

Ecuador
Fortaleza Financiera

Chubb Seguros Ecuador S.A.

Calificación

dic-2016	jun-2017	dic-2017
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Las empresas aseguradoras ubicadas dentro de esta categoría mantienen una buena estructura financiera y el manejo de riesgos técnicos es admisible, lo que determina una buena capacidad para cumplir sus obligaciones. Los factores de riesgo son relativamente mayores y se prevé que el impacto de cambios en el negocio y la economía sean materiales, aunque todavía manejables. Son evidentes algunos obstáculos menores, pero éstos no son serios y/o manejables a corto plazo.

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2016	dic-2017
Prima Neta Emitida	132,534	141,830
Activos	146,235	148,976
Patrimonio	53,992	49,102
Resultados	7,983	4,211
Índice Combinado		
Ajustado BWR	88.5%	94.7%
ROAA (%)	5.8%	2.9%

Contactos:

Carlos Ordoñez
(5932) 292 2426 - ext. 105
cordonez@bwratings.com

Patricio Baus
(5932) 292 2426 - ext. 114
pbaus@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió mantener 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 tiene una calificación internacional de “A+” otorgada por Fitch Ratings. El vínculo de Chubb Ecuador con el grupo Chubb se relaciona al uso de marca, apoyo patrimonial, técnico, administrativo y de control de riesgos; así como el liderazgo en el programa de reaseguros y de mejores prácticas del negocio asegurador. 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.

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

Rentabilidad Adecuada basada en una alta calidad de suscripción. La compañía mantiene niveles de rentabilidad positivos y que generalmente se han encontrado sobre la media del sistema, aunque en 2017 disminuye por el crecimiento de las reservas de riesgo en curso generado por cambios en su programa de reaseguros. Los buenos resultados operativos de la aseguradora son posibles gracias a una política adecuada de suscripción, que le permite mantener una siniestralidad menor que la mayoría de sus pares en sus ramos principales, unido a un nivel de retención de riesgos creciente en ramos donde tiene capacidad y experiencia.

Adecuada calidad de activos y sólidos niveles de liquidez. El portafolio de inversiones evidencia una adecuada gestión del riesgo de crédito y un enfoque hacia la liquidez. Los indicadores de liquidez mantienen históricamente una cobertura holgada y superior al promedio del sistema respecto de las obligaciones con asegurados y el pasivo total.

Ambiente de control adecuado. El estilo administrativo, estructura de procesos, controles implementados y operaciones regulares en áreas estratégicas se encuentran alineados con las disposiciones locales e internacionales. Estos a pesar de solventar las necesidades de la organización, se mantienen en un proceso de mejora continua para mitigar riesgos actuales y futuros.

Programa de reaseguros adecuado y reserva que cubre su mayor retención catastrófica. En función del programa de reaseguro vigente, la mayor retención de la aseguradora por evento catastrófico representa el 5.1% del patrimonio de diciembre-2017, el mismo que estaría cubierto con la reserva catastrófica que la compañía mantiene en su balance. Los contratos de reaseguros se realizan con compañías de su mismo grupo y con otras de alto prestigio y altas calificaciones crediticias a nivel internacional, por lo cual el riesgo de contraparte se considera bajo.



Niveles de capitalización adecuados con tendencia a disminuir. Los índices de capitalización son superiores a los del promedio del sistema y se consideran adecuados para cubrir los riesgos propios del negocio aunque se aprecia una tendencia a disminuir por el pago de dividendos del 2017.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional y la consistencia en los procesos de suscripción y tarificación. La calificación podría verse presionada si la decisión o capacidad de soporte demostrado por el grupo internacional se reduce o si la evolución del entorno económico y/o normativo muestra un deterioro significativo en los resultados proyectados de Chubb Seguros Ecuador.



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.

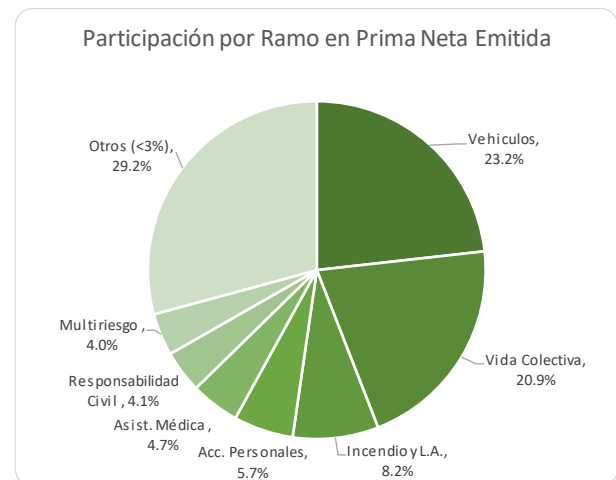
Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

A diciembre-2017 existen 30 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 12 trabajan únicamente en ramos generales y las 18 restantes son mixtas, es decir tienen autorización para emitir pólizas tanto de vida como generales. El mercado se encuentra moderadamente diversificado, ya que la principal aseguradora mantiene un 16.8% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 70.2% del mercado. En 2017 dejan su actividad seguros Constitución, Long Life y Balboa, por liquidación, y seguros Rocafuerte, por fusión por absorción con Seguros Sucre. Adicionalmente, en enero 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a la aseguradora Colvida, con la intención de fusionarla.

De los 35 ramos que tuvieron producción en 2017, los más grandes medidos por su prima neta emitida siguen siendo Vehículos (23.2%), Vida Colectiva (20.9%), Incendios y Líneas Aliadas (8.2%), Accidentes Personales (5.7%), Asistencia Médica (4.7%), Responsabilidad Civil (4.1%) y Multiriesgo (4.0%). En conjunto mantienen el 70% de la producción neta del sistema.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB) en comparación al promedio de la región (3.2%¹), por lo cual se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo. No obstante, en el corto plazo y con un entorno de menor demanda, se aprecia un incremento de la presión competitiva.

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad para el sector asegurador debido a los constantes cambios normativos; el terremoto suscitado en abril 2016, que generó siniestros pagados por USD 543 millones, y el entorno económico ha sido de poco dinamismo desde el 2015.

¹

<https://www.eluniverso.com/noticias/2018/04/03/nota/6695959/cultura-sobre-seguros-baja-penetracion> sobre el Estudio sobre cultura de seguros en Ecuador realizado por Liberty Seguros.

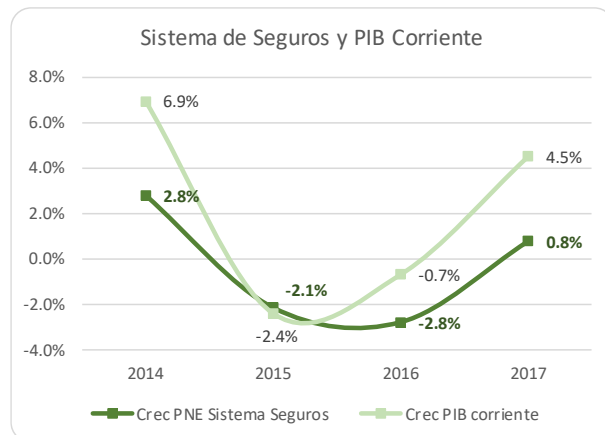


No obstante, la eficacia de los programas de reaseguros y especialmente de la cobertura catastrófica de la mayoría de las aseguradoras se probó con éxito en 2016. Las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros (netas de cuentas por pagar a los mismos) al 2017 han recuperado su tamaño relativo en relación a la producción anual en casi la totalidad de casos.

En 2017 la rentabilidad del sistema se ha mantenido en niveles positivos en general. De las 30 aseguradoras y reaseguradoras, únicamente dos presentaron un resultado técnico negativo (8 en 2016) según el cálculo realizado por el regulador, y 3 terminaron con pérdida neta (6 en 2016). Es importante aclarar así mismo, que la industria de seguros se ha beneficiado en los dos últimos años de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

La utilidad neta agregada llega a USD 70.6 millones en 2017, monto superior en 11% a la del 2016. Los resultados del ejercicio representan un 4.3% de la prima neta emitida (3.9% en 2016).

Como se aprecia en el gráfico siguiente, en 2017 la prima neta emitida del sistema de seguros registró un crecimiento anual de 0.8%, inferior al crecimiento de la economía en términos corrientes, y se ubicó en USD 1,638 millones. Los ramos de vida mostraron un mayor dinamismo (6.6%), así como los de Asistencia Médica (17.7%) y Accidentes Personales (5.8%). En contraste, los ramos asociados con la cobertura de daños se contrajeron (-2.4%).



PNE = Prima neta emitida

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

Dentro de los ramos de cobertura de daños, los que mostraron un mejor comportamiento medidos por el crecimiento en su prima neta emitida fueron los de Riesgo Técnico (12.4%), Dinero y Valores (51.6%) y Riesgos Especiales (15.2%), ramos de Riesgo de Crédito (13.3%) y Riesgos Especiales (15.2%), y

Responsabilidad Civil (6.9%). En contraste, los que se redujeron con mayor fuerza fueron los segmentos de Lucro Cesante por Incendio (-8.1%), Fianzas (-12.6%), Marítimo (-17.9%), Aviación (-19.6%), Fidelidad (-14.2%), Bancos e IFIs (-24.2%), y Multiriesgo (-14.4%).

La prima devengada retenida del sistema aumentó en 14.9% en 2017, para llegar a USD 1,018 millones. El crecimiento provino principalmente de una mayor retención agregada de riesgo, como efecto de las regulaciones vigentes, y de una nueva liberación de reservas de riesgo en curso, especialmente en el ramo de Asistencia Médica, igualmente por disposición legal.

En este último año los siniestros pagados y los siniestros incurridos netos tienden a regularizarse frente al 2016, aunque mantienen un crecimiento acumulado de 5.6% y 3.3%, respectivamente, frente al 2015. Esto, pese al decrecimiento acumulado de 2% en el mismo período de la prima neta emitida. No obstante, el alto crecimiento de la producción devengada retenida hace que la siniestralidad bruta y neta disminuyan a 46% y 42% respectivamente (67% y 46% respectivamente en 2016, 47% en 2015 en ambos casos).

Con respecto a los gastos de operación, tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. Los primeros debido a la mayor presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres, y los segundos como efecto del fortalecimiento del área técnica y de riesgos local que ha requerido la mayor retención y las reformas legales relacionadas. Al mismo tiempo, dada la menor cesión a reaseguros, el sistema recibió un 14.1% menos de comisiones de reaseguradoras, que buscan asumir parcialmente dicho costo.

Dado el entorno económico actual, en 2018, esperamos que un crecimiento modesto del sector asegurador, aunque ciertos ramos podrían mostrar mayor recuperación. Se esperaría que el importante incremento de venta de vehículos que se aprecia en los primeros meses del año impuse el ramo automotriz, aunque también podrían generar mayor presión competitiva y por tanto una tarificación más ajustada.

En el primer trimestre del 2018 se puede observar un crecimiento interanual de la prima neta emitida y de la prima devengada retenida de 0.5% y 5.1% respectivamente, y al mismo tiempo una caída en la utilidad antes de impuestos de 6.9%, principalmente por un mayor peso de los gastos de operación. Los ramos que más participan en el crecimiento son los de vida colectiva, Incendio y Líneas Aliadas;



Vehículos; Equipo Electrónico y Accidentes Personales, mientras que el ramo con mayor contracción en dólares es el de Multiriesgo, seguido por Todo Riesgo Contratistas.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- Mediante resolución SCVS-INS-2018-0024 de fecha 18 de mayo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la Norma Para el Ejercicio de las Actividades de Asesores Productores de Seguros, Intermediarios de Reaseguros, y Peritos de Seguro.
- Por medio de la resolución SCVS-INS-2018-0007, del 19 de marzo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la norma para la determinación de cláusulas obligatorias y prohibidas del contrato de seguro, mediante la cual se establecen los parámetros con los cuales se debe suscribir una póliza en el contexto de especificaciones y prohibiciones dentro del contrato de seguros.
- Bajo resolución SCVS-INS-2018-0009, del 7 de marzo de 2018, la SCVS expide la Norma para el Registro de Reaseguradores e Intermediarios de Reaseguros no Establecidos en el País. Las entidades extranjeras de reaseguro deben solicitar al Superintendente de Compañías, Valores y Seguros su inscripción en el registro pertinente, acompañando la calificación de rating internacional y certificado de operación del país de domicilio. Estas no podrán tener calificación inferior a BBB- de Fitch, Moody's o S&P ni menos de B+ de A.M. Best.
- Con fecha 7 de febrero de 2018, bajo resolución SCVS-INS-2018-00006, la SCVS reforma la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, compañías de reaseguros y empresas de medicina prepagada y para la calificación de personas naturales o jurídicas que los prestan: Las personas naturales a calificarse deben acreditar servicios actuariales de al menos 3 años y por lo menos una prestación actuarial a una empresa de seguros o de salud prepagada; contar con un título profesional de actuario en ciencias actuariales, o título académico universitario de las ramas de estadísticas, economía, matemáticas o finanzas.
- El 12 de enero de 2018, por medio de resolución SCVS-INS-DNA-2018-00032, la SCVS resolvió declarar a TOPSEG Compañía de Seguros S.A. en estado de liquidación forzosa, por no cumplir con la obligación legal de mantener los requerimientos de solvencia, y no cubrir el déficit de inversiones obligatorias.
- Mediante la resolución 432-2017-S del 29 de diciembre de 2017, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (CRMFVS). Se incrementa de 30% a 60% el cupo de inversiones de renta fija en el sector real y de 35% a 40% las inversiones de renta variable, a ser admitidas para cubrir el requerimiento de inversiones obligatorias de compañías de seguros. También se indica que "para el cálculo de las reservas técnicas que están sujetas a inversión obligatoria se descontará de las reservas de seguros de vida-subcuenta otras reservas-ahorro el 75% de los préstamos no vencidos otorgados a los tenedores de pólizas de seguros de vida, respaldados por el monto del valor de rescate de estas, siempre que en los contratos de dichas pólizas se indique. En relación a las inversiones de bienes inmuebles para uso propio de la empresa se estableció que las compañías de seguros y reaseguros podrán invertir hasta el 40% del capital pagado y la reserva legal.
- Por medio de la resolución 430-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la norma para fijar la contribución al fondo de seguros privados. Se fija la contribución básica al Fondo de Seguros Privados de 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos de las aseguradoras privadas para el ejercicio 2017. La contribución variable ajustada por riesgo (CAR) del 2017 se define en función de las calificaciones de riesgo de acuerdo a la tabla definida.
- A través de resolución 429-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la CRMFVS. Se modifica el cálculo del capital adecuado para las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada. Del patrimonio técnico constituido primario se elimina la cuenta "Reservas-Dividendo acción"; y del secundario se



sustituye "45% de las reservas de capital" por "45% de las reservas por revalorización".

- Por medio de la resolución 421-2017-S del 20 de diciembre del 2017, la JPRMF define la norma para determinar el monto del patrimonio del fondo de seguros privados, que se acumulará hasta llegar a un patrimonio de USD 47 millones. Las contribuciones que deben efectuar las empresas aseguradoras se revisarán una vez que el fondo alcance su valor mínimo de USD 32 millones.
- El 22 de mayo de 2017, mediante resolución 377-2017-S, la JPRMF modifica el cálculo de la reserva de riesgo en curso y la metodología de cálculo de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados para el ramo de asistencia médica. La regulación establece que los seguros de asistencia médica deberán establecer una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. La liberación de estas reservas se registrará cuando termine la vigencia del contrato.
- El 24 de abril de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.006, la SCVS expide la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, reaseguros y empresas de medicina prepagada, así como para la calificación de personas naturales y jurídicas que prestan dichos servicios.
- El 12 de abril de 2017, con resolución SCVS.INS.17.005, la SCVS expide las normas para la estructuración de las notas técnicas que respaldan las tarifas de cuotas y primas, con las cuales se regulará en forma previa a la comercialización de los planes y programas para la prestación de los servicios de atención integral de salud propagada y de cobertura de seguros de asistencia médica.
- Con fecha 10 de abril de 2017, bajo resolución SCVS-INS-2017-004, la SCVS expide el Reglamento de Cláusulas Obligatorias y prohibidas para Contratos de Financiamiento de Servicios de Atención Integral de Salud Prepaga y Seguros de Asistencia Médica.

- Por medio de resolución SCVS-INS-2017-006-0034 de 22 de febrero de 2017, la SCVS resuelve declarar en estado de liquidación a Balboa Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.
- El 1 de febrero de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.002, se expide el Reglamento de Reclamos y Recursos en Materia de Seguros, mediante el cual se actualiza la normativa que regula la sustanciación de los reclamos y recursos en materia de seguros.
- Mediante resolución SCVS-INS-DNNR-0089-2017-0001243-OF, del 19 de enero de 2017, la SCVS notifica la aprobación de la fusión por absorción entre Seguros Sucre S.A. y Rocafuerte Seguros S.A., y ordena la disolución sin liquidación y cancelación de inscripción de la compañía Rocafuerte Seguros S.A.
- El 27 de diciembre de 2016 el COSEDE mediante resolución No. COSEDE-DIR2016-038, resuelve establecer para el año 2016 la alícuota para la prima fija del Fondo de Seguros Privados en 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos. La contribución correspondiente a la prima variable ajustada por riesgo (PAR) se fija en función de las calificaciones de riesgo asignadas y varía entre 0.1% y 0.8%.
- El 17 de octubre de 2016 se suscribe la Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepaga, aplicable a las empresas que prestan servicios de medicina prepaga u ofrecen seguros de asistencia médica. La normativa incorpora varios requerimientos técnicos, exige mayores coberturas y establece que estas empresas deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud los gastos en los que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores.

Perfil de la Institución

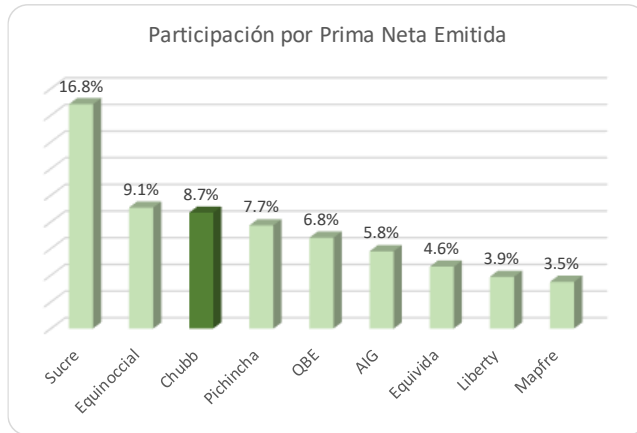
Chubb Seguros Ecuador S.A., es una sociedad anónima constituida el 1 de octubre de 1980 en Quito, originalmente bajo el nombre de ACE Seguros S.A. Forma parte del prestigioso grupo asegurador internacional Chubb Limited.

Las operaciones de la Compañía se realizan en todos los ramos (vida y generales), en función de la autorización recibida por la Superintendencia de Bancos y Seguros en su momento; a partir de



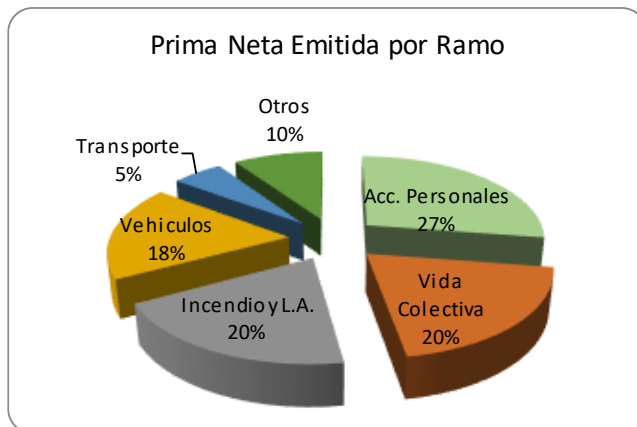
septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

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 tercer lugar con una participación de 8.7% en prima neta emitida.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

La Compañía opera en 18 ramos con una distribución de la producción neta del 20% en ramos de vida y 80% en ramos generales. La Compañía mantiene participaciones importantes en los ramos de: vehículos, vida colectiva, incendio y accidentes personales, los cuales en conjunto representan el 85% de la prima neta emitida y el 91% del resultado técnico a diciembre 2017. Los ramos de personas concentran el 47.5% de la producción.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

La aseguradora mantiene posiciones importantes de mercado dentro de sus principales ramos: primer lugar en accidentes personales, (41.7% de participación); cuarto lugar en Vida Colectiva (8.4%);

segundo lugar en Incendio y Líneas Aliadas (20.8%); tercer lugar en vehículos (6.7%), y segundo lugar en transporte (14.4%).

En cuanto a los canales de distribución que utiliza, la producción del año ha provenido en 54.8% de la utilización de canales masivos, un 36.8% de asesores productores de seguros, y el restante 8.4% de canales comerciales. En este sentido, se aprecia una concentración por canal en una institución financiera, a través de la cual se genera un porcentaje importante de la prima neta emitida. Al respecto, la aseguradora considera que tendría la capacidad de retener la mayoría de sus clientes aún con un cambio de canal al mantener una relación directa como aseguradores de cada cliente.

Estructura de Propiedad y Soporte

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

Información vigente a diciembre 2017

A nivel global, Chubb es la compañía de seguros de propiedad y responsabilidad civil más importante del mundo que se transa en Bolsa y el asegurador comercial más importante en Estados Unidos. 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.

Chubb INA International Holding Ltd tiene una calificación de largo plazo en escala internacional por Fitch Ratings de A+, y una calificación de fortaleza financiera como asegurador de AA,

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

- Las empresas Chubb Tempest RE, ACE Overseas Insurance, ACE European Group Limited y ACE Property & Casualty mantienen una relación por operaciones de reaseguros.
- Chubb Asset Management provee de soporte y da asesorías en el manejo del portafolio de inversiones.
- Chubb International Management y Chubb Group Holding han prestado asesorías de distinta índole en materia de seguros y reaseguros.
- Cover Direct Inc. Presta servicios por concepto de



asistencia técnica y servicios de sistemas.

- ABA Servicios Corporativos brinda servicios de desarrollo, análisis, construcción, mantenimiento y pruebas del proyecto denominado “Autonet”, utilizado por Chubb para el manejo operativo de las pólizas de vehículos.

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.

Gobierno Corporativo

La aseguradora demuestra una estructura clara en lo que se refiere tanto al cumplimiento como a planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo.

Se mantienen comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio de la alta gerencia), que soportan las decisiones del Directorio, que a su vez asegura del cumplimiento de objetivos, aprueba y autoriza la actualización de políticas y supervisa temas considerados sensibles. Todo esto, buscando un enfoque que garantice que las operaciones de la Compañía se realicen de forma eficaz y oportuna.

Adicionalmente, debido al respaldo internacional detrás de la aseguradora, existen lineamientos claros para las operaciones en Ecuador que refuerzan los principios fundamentales de gobierno corporativo como:

- Mecanismos para asegurar el cumplimiento de leyes y regulaciones.
- Comportamiento ético, políticas de conflicto de interés y rendición de cuentas.
- Calidad, entrega oportuna y transparencia de la información.

Se han establecido objetivos a corto y mediano plazo tanto para las principales áreas inmersas al giro del negocio, así como para las áreas de control en vista a la generación de una sólida cultura de riesgos.

Calidad de la administración

La administración de Chubb Seguros Ecuador demuestra conocimiento y experiencia en el campo en el que se desenvuelve, lo que le ha permitido

conseguir y mantener posiciones de liderazgo dentro del mercado asegurador. El apetito de riesgo de la Administración es conservador y ha sido consistente en los años analizados.

La compañía mantiene un sistema apropiado de administración de riesgos, el cual se encuentra diseñado de acuerdo con la complejidad y tamaño, e incluye un manual que abarca las estrategias, políticas, procesos y metodología empleada.

Existe independencia de las funciones de administración de riesgos, así como comprensión y participación de la alta dirección en asuntos de administración de riesgos. La gerencia de riesgos mantiene un constante intercambio de conocimientos con el departamento regional y global de riesgos de la compañía.

La compañía ha realizado el levantamiento de riesgos, que se encuentran resumidos dentro de su mapa de riesgos. En el mismo se puede evidenciar que de los 146 riesgos levantados, únicamente 4 se catalogan como de riesgo residual alto y no existen riesgos calificados en el nivel extremo.

Chubb está implementando en Ecuador, al igual que en otras entidades del grupo, una herramienta en línea que se espera que apoye la administración de riesgos, permitiendo que dicho proceso sea más dinámico y que los riesgos sean vigilados y monitoreados en cualquier momento, tanto por la gerencia de riesgos como a nivel regional.

Objetivos estratégicos

En 2017 Chubb logró incrementar su producción en 7%, con lo cual superó su meta de crecimiento de producción de 5.6%, pese a los retos del entorno operativo. Igualmente logró mantener niveles controlados de siniestralidad y una rentabilidad positiva, aunque menor a la del año anterior que se vio especialmente afectada por mayor requerimiento de reservas de riesgo en curso para los ramos de propiedades.

Para el 2018 la compañía espera aplicar distintas estrategias comerciales para crecer en los distintos ramos donde opera, manteniendo el enfoque conservador que le caracteriza. Su presupuesto estima un aumento ambicioso de la producción neta emitida en 12.4% para 2018.

La Compañía ha logrado ampliar y espera seguir la tendencia de crecimiento de canales de carácter masivo, tanto a través de instituciones financieras como importantes redes comerciales en las principales ciudades del país. En el mediano plazo se espera que empiecen a ganar relevancia los canales



digitales.

Para 2018 Chubb mantiene los siguientes objetivos principales:

- Mantener el liderazgo de Chubb en Accidentes Personales.
- Continuar con el posicionamiento de la empresa.
- Entrar en negocios digitales.

Para el cumplimiento de sus objetivos, la Compañía maneja mensualmente una reunión gerencial donde participan los responsables de cada línea de negocio, y donde se revisa el cumplimiento del presupuesto planteado para el año. Los avances se reportan continuamente a su Casa Matriz, quien ejerce un estricto control sobre la operación de la Compañía.

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.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Grant Thornton del Ecuador para los años 2015, 2016 y 2017; para el año 2014 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.

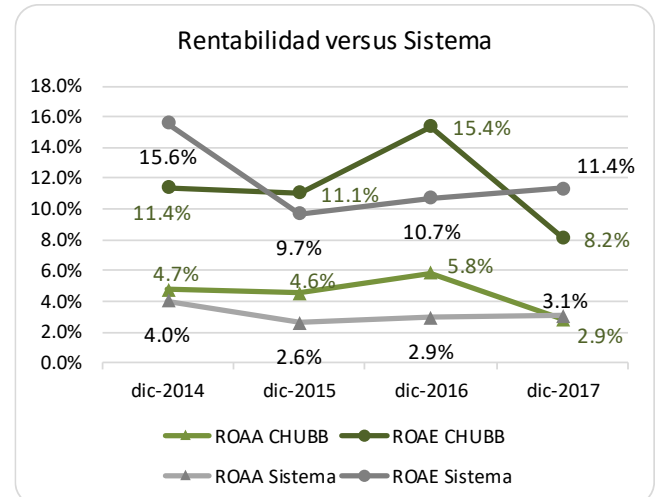
Evaluación Financiera

Rentabilidad

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
ROAA	4.7%	4.6%	5.8%	2.9%
ROAE	11.4%	11.1%	15.4%	8.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.4%	4.6%	7.9%	3.6%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	31%	32%	42%	35%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43%	39%	31%	31%
Índice Combinado BWR	91%	92%	88%	95%
Índice Operativo BWR	85.5%	89.7%	86.0%	91.9%

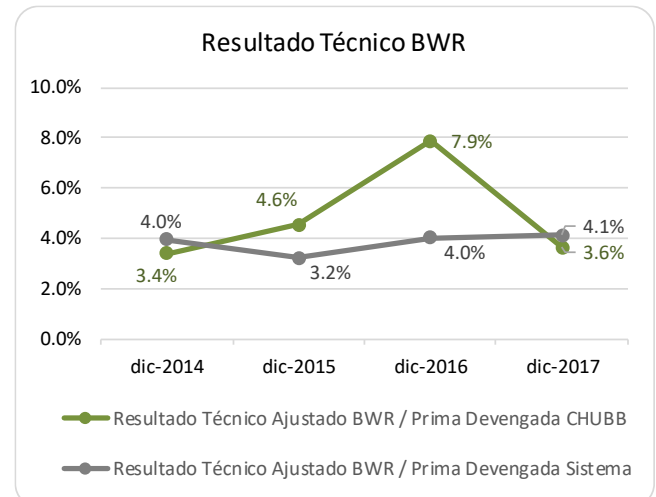
La Compañía mantiene niveles de rentabilidad positivos, y que generalmente se han encontrado sobre la media del sistema, aunque se presiona en 2017, principalmente por el efecto de mayores reservas de riesgo en curso que la empresa realizó en el segundo semestre del año. En 2018 se esperaría también un crecimiento residual de las mismas en el primer semestre, pero en menor proporción a lo ocurrido en este año, debido a que el cambio en la

proporción de retención del seguro cuota parte que cubre las pólizas de los ramos de propiedad y que genera este efecto se da en la renovación de cada una.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
ROAE: Retorno sobre Patrimonio Promedio; ROAA: Retorno sobre Activos Promedio.
Elaboración: BWR

Los buenos resultados operativos de la aseguradora son posibles gracias a una política adecuada de suscripción, que le permite mantener una siniestralidad menor que la mayoría de sus pares en sus ramos principales, unido a un nivel de retención de riesgos creciente en los ramos donde tiene capacidad y experiencia, que incluye a los de personas, donde la normativa exige una retención de al menos de 90%.

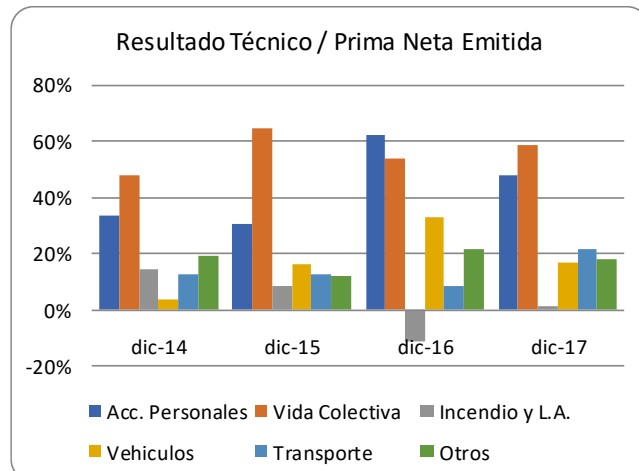


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
A diferencia del cálculo del regulador, el resultado técnico ajustado de BWR resta las otras comisiones pagadas, que generalmente incluyen rubros operativos como regalías de uso de marca, y comisiones por uso de canal, entre otros.

Si bien los cinco principales ramos en los que trabaja Chubb son también los que agrupan la mayor parte



del resultado técnico, los más rentables son los de personas, es decir los de Accidentes Personales y Vida Colectiva, mientras el ramo de Incendios y Líneas Aliadas muestra valores ajustados en los dos últimos años, tanto por el terremoto ocurrido en 2016 como por el efecto de menor devengamiento de la prima en 2017 provenientes del cambio de la retención de riesgo antes nombrada. Los otros ramos son en su mayoría rentables y en su conjunto han generado así mismo un resultado positivo.

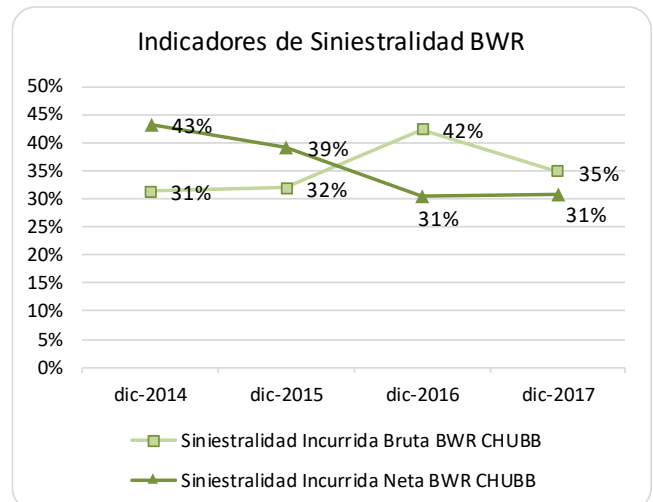


Nota: El resultado técnico del gráfico corresponde al calculado por el regulador; no incluye las otras comisiones pagadas, entre las cuales están pagos por uso de canales, regalías y comisiones por uso de red. Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Elaboración: BWR

El ramo de incendio se vio afectado en 2016 por el evento catastrófico reportado en el primer semestre del año 2016. Actualmente, tras solventar los siniestros a causa del terremoto, este ramo se está estabilizando aunque su resultado también está influenciado por una estrategia más agresiva de la aseguradora por incrementar su producción en dicho ramo.

Chubb consiguió incrementar su producción neta en 7%, porcentaje importante considerando que el sistema asegurador creció solamente 0.8%. El mayor dinamismo se dio en el ramo de incendio (24.5%) y en menor proporción en Vida Colectiva y Accidentes Personales, mientras que los ramos comerciales, como aquellos relacionados con el sector de la construcción e importaciones, se contrajeron.

Pese al crecimiento indicado, la prima neta devengada decrece en 0.6%, pasando de USD 91.5 MM a USD 90.9 MM. Esto debido a que la empresa incrementó la reserva de riesgo en curso en USD 9.5 MM, como resultado del crecimiento de la producción y de una mayor retención en el contrato de reaseguro de cuota parte de los ramos de propiedades.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb

Chubb mantiene históricamente una siniestralidad bruta inferior al promedio del sistema, en sus principales ramos, lo cual es resultado de una adecuada suscripción y tarificación. La siniestralidad incurrida neta, que incorpora el efecto de la contratación del reaseguro, muestra igualmente niveles conservadores. Es importante indicar que en 2016 esta última disminuye gracias a la efectividad de su programa de reaseguro frente al incidente catastrófico presentado.

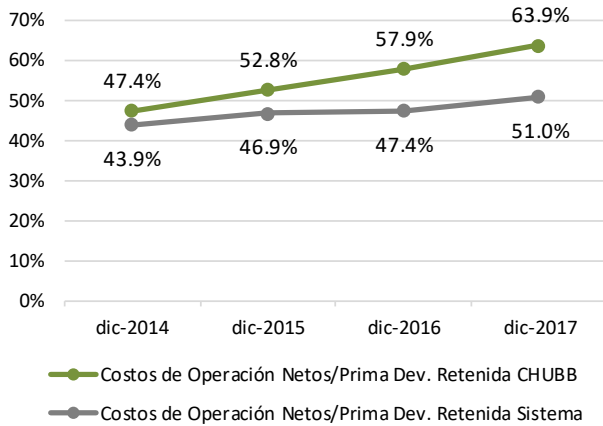
Ramo	Siniestros Pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de Siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	Chubb	Sistema	Chubb	Sistema
Acc. Personales	18.4%	25.3%	18.2%	24.4%
Vida Colectiva	21.5%	39.2%	18.7%	37.9%
Incendio y L.A.	45.2%	55.1%	31.8%	35.0%
Vehiculos	54.1%	57.5%	51.4%	51.3%
Transporte	55.0%	44.7%	43.2%	29.3%
Otros	24.0%		22.8%	
Total	33.2%	52.3%	27.5%	40.0%

En relación a los costos de operación netos, estos históricamente han sido mayores al promedio del sistema, lo cual se da principalmente por mayores gastos de adquisición por el uso de canales masivos. El gasto administrativo también muestra un mayor peso en relación a la producción de la aseguradora, pero con tendencia a converger a los niveles del sistema.

En 2017 los costos de operación netos crecen en 9.7%, de forma consistente con una mayor producción emitida, y menores gastos a cargo de reaseguradores por la mayor retención en los ramos de propiedad. No obstante, se aprecia un mayor peso relativo en relación a la prima devengada retenida, por la reducción de esta última.



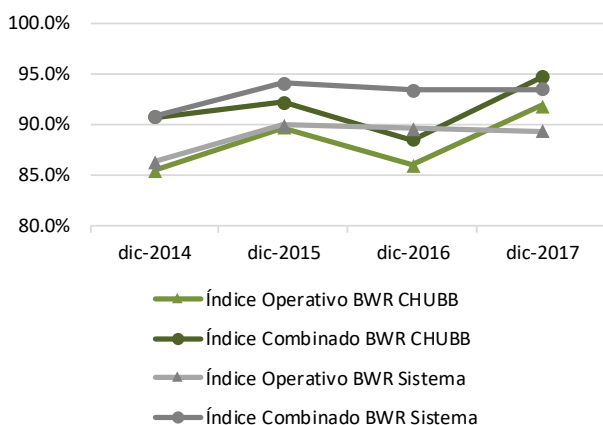
Costos de Operación Netos



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb

En 2017 los índices combinado y operativo BWR reflejan lo ya explicado en relación a la reducción de la prima neta devengada retenida y el mayor peso del costo de operación neto. Si bien históricamente Chubb ha mantenido indicadores de eficiencia mejores al promedio del sistema, en este año ambos indicadores muestran un mayor peso de los egresos en relación al ingreso operativo. Los ingresos financieros permiten que el índice operativo sea un 2.8% menor que el combinado, aporte positivo pero menor a lo que en promedio aporta este tipo de ingresos a otras aseguradoras locales, como resultado del enfoque conservador de inversión hacia instrumentos de alta liquidez y calidad crediticia.

Índices Combinado y Operativo BWR



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Activos Líquidos / Obligaciones				
Netas con Asegurados	232%	322%	407%	411%
Inversiones Admitidas / Inversiones				
Obligatorias Requerimiento	n/d	99.2%	119.8%	107.7%
Activos Liq./Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	130%	163%	207%	164%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	70%	85%	82%	76%

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, bajo los requerimientos de ley, incluidos los de la resolución 218-2016-S de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera emitida el 9 de marzo de 2016. El portafolio de inversiones cumple con la distribución adecuada para cumplir con las exigencias de esta norma.

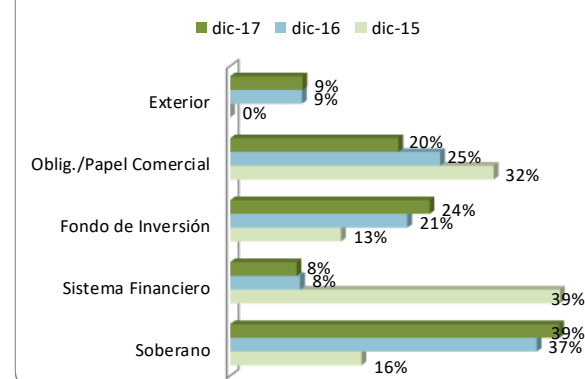
Las políticas actuales contemplan el establecimiento de procedimientos y controles necesarios, procurando la más alta seguridad, rentabilidad y liquidez para enfrentar los diferentes eventos y reservas. El Comité de Inversiones monitorea continuamente que se cumplan dichas disposiciones.

En el primer semestre del 2018 la aseguradora modificará sus políticas de inversiones para adaptarse a la Resolución 432-2017-S del 29 de diciembre de 2017, que entre otras cosas, amplió los límites de inversión para títulos de renta fija en el sector real y fondos de inversión.

A diciembre-2017, el portafolio de inversiones financieras llega a USD 70.1 MM, monto similar al mismo período de 2016. Adicionalmente, Chubb mantiene bienes raíces por USD 7.3 MM, que se consideran admitidas para cubrir el requerimiento de inversiones obligatorias, que es de USD 66.1 MM. Por tanto, la aseguradora mantiene un excedente importante para cubrir el requerimiento legal.

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:

Portafolio de Inversiones



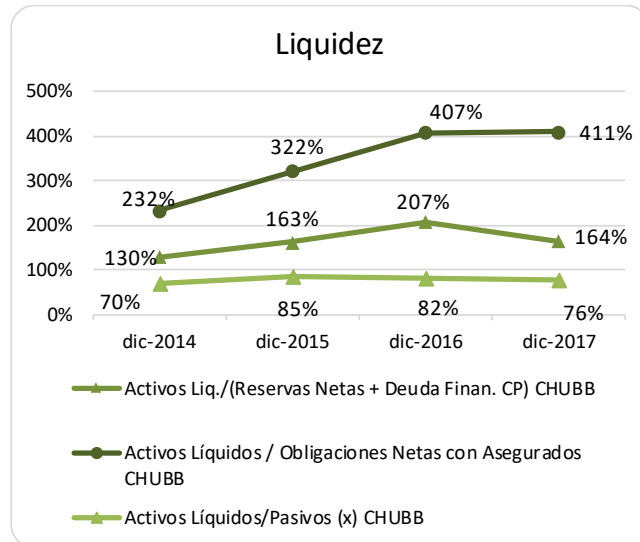
Fuente: Chubb Ecuador. Elaboración: BWR



El riesgo de crédito del portafolio se considera bajo, ya que en su mayoría está compuesto por títulos de renta fija calificados localmente en AA- o superior; valores de deuda del Estado con vencimientos inferiores a un año, y fondos de inversión de corto plazo y alta disponibilidad.

Composición por Calificación	
AAA	16.7%
AAA-	7.8%
AA+	3.2%
AA-	0.3%
Soberano	39.4%
Fondos de deuda locales	23.9%
Fondo del exterior	8.7%

El 99.1% del portafolio de inversiones es exigible dentro de un año, lo que demuestra la priorización de la aseguradora por la liquidez y la seguridad de estos recursos, y por tanto la alta disponibilidad para cubrir las obligaciones con asegurados reconocidas como reservas. Los indicadores de liquidez son altos, y se ubican muy por encima de la media del sistema.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR

La Compañía mantiene como primas por cobrar el equivalente a 100 días de producción (91 días a dic-2016), lo cual muestra niveles razonables. Las primas vencidas (a partir del primer día) representan el 12% de las mismas, porcentaje inferior al 27% que el sistema registra en promedio, por lo cual se considera de igual forma un nivel razonable.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	1.7	2.1	2.2	2.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	68.7%	81.4%	67.3%	93.5%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	188.6%	293.1%	217.4%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.0	2.7	2.5	2.9
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.09	1.50	1.69	1.85

El patrimonio de la Compañía a la fecha de corte es de USD 49.1MM, inferior en 9.1% al registrado en 2016, debido al pago de dividendos por 9.1 MM en este año. Para 2018 se ha definido el pago de USD 11 MM, que se pagaría en junio-2018 y haría que nuevamente el patrimonio se reduzca.

Si bien los indicadores de fortaleza patrimonial muestran en su mayoría una tendencia a deteriorarse, aún se encuentran en niveles adecuados y son de mejor calidad que los del promedio del sistema.

El patrimonio técnico de la institución es holgado en relación con su requerimiento de capital adecuado ya que refleja un excedente por USD 27.4MM. La comparación entre el capital adecuado por primas vs. capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado, el mismo que aplica los factores de riesgo y retención requeridos por ley que permiten proteger a la Compañía contra efectos generados por desviaciones en frecuencia y severidad de los riesgos asumidos.

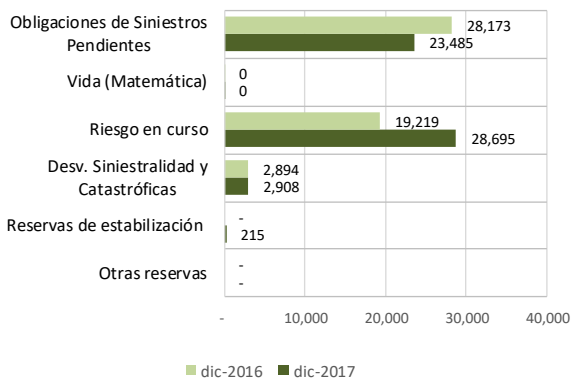
Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	32.0%	23.7%	19.1%	16.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	75.3%	65.5%	61.4%	60.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	13.9%	16.5%	23.1%	19.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	38.6%	41.2%	34.3%	37.4%

El total de reservas se incrementan en el período analizado a USD 55.3MM, un crecimiento anual de USD 5 MM o 10%. Esto se debe principalmente a mayores reservas de riesgo en curso (+USD 9.5MM) compensadas en parte con una disminución de la reserva de siniestros pendientes, en su mayor parte por el reconocimiento de la cobertura del riesgo con el programa de reaseguros.



Composición Reservas Técnicas (USD Miles)



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR

La relación entre reservas netas para siniestros y el patrimonio (37.4%) se encuentra en niveles conservadores. Esto determina que el patrimonio es poco sensible a una subestimación de las reservas de siniestros, sea por una desviación de la siniestralidad o un error de cálculo.

La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por terceros independientes suscritos y avalados por un actuario o experto matemático con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

Es importante notar que Chubb es la única aseguradora que a la fecha de corte mantiene una reserva catastrófica por USD 2.9 MM, lo cual se considera una fortaleza adicional a la que presenta patrimonialmente para afrontar los riesgos retenidos.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
% de Retención de Riesgo	37%	60%	68%	71%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	20%	21%	45%	35%
Días de Cobre a Reaseguradores	116	245	234	263

Con vigencia al 31 de diciembre de 2017, la Compañía mantiene los siguientes contratos de reaseguros:

- ACE Property & Casualty (relacionada Philadelphia): contratos automáticos y catastróficos.
- Hannover y Swiss Re: contrato de exceso de pérdida para el ramo de Vida Grupo.

Todas estas Compañías presentan fortalezas crediticias con calificaciones de riesgos superiores al grado de inversión. Las confirmaciones con los

reaseguradores sobre los saldos deudores y acreedores se hacen trimestralmente y se encuentran conciliados a diciembre-2017.

La Compañía mantiene políticas de retención y diversificación de riesgo que se encuentran alineadas con la regulación ecuatoriana. Es así que la Compañía retiene el 50% en las líneas de propiedad y responsabilidad (antes el 20%), y el 90% en los ramos de Vehículos, Vida Grupo y Accidentes Personales.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos, en los que la Compañía mantiene una base importante de estos contratos. Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo.

Al analizar el monto máximo asegurado retenido por la Compañía para operaciones regulares corresponde a la retención del contrato cuota parte del ramo de montaje de maquinaria por USD 2.5MM, que representa el 5.1% del patrimonio. Por otro lado, para eventos catastróficos, el contrato de exceso de pérdida del ramo de incendio tendría la retención más alta en caso de materializarse con una prioridad de USD 2.5MM. Este valor representa un 5.1% del patrimonio de la Compañía a la fecha de corte.

La calificadora considera que el programa de reaseguros toma en cuenta aspectos técnicos de los ramos donde opera, contemplando retenciones, cúmulos de riesgo por tipo de evento y zona geográfica, además de la utilización de contratos facultativos en aquellos riesgos que pudieran afectar el patrimonio de la Compañía, lo que permite resguardar la solvencia de la misma.

Riesgo Operativo

Procesos: la Compañía presenta una sólida estructura de procesos apoyada de una Gerencia de procesos que administra, crea, actualiza e implementa oportunidades de mejoras en los procesos de la institución. Estas actividades se realizan en conjunto con los dueños de los procesos y el respectivo feedback de las áreas de control como auditoría y riesgos. Adicionalmente la administración de procesos cuenta con una herramienta informática que permite a todos los involucrados solventar de manera eficiente cualquier tema referente a la creación, actualización y socialización de los procesos.

Gestión de Riesgo Operativo: para administrar el riesgo operativo, la Compañía cuenta con el respaldo internacional que promueve una sana cultura de control interno, planes de contingencia y de continuidad de negocio para sus oficinas a nivel



nacional.

El área de riesgos ha identificado eventos de riesgo operativo, y las fallas o insuficiencias en relación con estos eventos. La Compañía ha adquirido un software especializado para este fin, al cual se encuentra migrando la matriz de riesgos actual para reforzar y cuantificar los riesgos actuales y futuros en la medida que se vaya trabajando en las diferentes áreas.

Riesgo Legal y Regulatorio: La Compañía ha realizado bajo protesta los pagos del acta de determinación por parte del SRI del año 2014 y mantiene una provisión por la totalidad el valor correspondiente a la determinación del año 2013 (USD 2.2 millones), por lo cual actualmente no existen contingencias tributarias reveladas que pudieran tener impacto en resultados. Se indica como hecho subsecuente que en enero de 2018 el SRI inició el trámite de determinación por el año 2015.

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.

Dentro de sus políticas se detallan especificaciones por ramo y existen controles locales como la verificación a la central de deudores y siniestros en la base de datos de la SCVS y el fiel cumplimiento de las normas de prevención de activos vigentes.

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 neta emitida se encuentra concentrada principalmente en las provincias del Guayas (50%) y Pichincha (41%). El restante 9% se reparte en otras 22 provincias. La concentración es reflejo de la importancia económica y densidad poblacional de las dos provincias nombradas, frente a las demás regiones del país.



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
ACTIVOS					
Caja y bancos	57,773	2,137	3,869	6,122	4,811
Inversiones Financieras	863,819	52,233	63,636	70,090	70,058
Valores Negociables de corto plazo	305,370	37,829	43,486	47,475	46,371
Público	78,748	26,742	19,020	25,724	27,597
Privado	226,622	11,087	24,466	21,751	18,774
Valores Negociables de largo plazo	268,207	12,371	11,710	1,729	897
Público	182,624	12,371	10,000	0	0
Privado	84,921	0	1,710	1,729	897
Otras inversiones financieras	662	0	0	0	0
Internacional	6,212	2,043	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	281,118	0	8,440	20,886	22,790
Acciones y participaciones	27,402	0	0	0	0
Fondos de Inversión	252,999	0	8,440	20,886	22,790
Otros Fondos y Fideicomisos	717	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1,452	-10	0	0	0
Préstamos	4,364	0	0	0	0
Sobre Pólizas	4,364	0	0	0	0
Primas por Cobrar	459,247	23,569	33,614	33,326	39,458
Vencidas netas de Provisión	123,783	7,063	6,650	4,787	4,677
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	546,770	6,735	7,980	18,885	13,244
Inmuebles y Activo Fijo	163,716	4,187	4,000	3,706	8,695
Otros Activos	207,172	12,456	14,312	14,106	12,711
Activos Diferidos	84,770	10,662	10,562	8,905	8,726
ACTIVO TOTAL	2,298,498	101,317	127,411	146,235	148,976
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	530,490	19,881	22,471	32,460	27,784
Por Sinistros Avisados	433,689	9,433	11,310	22,149	17,565
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60,744	9,065	9,906	8,918	8,828
Primas por pagar a asegurados	36,058	1,384	1,255	1,393	1,391
Otras Reservas Técnicas	351,086	14,794	21,256	19,219	28,910
De Seguros de Vida	122,252	6	2	0	0
De Riesgo en Curso	205,729	14,609	21,025	19,219	28,695
Otras reservas	23,106	179	228	0	215
Obligaciones Financieras	28,592	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	346,905	4,045	5,983	4,950	3,831
Cuentas por Pagar	128,860	6,088	7,316	12,555	10,938
Otros Pasivos	288,217	11,987	20,648	23,059	28,412
Primas Anticipadas	79,482	8,369	13,433	14,849	20,896
PASIVO TOTAL	1,674,151	56,796	77,675	92,243	99,874
PATRIMONIO					
Capital Pagado	318,511	16,973	16,973	16,973	16,973
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0
Reservas	175,310	12,529	13,050	13,848	14,269
Utilidades no Distribuidas	122,526	15,020	19,713	23,171	17,860
PATRIMONIO TOTAL	624,347	44,521	49,736	53,992	49,102



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Prima Neta Emitida	1,637,558	134,382	135,011	132,534	141,830
Primas Devengadas	1,622,668	133,417	128,594	134,340	132,354
(-) Prima Cedida	604,563	84,959	54,065	42,842	41,405
Prima Devengada Retenida	1,018,105	48,459	74,528	91,498	90,949
(-) Sinistros Pagados	853,134	42,780	40,766	59,179	47,114
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	6,433	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	317,732	20,905	11,728	29,069	18,145
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	55,404	977	1,450	1,432	947
(+) Reservas de Sinistros Netas	24,935	-179	-1,989	521	-581
Sinistros Incurridos Netos	432,353	20,983	29,321	27,917	27,989
(-) Gastos de Adquisición	301,757	36,889	39,369	40,894	41,910
(-) Gastos de Administración	335,715	18,062	20,755	26,152	28,611
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	118,450	31,986	20,768	14,023	12,374
Costos de Operación Netos	519,022	22,965	39,356	53,023	58,148
Resultado Técnico Ajustado BWR	66,730	4,511	5,851	10,558	4,813
(+) Ingresos Financieros	50,856	2,683	2,140	2,539	2,816
(-) Gastos Financieros	8,815	153	282	286	246
(+) Otros	-10,874	-251	-62	-860	461
Utilidad Antes de Impuestos	97,898	6,789	7,647	11,950	7,844
Impuesto sobre la Renta	27,322	1,986	2,434	3,968	3,633
Participación de minoritarios		0	0	0	0
Utilidad Neta	70,576	4,803	5,213	7,983	4,211



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	7.9%	8.1%	8.2%	8.7%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	46%	31%	32%	42%	35%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	42%	43%	39%	31%	31%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	28%	31%	30%	32%
Gastos de Administración/Prima Devengada	21%	14%	16%	19%	22%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	47%	53%	58%	64%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4.1%	3.4%	4.6%	7.9%	3.6%
Razón Combinada (Superintendencia)	74%	33%	53%	47%	52%
Índice Combinado BWR	93%	91%	92%	88%	95%
Índice Operativo BWR	89.3%	85.5%	89.7%	86.0%	91.9%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.1%	5.2%	2.5%	2.5%	2.8%
ROAA	3.1%	4.7%	4.6%	5.8%	2.9%
ROAE	11.4%	11.4%	11.1%	15.4%	8.2%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	6.9%	9.9%	7.0%	8.7%	4.6%
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.7	1.7	2.1	2.2	2.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.03	0.69	0.81	0.67	0.93
Reservas Técnicas / Pasivo	50.50%	58.62%	54.68%	54.52%	55.37%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	n/d	188.64%	293.13%	217.40%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	n/d	66%	61%	56%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	-	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.62	3.02	2.71	2.45	2.89
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	163.1%	108.8%	149.8%	169.5%	185.2%
Apalancamiento Financiero	6.2%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	268.9%	179.7%	244.1%	233.4%	298.0%
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	116%	201%	294%	232%	271%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	186%	232%	322%	407%	411%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	73%	120%	155%	150%	136%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	99.2%	119.8%	107.7%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	109.7%	125.9%	106.0%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	93%	130%	163%	207%	164%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	70%	85%	82%	76%
Activo Fijo/Activo Total	7%	4%	3%	3%	6%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.08	2.61	3.24	4.44	4.43
Suficiencia de Reservas de Siniestros					
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	28.5%	32.0%	23.7%	19.1%	16.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	68.1%	75.3%	65.5%	61.4%	60.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	30.5%	13.9%	16.5%	23.1%	19.9%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	53.0%	38.6%	41.2%	34.3%	37.4%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos					
% de Retención de Riesgo	63%	37%	60%	68%	71%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	73.3%	57.3%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	6.7%	4.1%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	120%	20%	21%	45%	35%
Días de Cobro a Reaseguradores	620	116	245	234	263
Días de Primas x Cobrar	101	63	90	91	100
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	27%	30%	20%	14%	12%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	0%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	6	4	4	4



Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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

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



participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados 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 2018.