROE y ROA, presentan niveles adecuados con un 9.6% y 2.6% respectivamente, manteniéndose relativamente estables con respecto al año anterior que se ubicaron en 9.9% y 2.5% respectivamente.

En los últimos años el Regulador ha remitido varias normas con el objeto de fortalecer la administración de riesgos en el sistema. Esto ha dado lugar a nuevas regulaciones con respecto a gobierno corporativo, transparencia de la información, prevención de lavado de activos, calificación y valoración de inversiones, cambios en la constitución de reservas, régimen de capital adecuado, y reformas al catálogo de cuentas.

Con fecha 12 de septiembre del 2014, se publicó en el Registro Oficial el Código Orgánico Monetario Financiero en donde se introdujeron cambios en la Ley de Seguros, que entre varios aspectos comprende temas sensibles como: nuevos límites en las inversiones realizadas por las aseguradoras, aumento del capital mínimo requerido, regulaciones correspondientes para la contratación de reaseguros, como estará sustentado el margen de solvencia en base a componentes como el régimen de reservas técnicas, sistema de administración de riesgos, patrimonio técnico e inversiones obligatorias.

A partir del 12 de septiembre del 2015 las empresas de seguros, compañías de reaseguro y demás integrantes del Sistema de Seguros Privados pasan a la supervisión de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la cual asume la vigilancia, auditoría, intervención, control y supervisión, comunicado mediante oficio Circular No. SCVS-INS-2015-001. Anteriormente el Sistema de Seguros Privados estaba regulado por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Aún es incierto cuáles pueden ser los efectos del cambio de regulador en la industria y si esto podría impactar en la calidad del control en cuanto a políticas, procedimientos, condiciones generales, entre otros, que podría emitir dicho regulador.

Hechos Relevantes del Sistema

- El pasado 16 de abril, el Ecuador sufrió un terremoto con epicentro localizado en el cantón



Pedernales en la provincia de Manabí. La magnitud de este terremoto alcanzó los 7.8 puntos en la escala de Richter y han existido cientos de réplicas, algunas con magnitudes de 6.2 puntos en la escala de Richter. Este terremoto causó más de 650 pérdidas humanas y la destrucción de carreteras, hogares, edificios, automóviles y toda clase de bienes, principalmente en las provincias de Esmeraldas y Manabí.

- Tras el terremoto, con fecha septiembre del año 2016, la Federación Ecuatoriana de Empresas de Seguros (Fedeseg) reporta que de 34.021 casos reportados ya se han indemnizado 24.775. El sector asegurador calcula que las pérdidas totales ocasionadas por el terremoto ascienden a USD 549.3MM. De esta cifra, un 43% ya ha sido desembolsado (USD 236.7MM).
- En marzo 2015, la JPRMF en base a la resolución No. 051-2015-S reforma las normas relativas a las operaciones y administración de reaseguros y retrocesiones. Con respecto a este tema, se modifica el Capítulo II “Normas generales para la aplicación de la ley general de Seguros de la codificación de resoluciones de Superintendencia de Bancos y Seguros”, donde se prohíben los contratos de Reaseguro de Transferencia Alternativa de Riesgo, además se establecieron límites de cesión de primas para los ramos de vehículos, vida grupo, vida individual, asistencia médica y accidentes personales.
- La JPRMF, el 21 de diciembre mediante resolución No. 174-2015-F (RO 677) expide las normas generales del Fondo de Seguros Privados, que tienen como objeto regular la cobertura, financiamiento y pago de dicho fondo. Las empresas que formen parte del sistema de seguro privado realizarán una contribución anual de 1.5% del valor de las primas netas emitidas de seguros directos, este valor será pagado a partir de enero de 2017 en cuotas mensuales. El Fondo será administrado por el BCE y garantizará hasta USD 1,500 por asegurado en el caso de siniestros pendientes de pagos a la fecha que la aseguradora fue declarada en liquidación forzosa.
- El 9 de marzo de 2016 mediante Resolución No.

218-2016-S (RO 729), la JPRMF expide norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria de seguros y reaseguros. Estas compañías deben invertir sus reservas técnicas y al menos el 60% del capital pagado y la reserva legal en instrumentos financieros, de mercado de valores y otras inversiones.

- El 11 de marzo, 2016 mediante Resolución No. 223-2016-S, la JPRMF amplió el plazo en 18 meses adicionales para que las aseguradoras aumenten su capital a USD 8MM. El plazo inicial que otorgó el Código Monetario y Financiero vencía el 12 de marzo. Al 31 de diciembre, 2015, 23 aseguradoras de las 37 no alcanzaron este mínimo.
- El 22 de marzo mediante Resolución No. UAF-DG-SO-2016-0001 (RO 743) la Unidad de Análisis Financiero (UAF), expide el instructivo para la prevención de los delitos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo de los sujetos obligados a informar a la UAF, catalogados como actividades y profesiones no financieras designadas, lo que incluye a las instituciones del sistema de seguros y excluye a las del sector financiero de economía popular y solidaria.
- El 13 de junio, 2016 mediante Resolución No. SCVS.INC.DNCDN.16.03 (RO 785), la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros expide las normas que regulan el proceso de incorporación de las compañías nacionales y extranjeras intermediarias de reaseguros, peritos de seguros y asesoras productoras de seguros al registro de sociedades.

Hechos Relevantes de la Institución

- El 1 de Julio de 2015 ACE limited y The Chubb Corporation anunciaron que los Directorios de ambas Compañías aprobaron unánimemente un acuerdo definitivo conforme el cual ACE adquiere a Chubb.
- En 2016, la denominación de la Compañía adopta el nombre de la empresa matriz Chubb (localmente Chubb Seguros Ecuador S.A). Este cambio de denominación a la Compañía no tiene impacto en las pólizas y coberturas vigentes.
- De lo anterior, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución No. SCVS-INS-DNNR-051-2016-1258 de fecha 15 de marzo del 2016, aprueba el cambio de denominación de la Compañía en Ecuador.



- Chubb Seguros Ecuador S.A. tras el terremoto del pasado 16 de abril, mantiene riesgos en las zonas afectadas que corresponden alrededor de 1654 reclamos, los cuales hasta septiembre de 2016, se ha indemnizado un monto de USD 14.3MM.
- Durante la revisión de seguimiento que se realizará con información con corte junio 2016, la calificadora profundizará sobre los siniestros ya materializados y efecto real del terremoto sobre las cifras de la Compañía.

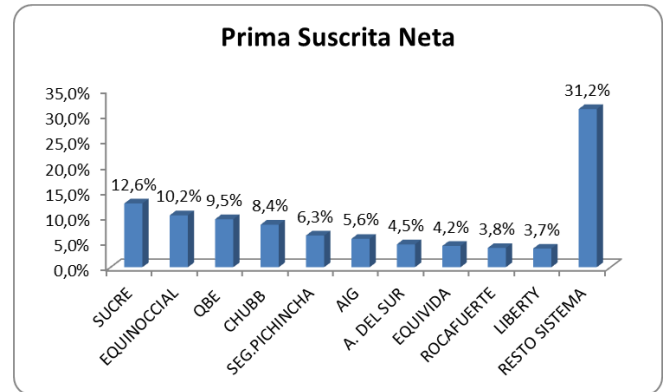
Perfil de la Institución

ACE Seguros S.A., fue constituida el 1 de octubre de 1980 en la ciudad de Quito, con un plazo de 99 años. La Compañía formaba parte del grupo asegurador ACE limited por lo que las operaciones de reaseguros en el exterior se realizan en su mayor parte con compañías relacionadas miembro de ACE limited. Al 31 de diciembre del 2015, el 99.99% del capital suscrito y pagado de la Compañía, pertenece a ACE INA International Holdings, Ltd. ahora Chubb INA International Holdings Ltd.

El 1 de Julio de 2015 ACE limited y The Chubb Corporation anunciaron el acuerdo definitivo conforme ACE adquiere a Chubb y disponen que la denominación de la Compañía será el de Chubb Limited.

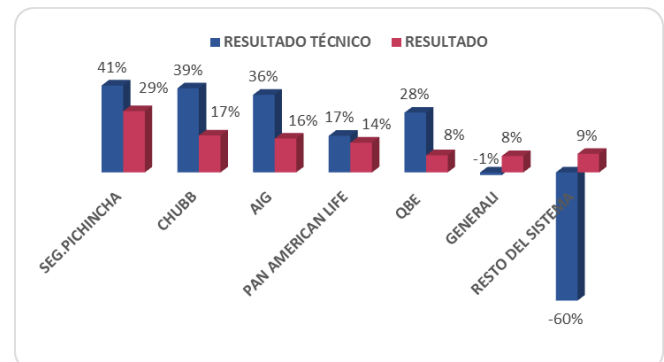
Las operaciones de la Compañía se realizan en todos los ramos (vida y generales), siendo estos autorizados por la Superintendencia de Bancos y Seguros en su momento; y a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Con corte a diciembre 2015, Chubb Seguros Ecuador S.A. es una de las compañías más grandes y rentables dentro del sistema de aseguradoras del país. Se ubica en el cuarto lugar entre todas compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación de 8.1% en prima suscrita neta. Por resultados totales se ubica en la tercera posición con el 10.3% del total del mercado asegurador y la segunda posición del sistema asegurador privado.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

La Compañía opera en 21 ramos con una distribución en resultado técnico de aproximadamente de 37% en ramos de vida y 63% en ramos generales. Chubb Seguros Ecuador mantiene la primera posición en el sistema en resultados técnicos, alcanzando una participación del 17.5% a diciembre 2015.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015, bajo metodología de la institución.

Además, la Compañía mantiene importantes participaciones en los siguientes ramos:

- **Accidentes Personales:** ocupa el primer lugar en el mercado con una participación del 41%.
- **Vida Grupo:** se posiciona en el tercer lugar al captar el 8% del mercado.
- **Incendio:** mantiene el primer lugar con una participación del 17% del mercado.
- **Responsabilidad Civil:** se ubica en cuarta posición y mantiene un 6% de participación de mercado.
- **Vehículos:** ocupa la cuarta posición con un 6% de participación.
- **Transporte:** históricamente, en este ramo ha ocupado la primera o segunda posición en el mercado ecuatoriano, mantiene una participación del 16% a dic-15.



Estructura de Propiedad y Soporte

ACE SEGUROS S.A. con más de 30 años de experiencia en el mercado ecuatoriano, pertenece al grupo de compañías ACE. Una de las corporaciones más grandes del mundo en el campo de seguros y reaseguros, con operaciones en más de cincuenta países. La Compañía ha estado presente en Ecuador a través de sus predecesores: Great American Insurance Company, Hartford Fire Insurance Company y Cigna Worldwide Insurance Company.

Tras el anuncio del 1 de Julio de 2015 donde ACE adquiere a Chubb, la Compañía adopta el nombre de la empresa matriz Chubb. Al ser únicamente cambio de nombre en las operaciones de Ecuador, no presenta ningún impacto en las pólizas, coberturas vigentes, personal y gestión que mantiene la Compañía en el país.

Chubb es la compañía de seguros de propiedad y responsabilidad civil más importante del mundo que se transa en Bolsa. Con operaciones en 54 países, Chubb proporciona seguros de propiedades comerciales y personales, seguros de responsabilidad civil, accidentes personales, seguro de salud, reaseguros y seguros de vida a un diverso grupo de clientes.

A diciembre 2015, dado el fuerte vínculo que mantiene la Compañía con sus relacionadas del exterior, Chubb Seguros Ecuador dentro de sus operaciones regulares mantiene las siguientes relaciones con empresas del grupo:

- Las empresas ACE Tempest RE, ACE Overseas Insurance, ACE European Group Limited y ACE Property & Casualty mantienen una relación por operaciones de reaseguros.
- ACE Asset Management provee de soporte y da asesorías en el manejo del portafolio de inversiones.
- ACE International Managment Corporation presta asesorías en materia de seguros y reaseguros, relacionado principalmente a negociaciones, reportes y controles.
- Cover Direct Inc. Presta servicios por concepto de asistencia técnica y servicios de sistemas.
- ACE Seguros S.A. - Chile realiza servicios por mantenimiento de software.
- ABA Servicios Corporativos brinda servicios de desarrollo, análisis, construcción, mantenimiento y pruebas del proyecto denominado "Autonet".

- ACE Seguros S.A. - Argentina - presta servicios de reembolsos de gastos pagados.

Por estas transacciones, a dic-15 y de acuerdo a la normativa vigente, Chubb Seguros Ecuador está obligada a presentar el Informe Integral de Precios de Transferencia. Al respecto, la Administración nos proporcionó con el informe emitido por BaseFirma, el cual menciona que las transacciones realizadas entre sus partes relacionadas se encuentran a valor de mercado, cumpliendo con el principio de plena competencia.

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

Chubb Seguros Ecuador se rige por las mejores prácticas aplicadas por el grupo internacional. En caso que existan discrepancias entre las regulaciones de ley del país en el que opera la filial y las políticas y regulaciones del grupo, prevalecerán las regulaciones y leyes del país.

Estructura Accionaria

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
ACE INA International Holdings Ltd.	EE.UU	16.971	99,99%
AFIA Finance Corporation	EE.UU	2	0,01%

Información vigente a diciembre 2015

Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

La administración de Chubb Seguros Ecuador demuestra conocimiento y experiencia en el campo en el que se desenvuelve, lo que ha llevado a esta empresa a encontrarse bien posicionada en el mercado, siendo una empresa líder en el mercado. Sus políticas de inversiones, apetito de riesgo y crecimiento variaron en los últimos años debido a los diferentes cambios regulatorios del sector y la adquisición de la Compañía Rio Guayas, lo que permitió a la Compañía operar en ramos donde tenían menor experiencia. No obstante, la Compañía ha demostrado gran capacidad de adaptación por lo que el ajuste de políticas y la operatividad en todos sus ramos es ahora normal.

El apetito de riesgo de la Administración es conservador y ha sido consistente en los últimos años donde existe independencia de las funciones de administración de riesgos, así como comprensión y participación de la alta dirección en asuntos de



administración de riesgos.

No existen problemas relacionados con debilidades significativas en el ámbito de control interno, los estados financieros son presentados a tiempo y no han existido en los últimos tres años opiniones de auditoría desfavorables.

Gobierno Corporativo

La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo responsable que hace cumplir las decisiones tomadas por la alta gerencia.

La Compañía ha dado cumplimiento con las disposiciones del regulador y adaptado varios procesos en los últimos años tras nuevas regulaciones locales, ampliando su personal y creando nuevas áreas. Dichas áreas comprenden temas sensibles como la Administración de Riesgos, cuyas políticas y procedimientos ya están siendo implementados. Se ha observado que, en materia de Riesgos, la Compañía ha dado cumplimiento con lo dispuesto con la normativa local.

Objetivos estratégicos

Chubb Seguros Ecuador plantea objetivos anuales y de mediano plazo los cuales permiten fomentar la sostenibilidad y rentabilidad del negocio, contemplando varios factores regulatorios y de industria mencionados en la sección de perfil operativo y riesgo sistémico.

La Compañía contempla para el año 2016 una reducción del negocio de alrededor 2.3% que va de la mano con una industria y ambiente operativo que experimenta transiciones en una economía en desaceleración. En cuanto a la rentabilidad, si bien la Compañía mantendrá niveles positivos, estos se estiman no alcanzarán los niveles observados en el año 2015. Esto debido a importantes ajustes generados por la cancelación de haberes tributarios y por nuevas regulaciones (Cosede) que en conjunto se estima presione la utilidad en alrededor de USD 3MM.

Por otro lado, desde el punto de vista operativo, la Compañía espera aprovechar la experiencia de Chubb en ramos de propiedad y la capacidad de reaseguro que tiene Chubb, donde es altamente reconocido. Con esto se estima impulsar los ramos relacionados a esta actividad. También, se inicia el lanzamiento de un nuevo producto con coberturas para viajes, donde se espera ampliar el espectro de productos que ofrece la Compañía.

La Compañía ha logrado ampliar y espera seguir la tendencia de ampliación de canales de carácter

masivo, tanto a través de instituciones financieras como importantes redes comerciales en las principales ciudades del país.

Para el cumplimiento de estos objetivos, la compañía cuenta con un plan estratégico de actividades, donde reporta continuamente a su Casa Matriz quien ejerce un estricto control sobre la operación de la Compañía.

Implementación-Ejecución

La Administración emite de forma anual el informe a la Junta General de Accionistas el cual lleva el seguimiento del diseño, la implementación y resultados de la aplicación de las mencionadas estrategias.

Chubb Seguros Ecuador ha sido sumamente diligente al lograr cumplir en su totalidad las nuevas medidas regulatorias (capital, reservas, porcentajes de cesión, participación de títulos valor en el portafolio de inversiones obligatorias, etc.), además de generar importantes resultados en el ejercicio 2015, los cuales superaron los del año anterior.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Grant Thornton del Ecuador para el año 2015; y para los años 2014 y 2013 se utilizaron los informes auditados de la firma PwC del Ecuador. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

Se debe tomar en cuenta que los cálculos de algunos indicadores e índices financieros varían de los emitidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Evaluación Financiera

Rentabilidad

En un ambiente operativo que se ha dificultado por la situación macroeconómica del país, junto a la adopción de nuevas regulaciones en la industria, la Compañía ha logrado incrementar las primas suscritas netas durante los últimos años pasando de USD 133.2MM de primas emitidas en 2013 a USD 135MM en 2015 (USD 134.4MM en 2014). Además, la



Compañía ha conseguido mantener altos niveles de rentabilidad, donde registra USD 5.7MM de utilidad neta en 2013, USD 4.8MM en 2014 y USD 5.2MM en 2015. Esto producto de varios factores como mayores eficiencias en el proceso de pago de siniestros, especialmente en el ramo de vehículos. Este ramo cuenta con una nueva herramienta informática, que facilita la toma de decisiones en factores claves como costos de repuestos.

Por otro lado, la Compañía se beneficia de los resultados obtenidos de auditorías internacionales realizadas por el grupo al que pertenece, lo que genera una mejor cultura de control y de mejores prácticas en el medio.

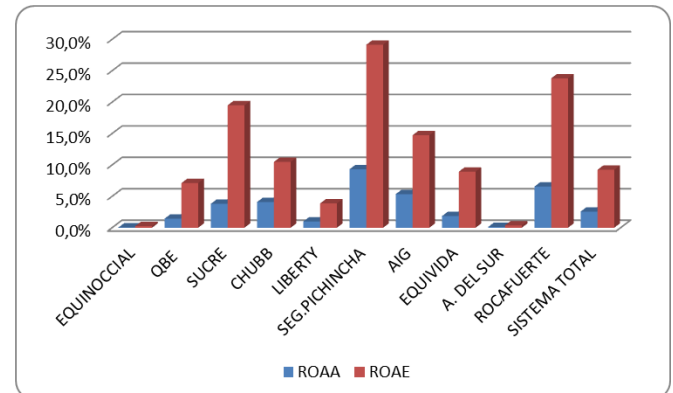
Las principales variaciones en el ingreso con respecto al año anterior corresponden a: disminución del 3.4% en primas emitidas (USD -6.7MM), comisiones recibidas que disminuyeron en 35.1% (USD -11.2MM) y otra importante disminución se evidenció en recuperaciones y salvamentos de siniestros en 38.9% (USD -8.5MM). Estas variaciones corresponden principalmente a las nuevas condiciones contractuales con los reaseguros de sus principales ramos, en donde se cede mucho menos cumpliendo con los límites establecidos por la norma vigente. Esto ha generado una mayor retención del riesgo y sumado a la contracción en la producción producto de la desaceleración de la economía del país, ha influido en una disminución total de los ingresos en USD 26.3MM.

Por esta razón, las primas de reaseguros cedidos disminuyen notablemente en 32.6% (USD -28.5MM) a diciembre 2015 con respecto al año anterior. Al incrementar la retención, también se constituyen nuevas reservas para enfrentar los riesgos asociados.

Para el término del año 2015, la Compañía muestra cierta volatilidad en sus tendencias de rentabilidad, al observar una disminución en la utilidad neta en el periodo 2013-14 del 15% y otra vez un aumento en el periodo 2014-15 en 8.5%. Sin embargo, los indicadores de rentabilidad siempre han mostrado fortalezas de la institución y se ubican sobre la media del sistema. A dic-15 mantienen un ROAA (Return on Average Assets) del 4.6% (4.7% en dic-14), superior a la media del sistema asegurador del 2.6%.

Si bien el indicador ROAE (Return on Average Equity) muestra un descenso pasando de 15.9% en dic-13 a 11.1% en dic-15 (11.4% en dic-14) es debido a la combinación del importante volumen del patrimonio como el de la variación en la utilidad con respecto a años anteriores. Este indicador también se compara favorablemente con respecto a la media del sistema

que se ubica en 10%.



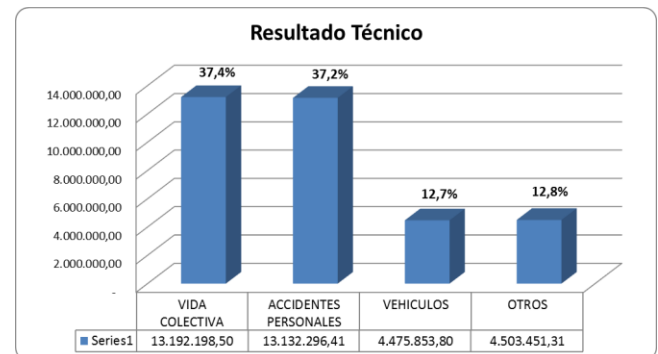
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

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

A diciembre 2015, el indicador resultado operativo / prima devengada, mejora con respecto al año anterior y pasa de 3.8% en 2013; 3.4% en 2014 a 4.6% en 2015 (Sistema de seguros: 2.9% dic-15).

Dada la nueva relación contractual con sus reaseguradores debido a las nuevas condiciones de cesión/retención en los ramos más importantes de la compañía, la constitución de reservas aumenta en 2015 en un 20.8% con respecto al 2014 pasando de USD 37.4MM a USD 45.2MM y representa el 17.5% del total de egresos.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

La participación por ramos muestra al ramo de Vida Colectiva como el más rentable con una participación del 37.4% del resultado técnico y mantiene un 15.2% de participación en prima emitida neta a diciembre 2015. Este ramo, además representa el 16.3% del total de siniestros pagados (-22.3% con respecto al año anterior), siendo el tercer ramo más significativo por este concepto. El ajuste realizado en reservas cumple con los requerimientos de una retención del 95% del riesgo. Los gastos administrativos representan el 14.3% del total, siendo cuarto ramo más representativo en este rubro.



El ramo de mayor relevancia por prima emitida neta es Accidentes Personales con el 31.7%. Este ramo es el segundo de mayor rentabilidad casi en los mismos niveles del ramo de Vida Colectiva y alcanza los USD 13.1MM a dic-15. Presenta un gasto importante en siniestros pagados y representa el 20.1% del total (segundo ramo de mayor representación en siniestros). Los gastos administrativos son los más relevantes en este ramo y representan 32% del total.

El ramo de Vehículos tiene una participación importante en prima emitida neta del 20.6% a dic-15. Además, este ramo presenta un resultado técnico importante para la Compañía de aproximadamente USD 4.5MM, ocupando el tercer lugar de los ramos más rentables. El monto de siniestros pagados es el más alto y representa el 39.8% del total. Los gastos administrativos en este ramo son los segundos más relevantes y ascienden al 20.8% del total registrado a dic-15.

En el resto de ramos que opera la Compañía, comprenden participaciones menores a los ramos mencionados, sin embargo, cabe mencionar que entre los demás ramos que aportan una suma significativa a los resultados de la Compañía se encuentra el ramo de Incendio y Líneas Aliadas con un resultado técnico de USD 1.8MM, Transporte y Robo con aproximadamente USD 1.2MM de resultado técnico cada uno con corte dic-15.

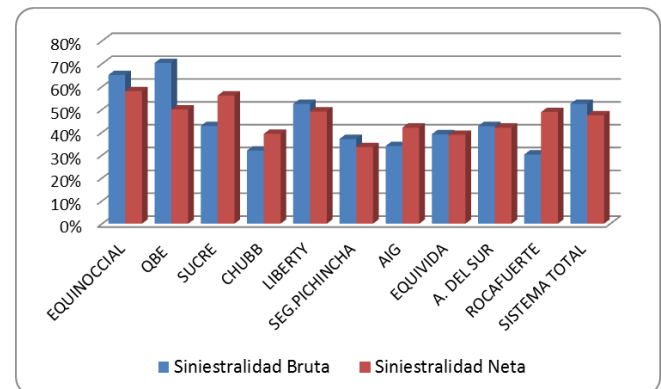
Los gastos administrativos de la Compañía representan el 7.1% del total de gastos y presentan un aumento del 18.1% con respecto al año 2014. Las principales variaciones con respecto al 2014 corresponden a gastos de personal (+16%) y servicios varios (+20%). En servicios varios, la principal variación corresponde a la provisión que se realizó por concepto de contingentes por USD 1.1MM. Dicha provisión no existía en 2014 y se la constituyó principalmente con fines de afrontar obligaciones tributarias.

La cuenta de primas de reaseguros y coaseguros cedidos presenta una importante variación, disminuyendo de USD 79.3MM en 2014 a USD 50.9MM en 2015. Esta variación obedece al cumplimiento de la retención del 95% de las primas emitidas varios ramos incluyendo los de mayor producción en los que opera la Compañía y explica la magnitud de la nueva constitución en reservas, monto que aumenta en USD 7.8MM.

La prima emitida disminuyó un 3.4% en el periodo 2014-15, sin embargo, la Compañía ha conseguido disminuir aún más los siniestros pagados en el mismo

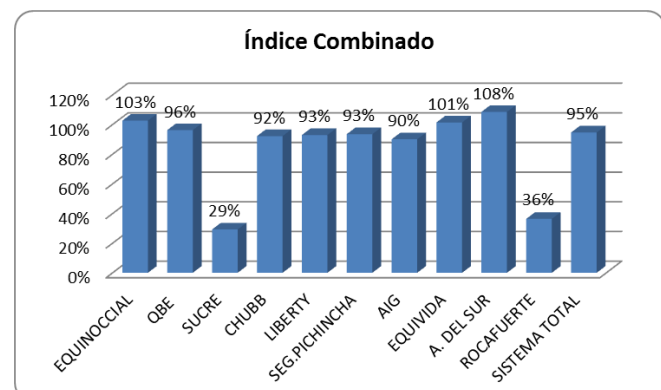
periodo que muestran una reducción del 4.7%. Este comportamiento muestra una mejor administración de recursos y eficiencias logradas en los diferentes ramos de la Compañía, especialmente el ramo de vehículos como se mencionó anteriormente.

Chubb Seguros Ecuador mantiene un indicador de siniestralidad neta del 39%, inferior al promedio del sistema de seguros del 47% a diciembre 2015. Con respecto a las aseguradoras más grandes del sistema, como se puede observar en la gráfica, mantiene indicadores relativamente inferiores a diciembre 2015.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

La Compañía con corte diciembre 2015 cerró con un Índice Combinado del 92%. Con respecto a la media del sistema de seguros (95%) se compara favorablemente, no obstante, este indicador muestra un ligero deterioro en los últimos años (dic-13: 89% y dic-14: 91%). Presenta una posición similar y hasta mejor en algunos casos si se la compara con las aseguradoras más grandes del sector con excepción de las aseguradoras Sucre y Roca fuerte.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaborado bajo la metodología de BWR con corte diciembre 2015



Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio dando cumplimiento con los requerimientos de ley, incluidos los últimos lineamientos de la resolución 218-2016-S de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera emitida el 9 de marzo de 2016. Cabe mencionar que la Compañía en su portafolio de inversiones ya cuenta con la distribución adecuada para cumplir con las exigencias de norma, aspecto que muy pocas aseguradoras han logrado cumplir.

Los principales pilares de estas políticas contemplan el establecimiento de procedimientos y controles necesarios, procurando la más alta seguridad, rentabilidad y liquidez para enfrentar los diferentes eventos y reservas. También permite conocer de manera clara y detallada, de la obligación a cumplirse por parte de los empleados de la compañía que trabajan en los procesos de inversión. Finalmente, se establecen también las responsabilidades, deberes y atribuciones del comité de calificación de inversiones.

El comité de calificación está conformado por:

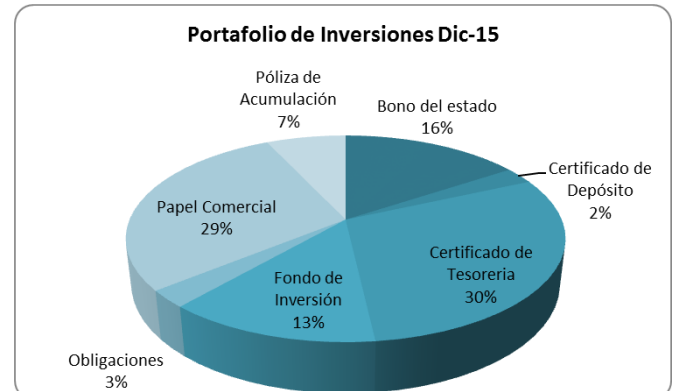
- Un vocal del directorio, que actuará como presidente del comité y tendrá el voto dirimente;
- El representante legal de la institución; y
- El funcionario de mayor rango responsable de la revisión de los riesgos de la compañía (Gerencia Técnica o unidad de Riesgo).

El gerente financiero o tesorero, o quien haga sus veces, participará obligatoriamente en el comité de calificación de inversiones, con voz informativa, sin tener derecho a voto.

Es responsabilidad del Comité de Calificación de Inversiones monitorear que las Inversiones de la Compañía sean realizadas a través del mercado bursátil, con todas las garantías en relación a liquidez, seguridad y rentabilidad de acuerdo con las políticas del directorio y las estipulaciones del regulador.

El portafolio de inversiones financieras presenta un importante incremento en 2015 pasando de USD 58.6MM en 2014 a USD 71.5MM en 2015 producto del en reservas sujetos a inversiones obligatorias. El

portafolio se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: Chubb Ecuador

Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

El riesgo de crédito del portafolio presenta una participación importante en calificaciones locales de bajo riesgo clasificadas de la siguiente manera: títulos con calificación AAA representan el 34.7%, con calificación AA el 6.5% y existe un 58.9% sin calificación que corresponden bonos del estado, certificados de inversión de entidades públicas y fondos de inversión.

Por otro lado, el 86.7% de las inversiones financieras se encuentra colocado en renta fija y el 13.3% restante en renta variable que corresponden principalmente a fondos de inversión nacionales (USD 6.1MM) y un fondo de inversión internacional (USD 2.3MM).

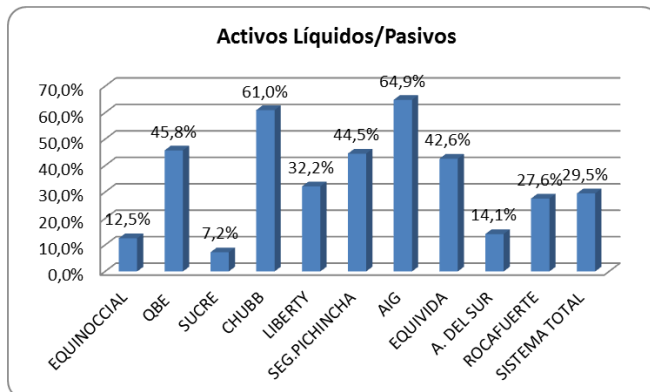
Con respecto a la disposición del regulador en mantener inversiones iguales o menores al 10% del total del portafolio en el Sistema de Bancos Privados, el portafolio evidencia el cumplimiento de dicha disposición, al mantener posiciones en dos bancos locales privados cuya participación es de 9.6% a dic-2015. Cabe mencionar que los bancos donde colocan sus inversiones son altamente reconocidos en el mercado con un adecuado perfil de riesgo.

Los indicadores de liquidez son altos y se han mantenido relativamente estables los últimos 3 años. La liquidez con respecto a sus pasivos es de las mejores del sistema comparada con las aseguradoras más grandes del sector. Este indicador se ubica en 61% en diciembre 2015 (66% en diciembre 2014) vs. 29% de la media de la industria. El indicador de activos líquidos vs. reservas más obligaciones también presenta niveles muy altos y se ubica en



111% en 2015 (113% en 2014). De igual manera este indicador se ubica muy por encima de la media del sistema del 65%.

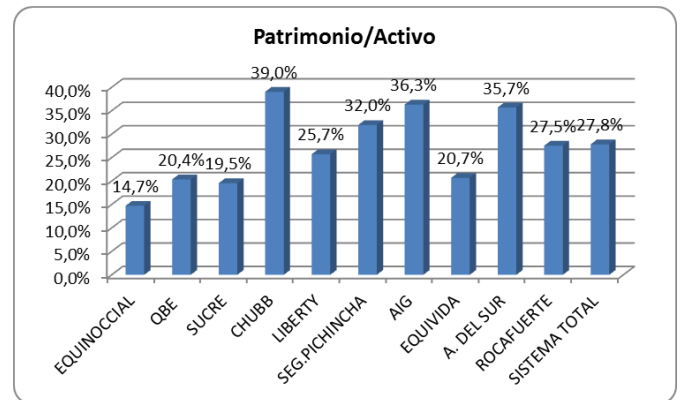
Por otro lado, la Compañía ha conseguido disminuir el indicador de primas vencidas vs. primas por cobrar, que se ubica en 20% a dic-15 (30% en dic-14; 18% en dic-13). Sin embargo, este resultado viene dado por el incremento de las primas por cobrar en USD 10MM con respecto al año anterior. Las primas vencidas netas de provisión se ubican en USD 6.7MM a dic-15 (USD 7MM en 2014 y USD 3.9MM en 2013). Al respecto la Administración comenta que el crecimiento de primas por cobrar corresponde a negocios de primas plurianuales que han ido fortaleciendo, provenientes de la cartera adquirida de la aseguradora Rio Guayas.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a diciembre 2015 es de USD 49.7MM, superior a los USD 44.5MM reportados en el mismo periodo del año anterior. Este incremento se da por las utilidades no distribuidas del año 2014 (USD 4.8MM). Actualmente el indicador Patrimonio/Activo alcanza el 39% (44% en diciembre 2014), ubicándose por encima de la media del sistema del 28%.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

Las nuevas disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD8 MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD13 MM hasta sep-2017.

A diciembre 2015, el capital pagado de la Compañía asciende a USD 16.9MM, cumpliendo con excedente el requerimiento del regulador. Además, se evidencian reservas por USD 13MM y utilidades no distribuidas de USD 19.7MM, por lo que cuenta con la solvencia suficiente para el volumen de sus operaciones.

Reservas Técnicas

La Compañía en base a la normativa vigente cumple con las disposiciones de constitución de todas las categorías de reservas (Reserva de Riesgos en Curso, Insuficiencia de Primas, Obligaciones de Siniestros Pendientes, Desviación de Siniestralidad) con la suficiente capacidad para mitigar riesgos futuros. El total de reservas pasa de USD 33.3MM en 2014 a USD 42.5MM donde el principal incremento neto (después de liberaciones) se da en las reservas de riesgo en 43.8% (USD +6.4MM), mientras el efecto neto del resto de reservas se incrementa en 14% (USD 2.8MM).

Su indicador de Reserva Técnica/Prima Retenida se encuentra por debajo de la media del sistema de seguros (74.3%), ubicándose en 57% (vs. un 68.7% registrado a diciembre 2014). Esta variación se da por la liberación registrada al haber reducido los niveles de producción. Además, los nuevos porcentajes de retención asumido por la Compañía en ramos importantes, generó un ajuste en los niveles de reservas. Esto generó cambios en los contratos de reaseguros, lo que impactó en los niveles de cuentas por cobrar y pagar con estas instituciones.

La Compañía presenta una buena posición con respecto al sistema con un indicador de reservas



totales vs. siniestros retenidos del 147.6% (151% promedio del sistema), además cuenta con el capital requerido y holgura patrimonial que le permite sostener el volumen de sus operaciones.

Retención y Reaseguros

La Compañía mantiene contratos suscritos de reaseguros vigentes hasta la fecha de nuestra revisión con su relacionada del exterior ACE Property and Casualty Insurance Company e importantes reaseguradoras internacionales como: Hannover Ruckversicherungs Aktiengesellschaft y RGA Reinsurance Company.

La compañía mantiene contratos bajo las modalidades de cuota parte, exceso de pérdida y catastrófico. A continuación, se presenta un extracto de estas coberturas:

Modalidad Cuota Parte

- Ramos de incendio y líneas aliadas con un límite de hasta USD 2.5MM, cesión de 80% (retención del 20%).
- Ramos de montaje de maquinaria y todo riesgo con un límite de hasta USD 39.7MM, cesión del 86.5% (retención del 13.5%).
- Ramos de Transporte con un límite de hasta USD 500M, cesión del 80% (retención del 20%).
- Ramos de pequeña y mediana empresa, responsabilidad civil, errores y omisiones con un límite de hasta USD 1MM, cesión del 80% (retención del 20%).
- Ramos de directores y oficiales, bancos y entidades financieras con un límite de hasta USD 3.5MM, cesión del 80% (retención del 20%).
- Ramos de fianzas con un límite de hasta USD 8MM, cesión del 93.75% (retención del 6.25%).

Modalidad de exceso de pérdida

- Ramos de incendio y líneas aliadas, calderas y maquinarias: USD 247.5MM en exceso de USD 2.5MM.
- Ramos de montaje de maquinaria y todo riesgo: USD 210.3MM en exceso de USD 39.7MM.
- Ramos de transporte: USD 149.5MM en exceso de USD 500M.
- Ramos de pequeña y mediana empresa: USD

245MM en exceso de USD 5MM.

- Ramos de responsabilidad civil: USD 99MM en exceso de USD 1MM.
- Ramos de errores y omisiones: USD 19MM en exceso de 1MM.
- Ramos de directores y oficiales, bancos y entidades financieras: USD 31.5MM en exceso de USD 3.5MM.
- Ramos de accidentes personales y salud: USD 9.6MM en exceso de 350M.
- Ramos de vida: USD 500M en exceso de USD 40M.
- Mala práctica médica: USD 4.85MM en exceso de USD 150M.

Contratos Catastróficos

- Ramos de incendio y líneas aliadas, seguros de computadoras, calderas y maquinarias, montaje de maquinaria, todo riesgo contratista, transporte, pequeña y media empresa hasta USD 640MM en exceso de USD 10MM.
- Ramos de accidentes personales y vida hasta USD 399MM en exceso de USD 1.5MM.

En relación a su patrimonio, el programa de reaseguros debe ser un elemento de protección para la Compañía y sus grupos de interés como accionistas, clientes, etc. Con este fin, la Administración ha demostrado un fiel cumplimiento a la normativa en cuanto a retención, constitución de reservas y capitalización que le permitirán hacer frente a sus obligaciones.

En marzo de 2015, la normativa establece la retención obligatoria del 95% para los ramos de vida grupo, vida individual, vehículos, accidentes personales y asistencia médica. Chubb Seguros Ecuador, opera en los todos estos ramos con excepción de Vida Individual, los cuales presentan un alto nivel de retención en la mayoría de sus pólizas. A nivel global, la Compañía presenta un incremento de la retención y se ubica en 56% vs. un 36% observado en 2014 debido al cumplimiento de la normativa en los ramos mencionados.

El ramo de accidentes personales mantiene un 87% de los riesgos vigentes en una suma asegurada promedio de USD 7.5M (de un total de aproximadamente 605 mil pólizas). El ramo de vida colectiva mantiene el 81% de los riesgos vigentes en



una suma asegurada promedio USD 37.5M (No. de pólizas: 10 mil). Finalmente, el tercer ramo más significativo de la Compañía, vehículos, mantiene el 92% de los riesgos vigentes en una suma asegurada promedio de USD 27.2M de aproximadamente 27 mil pólizas. Todos estos ramos cumplen con la retención requerida del 95% a partir de la fecha establecida por la normativa. En el ramo de Accidentes Personales, la liberación de primas diferidas de años anteriores muestra un porcentaje global de retención menor a la fecha de nuestra revisión.

La calificadora considera que el programa de reaseguros es adecuado, tomando en cuenta la atomización de los riesgos consistente con el perfil de la cartera. Adicionalmente no han existido cambios en el programa de reaseguros, excepto por los requeridos por la regulación ecuatoriana.

Administración de Riesgos

Si bien el sector asegurador se encuentra en una etapa de transición en cuanto a la creación de unidades de Riesgo en sus organizaciones, así como el diseño e implementación de políticas y procedimientos para que rijan dichas unidades, Chubb Seguros Ecuador presenta una sólida estructura interna orientada en mitigar riesgos inherentes al sector de seguros y cumple todos los requerimientos de ley sobre este aspecto, incluyendo temas relevantes como la conformación del Comité de riesgos y una operatividad funcional dentro de la organización al fomentar una cultura activa de riesgos.

Riesgo Operativo: La Compañía ha desarrollado un esquema de gestión de riesgos que considera el entorno económico, legal y regulatorio del país. Para esto, cada área de la empresa se ha fortalecido con un mayor conocimiento de los riesgos a través de capacitaciones realizadas sobre el tema. Cada área es responsable de la gestión de una matriz de riesgo en donde, un administrador de riesgos es el encargado de identificar posibles riesgos y evaluar la probabilidad e impacto dentro de la organización. Los niveles directivos están en capacidad de decidir si el riesgo se debe asumir, compartirlo, evitarlo o transferirlo.

Riesgo de Suscripción: La Compañía posee un procedimiento de suscripción estricto, el cual mitiga el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados y también en la incursión de nuevos negocios dada la estrategia prevista de introducción de nuevos productos. La suscripción está en concordancia con el apetito de riesgo conservador de la Administración y apoya notablemente los procesos

seguidos en el ejercicio de la actividad.

Riesgo de Tarifación: Este proceso utiliza modelos especializados utilizados por el grupo al que pertenece con altos estándares técnicos. La Compañía cuenta con el personal (asesoramiento de un actuario local y de aquellos pertenecientes al grupo en el extranjero) y la experiencia necesaria para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, adaptando de ser necesario nuevas tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización.

La tarificación para todos sus productos toma en cuenta las características especiales de los mismos, cumpliendo criterios estadísticos y cubriendo factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros.

Riesgo de Concentración: Geográficamente la producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias del Guayas y Pichincha y representan el 56.1% y 35.8% de la prima emitida respectivamente. Con respecto a la suma asegurada representan el 68.4% y 29.7% respectivamente. El resto de regiones del país mantienen participaciones menores al 3.3% en prima emitida.

Existe concentración entre los 25 clientes más grandes de la Compañía al representar el 39.1% de la prima neta emitida con corte dic-15. Cabe mencionar que cada uno de estos clientes mantiene pólizas de varios ramos, lo que indica cierta diversificación.

El detalle de siniestros de mayor cuantía solicitado a la compañía muestra para el año 2015 que 10 siniestros en 6 diferentes ramos, representan el 14.2% del total de siniestros pagados. El valor promedio de estos siniestros asciende a USD 188M.

La deuda total de los 25 deudores más grandes de cartera vencida asciende aproximadamente a USD 3.3MM en dic-15 y concentran el 49.1% de las primas vencidas netas de provisión (9.9% de las primas por cobrar).

Riesgo de Insuficiencia de Reservas y Riesgo de Desviación: Mediante resoluciones de la Junta Bancaria No. JB-2014-3001 y JB-2014-3085, se ha establecido una nueva metodología para la clasificación y valoración de las inversiones y para el cálculo de las reservas por insuficiencia de primas y desviación de siniestralidad respectivamente. Dichas resoluciones entraron en vigencia a partir de enero del 2015. Según los comentarios expuestos por la Administración, han considerado dichas medidas, acatando las mismas en la medida de las necesidades



de la organización. Los efectos y reclasificaciones necesarias para cumplir con esta regulación no han generado impactos importantes en la operatividad actual, lo cual se refleja en los niveles de rentabilidad positivos.

Riesgo de Catástrofes: la compañía, de acuerdo a sus análisis internos en cuanto a la evaluación, control o transferencia de este riesgo contempla la mitigación del mismo a través de los contratos de reaseguros que mantienen para aquellos eventos que supongan un peligro a la salud financiera de la compañía.



Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Resultado Operativo:

Las principales diferencias para el cálculo del resultado Operativo entre BankWatch Ratings (BWR) y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) son:

- BWR resta la prima cedida del resultado técnico. La SCVS no resta las primas por reaseguros no proporcionales. BWR considera toda la cuenta 41 (Gastos de administración).
- La SCVS no considera la cuenta 410113 “Participación de Utilidades” como parte de gastos de administración.
- BWR considera toda la cuenta 42 (Comisiones Pagadas) como parte de los costos operativos. La SCVS no considera la cuenta 420490 “Comisiones pagadas por otros conceptos-Otros” como parte del resultado operativo.
- BWR considera toda la cuenta 52 “Comisiones recibidas” como parte del margen de contribución. La SCVS considera todas las comisiones recibidas salvo la cuenta 5204 (“Por otros conceptos”).
- BWR considera como gastos de administración las provisiones de otros impuestos y contribuciones, y gastos de amortización y depreciación de activos, la SCVS no las considera. BWR considera dentro de la prima neta devengada las reservas de riesgo en curso y seguros de vida y a las demás reservas técnicas, las incluye en el cálculo de siniestros netos.

Índice combinado

BWR calcula el índice combinado de la siguiente manera: (Siniestros incurridos netos+ Costos de operación netos)/ Prima devengada retenida.

Activos líquidos vs reservas

El indicador Activos/ Reservas se calcula de la siguiente manera: Activos Líquidos/ (Obligaciones con asegurados+reservas técnicas).



Resumen Financiero

BALANCE GENERAL	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
ACTIVOS					
Caja y bancos	53.315	2.005	4.172	2.137	3.869
Inversiones Financieras	732.375	44.880	50.723	52.233	63.636
Valores Negociables de corto plazo	345.050	26.049	35.212	35.471	43.486
Público	41.004	24.200	34.846	24.384	19.020
Privado	304.047	1.849	366	11.087	24.466
Valores Negociables de largo plazo	235.122	12.712	8.533	12.371	11.710
Público	142.805	12.712	8.533	12.371	10.000
Privado	92.317	0	0	0	1.710
Servicio de rentas internas	1.784	2.912	5.063	2.358	0
Otras inversiones financieras	7	0	0	0	0
Internacional	27.287	3.168	1.946	1.993	0
Valores Negociables de Renta Variable	122.073	0	0	0	8.440
Local	105.903	0	0	0	6.138
Extranjero	16.171	0	0	0	2.303
Provisión de Inversiones	-2.064	-10	-89	-10	0
Préstamos	3.116	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3.116	0	0	0	0
Primas por Cobrar	462.012	19.318	22.414	23.569	33.614
Vencidas netas de Provisión	149.931	3.457	3.942	7.063	6.650
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	807.123	10.667	8.206	6.735	7.980
Inmuebles y Activo Fijo	139.115	2.408	3.452	4.187	4.000
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	24.248	0	0	0	0
Otros Activos	253.355	13.526	12.499	12.456	14.312
Activos Diferidos	95.807	11.311	10.685	10.662	10.562
ACTIVO TOTAL	2.447.295	92.804	101.465	101.317	127.411
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	753.804	14.873	19.285	18.498	21.215
Por Siniestros	671.641	10.812	10.493	9.433	11.310
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	82.164	4.061	8.792	9.065	9.906
Reservas Técnicas	296.577	13.919	14.568	14.794	21.256
De Seguros de Vida	48.472	324	396	6	2
De Riesgo en Curso	222.981	13.595	13.644	14.609	21.025
Otras	25.124	0	527	179	228
Obligaciones Financieras	29.807	1.019	0	249	0
Sobregiros (crédito)	12.529	1.019	0	249	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	306.770	10.631	5.374	3.598	5.757
Cuentas por Pagar	87.407	5.374	6.579	7.472	8.572
Otros Pasivos	422.118	16.401	15.923	12.434	20.875
Primas Anticipadas	72.601	4.047	5.063	8.369	13.433
Reaseguros no Proporcionales	77.531	126	599	448	226
PASIVO TOTAL	1.883.955	61.198	61.730	56.796	77.675
	0				
PATRIMONIO	0				
Capital Pagado	289.122	14.473	16.973	16.973	16.973
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0
Reservas	204.330	7.720	8.289	12.529	13.050
Utilidades no Distribuidas	61.888	9.414	14.474	15.020	19.713
PATRIMONIO TOTAL	563.340	31.607	39.736	44.521	49.736



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
Primas Suscritas Netas	801.684	138.904	133.207	134.382	135.011
Primas Devengadas	799.897	134.840	133.157	133.417	128.594
(-) Prima Cedida	296.532	86.779	83.065	84.959	54.065
Prima Devengada Retenida	503.365	48.061	50.092	48.459	74.528
(-) Siniestros Pagados	491.697	53.055	40.905	42.780	40.766
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	7.557	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	247.087	28.204	20.516	20.999	11.984
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	14.665	1.762	1.052	977	1.450
(-) Reservas de Siniestros Netas	-35.481	-765	-4.694	-179	-1.989
Siniestros Incurridos Netos	272.984	23.854	24.030	20.983	29.321
(-) Gastos de Adquisición	132.347	33.959	35.657	36.889	39.369
(-) Gastos de Administración	155.567	13.560	15.105	18.062	20.755
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65.640	27.258	29.705	31.986	20.768
Costos de Operación Netos	222.274	20.261	21.057	22.965	39.356
Resultado de Operación	8.107	3.946	5.005	4.511	5.851
Ingresos Financieros	26.839	2.163	2.231	2.683	2.140
Gastos Financieros	7.623	219	136	153	282
Otros	-9.422	-334	325	-251	-62
Utilidad Antes de Impuestos	17.901	5.556	7.424	6.789	7.647
Impuesto sobre la Renta	6.289	1.379	1.737	1.986	2.434
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	11.612	4.177	5.687	4.803	5.213

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	598,8%	8,0%	7,8%	8,1%
% de Retención (sobre base devengada)	63%	36%	38%	36%	58%
Siniestralidad Incurrida Bruta	67%	40%	34%	32%	33%
Siniestralidad Incurrida Neta	54%	50%	48%	43%	39%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	25%	27%	28%	31%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	10%	11%	14%	16%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	44%	42%	42%	47%	53%
Resultado Operativo / Prima Devengada	1,0%	2,9%	3,8%	3,4%	4,6%
Índice Combinado	98%	92%	90%	91%	92%
Índice Operativo	95%	88%	86%	85%	90%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,8%	4,0%	4,2%	5,2%	2,5%
ROAA	1,0%		5,9%	4,7%	4,6%
ROAE	4,1%	#N/A	15,9%	11,4%	11,1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	2,3%	8,7%	11,4%	9,9%	7,0%

Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio (x)	3,34	1,94	1,55	1,28	1,56
Reservas/Pasivo	56%	47%	55%	59%	55%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	2%	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	30%	22%	11%	7%	8%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,79	1,52	1,26	1,09	1,50
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,85	4,39	3,35	3,02	2,71
Patrimonio/Activo	23%	34%	39%	44%	39%
Patrimonio Ajustado/Activo	13%	19%	27%	32%	28%
Endeudamiento Neto	5,13	3,46	2,81	2,36	3,06
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	2,60	0,59	0,30	0,21	0,23

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	38%	97%	116%	113%	111%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	37%	97%	116%	113%	111%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	21%	46%	64%	66%	61%
Activo Fijo/Activo Total	6%	3%	3%	4%	3%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	18%	18%	30%	20%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	104,3%	59,9%	67,6%	68,7%	57,0%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	29,5%	29,0%	29,1%	30,5%	28,5%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	214,7%	115,9%	166,0%	152,8%	147,6%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	60,6%	56,0%	71,5%	67,9%	73,9%



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2016.