

Ecuador
Fortaleza Financiera

Chubb Seguros Ecuador S.A.

Calificación

Jun-17	Dic-17	Jun-18
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

“La situación de la institución 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	jun-2017	jun-2018
Prima Neta Emitida	69,508	75,675
Activos	140,326	157,458
Patrimonio	50,249	46,428
Resultados	5,357	8,347
Índice Combinado		
Ajustado BWR	86.8%	81.5%
ROA (%)*	7.5%	10.9%

Contactos:

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

Stefany León
(5932) 292 2426 - ext. 102
sleon@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 y una calificación de fortaleza financiera como asegurador de “AA”. 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), Robo (segundo lugar) y Vehículos (quinto 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. En junio-2018 la compañía presenta niveles de rentabilidad superiores a los históricos. 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, unida 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 está 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.

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.

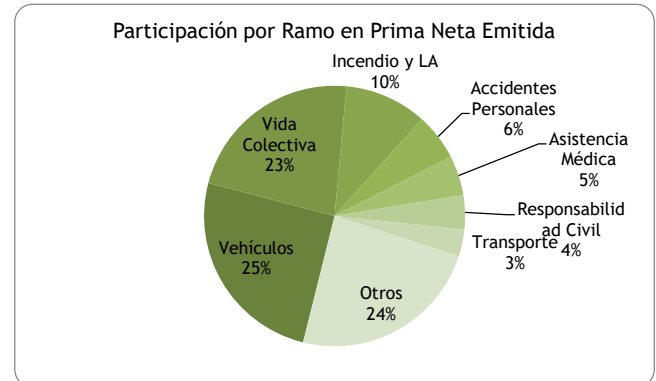
Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la 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

A junio-2018 existen 32 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 12 trabajan únicamente en ramos generales y las 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 15.1% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 70.4% del mercado. En 2017 dejan su actividad las aseguradoras 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 36 ramos que tuvieron producción a junio 2018, los más grandes medidos por su prima neta emitida siguen siendo Vehículos (25.20%), Vida Colectiva (22.37%), Incendios y Líneas Aliadas (10.20%), Accidentes Personales (5.83%), Asistencia Médica (4.96%) y Responsabilidad Civil (4.23%). Además, Transporte se ubica en séptimo lugar con una participación de 3.35%. En conjunto los siete ramos principales mantienen el 76.14% 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 (1.7% del PIB) mientras que en países desarrollados la participación de seguros frente al PIB puede alcanzar hasta el 10%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 a través de la búsqueda de diferenciación y a la eficiencia en el manejo de los costos operativos.

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, que ha mostrado poco dinamismo desde el 2015.

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 2018 han recuperado su tamaño relativo en relación a la producción anual en casi la totalidad de casos.

¹ <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/03/20/nota/6675439/participacion-seguros-sobre-pib-es-17>

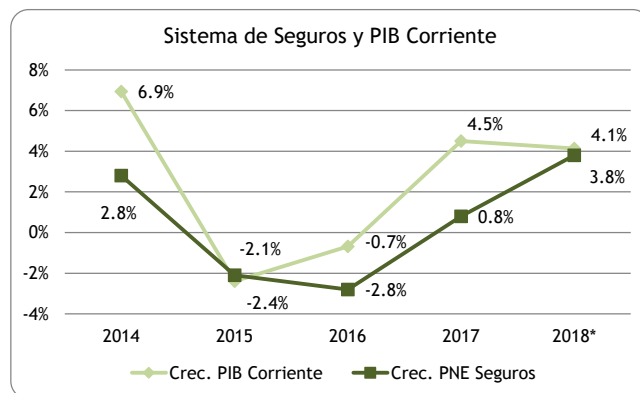


Además, para el año 2018 la liquidez del mercado permitió el aumento del consumo de hogares que finalmente impulsó el crecimiento del sector asegurador (3.8% frente a junio-2017).

En junio-2018 la rentabilidad del sistema se mantuvo en niveles positivos en general. De las 32 aseguradoras y reaseguradoras, 5 presentaron un resultado técnico negativo (2 en diciembre-2017) según el cálculo realizado por el regulador, y 7 terminaron con pérdida neta (3 en diciembre-2017). Es importante aclarar así mismo, que la industria de seguros se benefició en 2016 y 2017 de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

La utilidad neta agregada llega a USD 40.07MM en junio-2018. Los resultados del ejercicio representan un 4.78% de la prima neta emitida (4.3% en diciembre-2017). Adicionalmente, la utilidad neta se redujo en 5.17% debido a un mayor peso de los gastos frente a la prima emitida, en relación a junio-2017.

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. A junio-2018, el mercado asegurador registra un crecimiento de 3.8%, que comparándolo con el crecimiento corriente del PIB durante el primer trimestre del 2018 (4.1%), también se ubica por debajo del crecimiento de la economía en su conjunto.



PNE = Prima neta emitida

*Crecimiento trimestral PIB, crecimiento a jun-18 sistema de seguros

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador CTASTRIM103

Elaboración: BWR

Para alcanzar el nivel de crecimiento indicado en junio-2018, el sistema presentó un mayor dinamismo de los ramos más representativos: Incendio (29.61%), Transporte (14.00%), Vehículos (8.13%) y Vida Colectiva (9.79%). De igual manera los ramos de asistencia médica y accidentes personales

registraron crecimientos cercanos al 7%.

Por otro lado, los ramos más relevantes con decrecimiento respecto al primer semestre de 2017 fueron Multiriesgo (-69.33%) y Vida Individual (-4.64%).

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 Crédito Interno (170.0%), Pérdida de Beneficio por Rotura de Maquinaria (82.8%) y Equipo electrónico (52.5%). En contraste, los que se redujeron con mayor fuerza, además de los mencionados con anterioridad, fueron los segmentos Crédito a las exportaciones (-83.2%), Aviación (-69.7%), Todo riesgo contratistas (-38.9%), Dinero y Valores (-35.9%), Montaje de maquinaria (-33.9%), Obras Civiles (-30.6%), y Ejecución de Obra y Buena Calidad de Materiales (-16.68%).

La prima devengada retenida del sistema (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) en junio-2018 alcanzó los USD 549.2MM, lo cual significa un crecimiento del 5.4%. El crecimiento provino principalmente de una mayor retención agregada de riesgo, como efecto de las regulaciones vigentes y del mayor crecimiento de ramos con alta retención.

En lo que respecta a la siniestralidad, los siniestros pagados caen un 9.4% respecto a los presentados en junio-2017. No obstante, debido a la menor cesión de riesgos, los siniestros a cargos de reaseguradores caen en 27.5% por lo que los siniestros incurridos netos alcanzan los USD243MM en junio-2018, un crecimiento de 4.1% frente al monto registrado en junio-2017 para el sistema asegurador, porcentaje inferior al de la producción devengada retenida en el mismo período.

Lo anterior, junto a una mayor producción del sistema permitió que la siniestralidad incurrida neta pase de 49% en junio-2017 a 44% en junio-2018 (42% en diciembre-2017). Por otro lado, la razón combinada, calculada bajo la metodología de BankWatch, pasa de 92% en junio-2017 a 93% en junio-2018, gracias a un menor peso del costo neto sobre la prima devengada retenida.

Tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. A junio-2018 se observa un crecimiento interanual del 13.8% en los gastos de adquisición, por la presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres. Por otro lado, el incremento de los gastos administrativos (3.7%) se justifica por el fortalecimiento del área técnica y de riesgos local que ha requerido la mayor retención y



las reformas legales relacionadas. Al mismo tiempo, el sistema registró un 7.6% más de comisiones recibidas de con reaseguradores y coaseguros.

Dado el entorno económico actual, en 2018, esperamos un crecimiento modesto del sector asegurador, aunque, como se indicó anteriormente, los ramos que han mostrado un mejor comportamiento son los de vida colectiva, vehículos incendios.

Por otro lado, las condiciones macroeconómicas ecuatorianas ejercen mayor presión en el control de costos y eficiencia operativa, por lo que las aseguradoras propenderán a obtener menores pesos de costos netos frente a su prima.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 7 de septiembre de 2018 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide el Reglamento de Reclamos y Recursos en materia de seguros, que regula la presentación de reclamos administrativos y los casos de pago total o parcial del valor reclamado.
- El 21 de agosto de 2018, mediante la Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria se modifica el Art. 160 sobre la Base Imponible para el Impuesto de Salida de Divisas (ISD) por el siguiente texto: La base imponible del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) es el monto del traslado de divisas, acreditación, depósito, cheque, transferencia, giro y en general de cualquier otro mecanismo de extinción de obligaciones a excepción de la compensación cuando estas operaciones se realicen hacia el exterior.
- Mediante resolución SCVS-INS-2018-0024 de fecha 21 de mayo de 2018, la SCVS expide la Norma Para el Ejercicio de las Actividades de Asesores Productores de Seguros, Intermediarios de Reaseguros, y Peritos de Seguros, reformada a través de la resolución SCVS-INS-2018-0026 el 7 de septiembre de 2018.
- Por medio de la resolución SCVS-INS-2018-0007, del 19 de marzo de 2018, la 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. Además, esta resolución exige el pago de siniestros y reembolsos por medio de transferencias o medios electrónicos.
- 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.
- 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.

- 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 patrimonio total registrado al 31 de diciembre del año inmediato anterior.
- 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.

- Por medio de la resolución 421-2017-S del 20 de diciembre del 2017, la JPRMF resuelve mantener, durante el año 2017, el monto protegido total de USD 1,500 por asegurado o beneficiario como cobertura del Seguro de Seguros Privados.
- Por medio de la resolución 374-2017-S del 18 de mayo 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. En el caso de las reservas de siniestros incurridos y no reportados el cálculo y actualización de las reservas se realizará de forma semestral, utilizando por lo menos los últimos doce meses, fijando como fecha de cálculo el final de cada semestre.
- Mediante resolución No. 377-2017-S, la JPRMF elimina el requerimiento de la reserva por desviación de siniestralidad al ramo de vida en grupo.
- 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 prepagada 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 Prepagada y Seguros de Asistencia Médica.

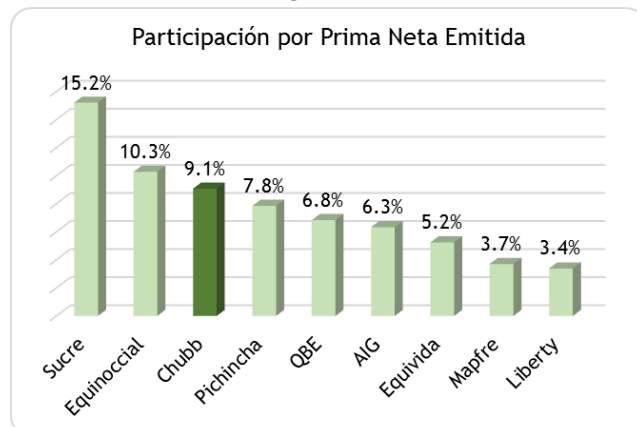
El 17 de octubre de 2016 se suscribe la Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepagada, aplicable a las empresas que prestan servicios de medicina prepagada u ofrecen seguros de asistencia médica. La normativa incorpora varios requerimientos técnicos, exige mayores coberturas y establece que estas empresas 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.

Gráfico 1

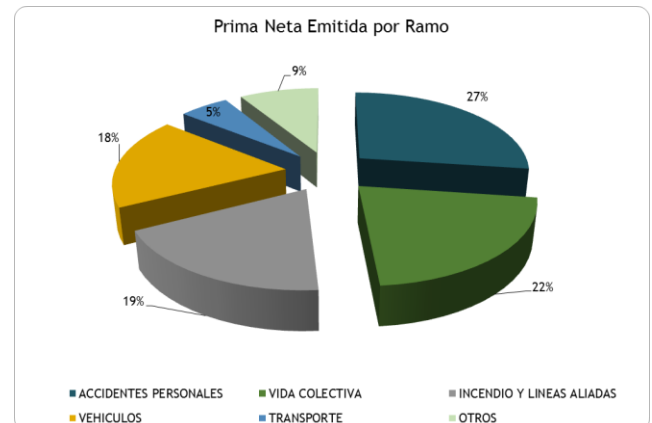


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2018

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 9.1% (8.7% a diciembre-2017) en prima neta emitida.

La Compañía opera en 18 ramos con una distribución de la producción neta del 21.63% en ramos de vida y 78.37% en ramos generales. La Compañía mantiene participaciones importantes en los ramos de: accidentes personales, vida colectiva, incendio, vehículos y transporte, los cuales en conjunto representan el 91% de la prima neta emitida y el 93% del resultado técnico a junio-2018. Los ramos de personas concentran el 48.8% de la producción.

Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2018

La aseguradora mantiene posiciones importantes de mercado dentro de sus principales ramos: primer lugar en accidentes personales, (42.21% de participación); cuarto lugar en Vida Colectiva (8.77%); segundo lugar en Incendio y Líneas Aliadas (16.65%); quinto lugar en vehículos (6.54%), y segundo lugar en transporte (14.87%).

Dentro de los otros ramos con menor producción, cabe destacar a los de Robo y Equipo Eléctrico, en los cuales Chubb mantiene participaciones importantes de mercado (segundo y tercer lugar por prima neta emitida respectivamente). A junio-2018 el ramo de Robo presentó una rentabilidad sobre operaciones del 56%, mientras que Equipo Electrónico se ubicó en 36%.

En cuanto a los canales de distribución que utiliza, la producción del año ha provenido en 53.92% de la utilización de canales masivos, un 33.00% de asesores productores de seguros, y el restante 13.08% 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.

Geográficamente la producción neta emitida se encuentra concentrada principalmente en las provincias del Guayas (70.85%) y Pichincha (23.43%). El restante 5.71% 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

Estructura de Propiedad y Soporte

Tabla 1

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 junio 2018

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 otorgada por Fitch Ratings de A+, y una calificación de fortaleza financiera como asegurador de AA.

El fuerte vínculo que mantiene la Compañía local con sus relacionadas del exterior, se refleja en las siguientes operaciones regulares que mantiene 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.

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.



Objetivos estratégicos

A junio-2018 Chubb logró incrementar su producción en 8.9% frente a junio-2017, y mantiene una meta propuesta para el año 2019 de dos cifras de crecimiento. Igualmente logró mantener niveles controlados de siniestralidad y una rentabilidad positiva, superior a las de los períodos anteriores (USD 8.35MM).

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, que iniciarán con emisión de pólizas a partir de enero de 2019.

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.

Para el año 2019, la compañía desea incursionar en ventas digitales e iniciará la producción de los anexos de protección de viaje y protección de celulares.

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

Tabla 2

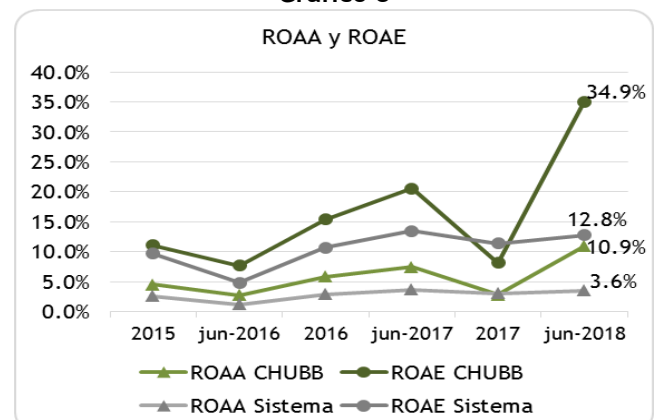
Principales Indicadores	2015	2016	Jun-2017	2017	Jun-2018
ROAA	4.6%	5.8%	7.5%	2.9%	10.9%
ROAE	11.1%	15.4%	20.6%	8.2%	34.9%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4.6%	7.9%	9.0%	3.6%	13.8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	31.9%	42.4%	34.1%	34.9%	23.8%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	39.3%	30.5%	29.7%	30.8%	23.2%
Índice Combinado BWR	92.1%	88.5%	86.8%	94.7%	81.5%
Índice Operativo BWR	89.7%	86.0%	84.0%	91.9%	80.0%

La Compañía mantiene niveles de rentabilidad positivos, y que generalmente se han encontrado sobre la media del sistema.

A partir de la Tabla 2 se evidencia que Chubb muestra mejores indicadores de rentabilidad frente a períodos anteriores, con un incremento del ROAA (*“Return on average assets”*) de 3.4 puntos porcentuales frente a junio-2017. De igual manera, el indicador ROAE (*“Return on average equity”*) alcanza 34.9%, situándose como el pico más alto.

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%.

Gráfico 3



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

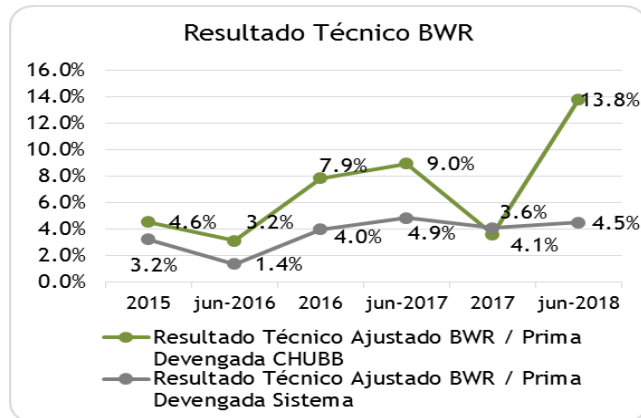
Elaboración: BWR

En 2017 tuvo un comportamiento atípico explicado por las mayores reservas de riesgo en curso y por pagos no recurrentes del impuesto de salida de



divisas (ISD) de años anteriores.

Gráfico 4



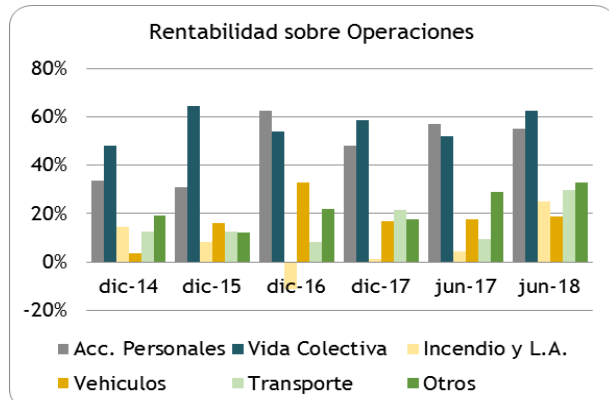
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Resultado Técnico calculado por BWR (Ver anexo).

Con lo indicado anteriormente, el resultado técnico de Chubb, ajustado por BWR (ver Anexo), a junio-2018 asciende a USD 10.4MM. Así, la utilidad neta de USD 8.35MM es 56% superior a la registrada a junio-2017.

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 Vida Colectiva y Accidentes Personales, con un resultado técnico sobre prima neta emitida de 62.5% y 55% respectivamente.

A junio-2018 el ramo de Incendio y Líneas Aliadas presenta una recuperación del resultado técnico sobre la prima neta emitida, debido a que en años anteriores se vio afectado por el terremoto ocurrido en 2016. La rentabilidad sobre operaciones de este ramo alcanza en este año el 24.8%, gracias a la disminución de su siniestralidad.

Gráfico 5



Nota: El resultado técnico del gráfico corresponde al calculado por el regulador Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

Chubb consiguió incrementar su producción neta en

8.9%, porcentaje importante considerando que el sistema asegurador creció solamente 3.63%.

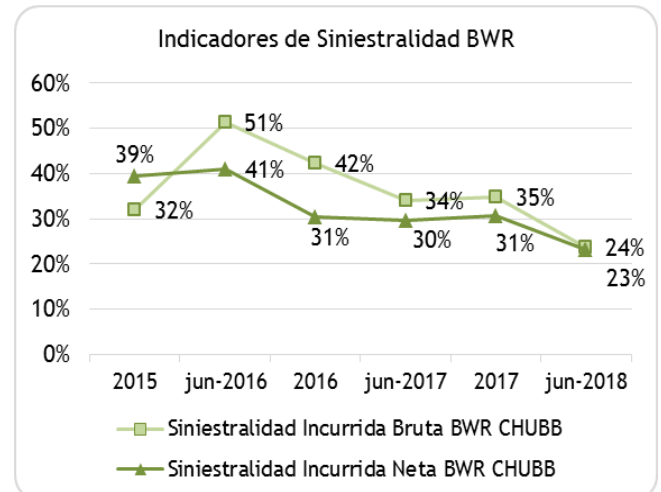
El mayor crecimiento fue el del ramo de Transporte (24.5%), seguido por el del ramo de Vida Colectiva (17.6%) y de Accidentes Personales (12.4%). Por otro lado, existió un ligero decrecimiento (-1.2%) en el ramo de Vehículos debido a una depuración de pólizas que realizó la compañía en el primer semestre de este año.

Cabe mencionar que los crecimientos antes mencionados no influyeron significativamente en la distribución de la participación de cada ramo, por lo que los ramos de Accidentes Personales y Vida Colectiva se mantienen como líderes en participación de prima a junio-2018.

Al igual que con la prima neta emitida, se registra un crecimiento del 23% para la prima devengada retenida a junio-2018, debido a que la reserva de riesgos en curso no se vio afectada en este periodo y a que la prima cedida al reaseguro disminuyó en alrededor del 10% por el cambio de retención en los reaseguros de propiedad y responsabilidad.

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.

Gráfico 6



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

En junio-2018 la siniestralidad neta de Chubb disminuyó a 23%, es decir, 8% por debajo del indicador alcanzado en diciembre-2017. Esta disminución obedece a un incremento en la prima neta retenida devengada y a su vez una disminución



de los siniestros incurridos netos.

El ramo con mayor siniestralidad fue el de Vehículos, seguido por el de Transporte; en ambos casos la tasa se ubica por debajo del sistema asegurador. En el caso de Transporte, la siniestralidad pasó de 57.0% en junio-2017 a 28.2% en junio-2018, lo que es positivo considerando que el mismo fue el que presentó mayor crecimiento de prima en el período. De forma similar, la siniestralidad neta retenida del ramo de Incendio y Líneas Aliadas se redujo de 28.9% (jun-2017) a 9.7%.

A continuación se presenta la información de siniestralidad por ramo, calculada de acuerdo a los estándares de la entidad de control (Ver anexo):

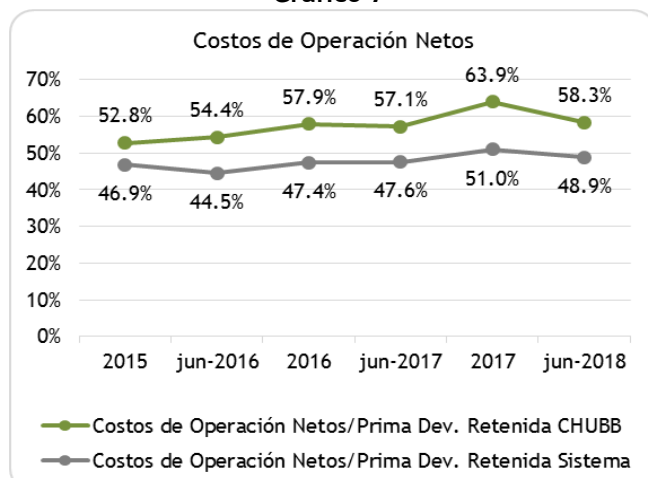
Tabla 3

Ramo	Siniestros Pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de Siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	CHUBB	Sistema	CHUBB	Sistema
Acc. Personales	15.3%	23.4%	13.8%	24.2%
Vida Colectiva	17.2%	39.4%	16.1%	38.4%
Incendio y L.A.	23.3%	39.6%	9.7%	9.8%
Vehiculos	53.0%	56.6%	50.3%	54.9%
Transporte	41.1%	37.6%	28.2%	30.1%
Otros	17.1%		10.6%	

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros Los indicadores difieren de los calculados por BWR (Ver Anexo)

Cabe mencionar que el programa de reaseguros vigente cubrió el 25.5% de los siniestros pagados.

Gráfico 7



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

En relación a los costos de operación netos, estos históricamente han sido mayores al promedio del sistema, lo cual se da principalmente por mayores

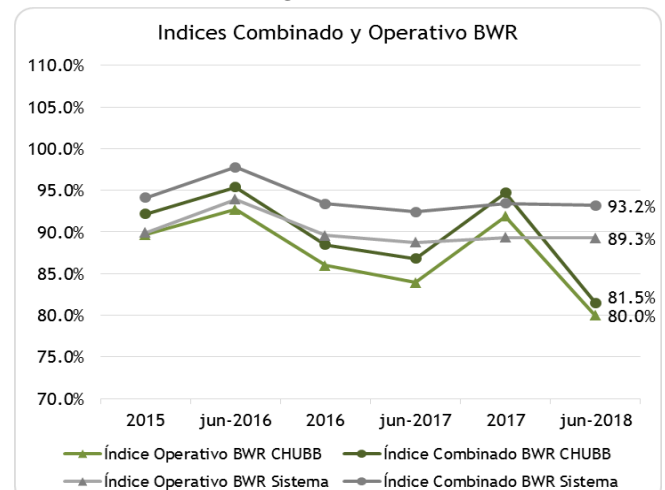
gastos de adquisición por el uso de canales masivos. A jun-2018 estos ascienden a USD 32.7MM, 25% por encima del rubro registrado a junio-2017. Sin embargo, los costos varían de forma consistente con una mayor producción emitida, y menores gastos a cargo de reaseguradores por la mayor retención en los ramos de propiedad.

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 lo que respecta a los índices combinado y operativo BWR, en diciembre-2017 se observó un peso más alto que el sistema asegurador, a consecuencia de la reducción de la prima neta devengada retenida y el mayor peso del costo de operación.

Sin embargo, a junio-2017 se observa una recuperación de ambos indicadores, regresando a la tendencia histórica por debajo del sistema asegurador. Como se dijo anteriormente, el 2017 fue un año atípico en cuanto a resultados y en el 2018 la operación se beneficia del incremento de la prima neta emitida y el control de la siniestralidad.

Gráfico 8



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

Los ingresos financieros permiten que el índice operativo sea un 1.5% 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 que mantiene Chubb.



Inversiones y liquidez

Tabla 4

Principales Indicadores	2015	2016	Jun-2017	2017	Jun-2018
Activos Líquidos / Obligaciones					
Netas con Asegurados	322%	407%	326%	404%	300%
Inversiones Admitidas / Inversiones					
Obligatorias Requerimiento	99.2%	119.8%	108.4%	107.7%	108.0%
Activos Liq./ (Reservas Netas +					
Deuda Finan. CP)	163%	207%	168%	162%	137%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	85%	82%	75%	74%	62%

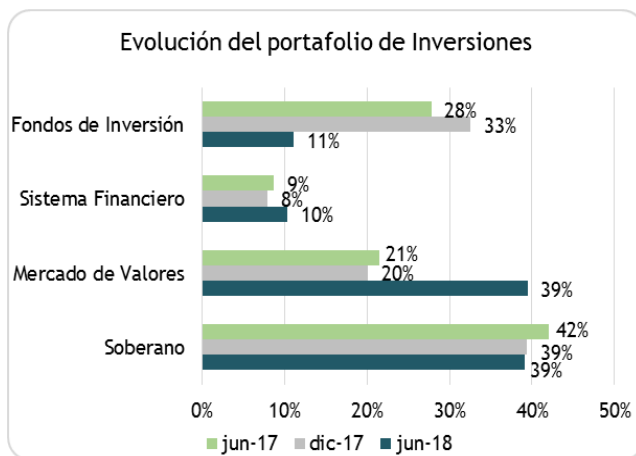
La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, bajo los requerimientos de ley, incluidos los de la resolución 218-2016-S de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera emitida el 9 de marzo de 2016. El portafolio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

Al 30 de junio del 2018, la Compañía consideró los porcentajes establecidos en la Resolución 432-2017-S, para el cálculo de las inversiones admitidas y requeridas reportadas a la Superintendencia de Compañías

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.

A junio-2018, el portafolio de inversiones financieras llega a USD 63.7 MM, monto similar al mismo período de 2017.

Gráfico 9



Fuente: Chubb Ecuador. Elaboración: BWR

En el gráfico anterior se observa que en el primer semestre del 2018 las inversiones en mercado de valores incrementaron notablemente, y al mismo tiempo se dio una reducción importante de los

fondos de inversión.

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.

Tabla 5

Calificación	jun-18	dic-17	jun-17
AAA	34.07%	16.74%	16.21%
AAA-	7.88%	7.84%	3.54%
AA+	7.82%	3.18%	0.36%
AA	0.00%	0.00%	4.70%
AA-	0.00%	0.32%	0.00%
Soberanos locales	39.13%	39.39%	47.41%
Fondos locales	11.09%	23.87%	18.15%
Fondo del exterior	0.01%	8.66%	9.63%

Fuente: CHUBB Seguros.

Elaboración: BWR

Como se mencionó, el riesgo de crédito del portafolio es bajo, pues Chubb mantiene una concentración de 41.95% en papeles AAA y AAA-.

La compañía mantiene una concentración del 39% en papeles soberanos locales, cuyo riesgo se ve mitigado debido a su corto plazo por vencer y a que la deuda emitida localmente ha sido honrada históricamente por el Estado. Cabe destacar que esta concentración disminuyó en alrededor de 8 puntos porcentuales frente a junio-2017.

El 99.2% 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 reconocidos como reservas. Los indicadores de liquidez son altos, y se ubican muy por encima de la media del sistema.

Es importante mencionar que a la fecha de corte la aseguradora mantiene un índice de cobertura del 108% de las inversiones obligatorias.

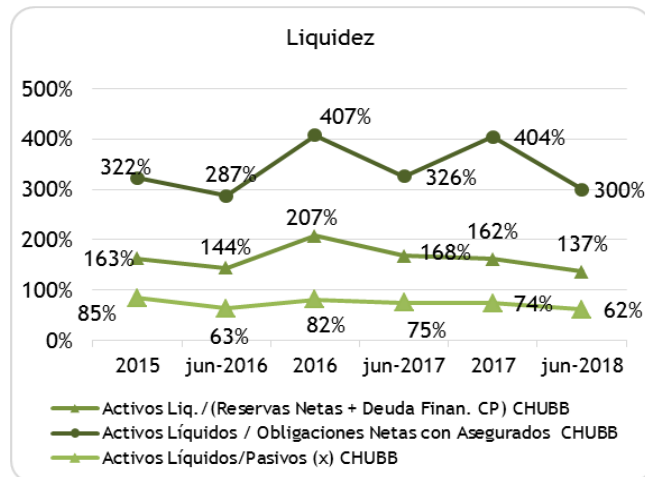
Respecto a su capacidad de pago de las obligaciones netas con asegurados, Chubb mantiene un índice de 300%, mientras que el sistema asegurador registra una cobertura de 1.98 veces. Este indicador muestra una caída a partir de diciembre de 2017, debido a la disminución de cuentas por cobrar a reaseguradores.

Por otra parte, aumentando el efecto de las reservas técnicas totales y de los cobros a reaseguradores, el indicador de liquidez de Chubb disminuye a 137%. Sin

embargo, esta capacidad de pago es superior en 48 puntos porcentuales a la del sistema asegurador.

Así, la cobertura total de sus pasivos es de 62%, inferior a los valores registrados históricamente por la disminución del activo líquido explicado con anterioridad y por un ligero aumento en las primas anticipadas a junio-2018.

Gráfico 10



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

La Compañía mantiene como primas por cobrar el equivalente a 130 días de producción (100 días a jun-2017 y dic-2017), lo cual muestra niveles razonables.

Suficiencia de Capital

Tabla 6

Principales Indicadores	2015	2016	Jun-2017	2017	Jun-2018
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2.1	2.2	2.3	2.6	3.1
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	81.4%	67.3%	80.1%	93.5%	106.9%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	188.6%	293.1%	264.8%	217.4%	180.0%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.7	2.5	2.8	2.9	3.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.50	1.69	1.82	1.85	2.42

El patrimonio de la Compañía a la fecha de corte es de USD 49.43.MM, inferior en 5.4% al registrado en diciembre-2017, debido al pago de dividendos según lo previsto en diciembre-2017.

Si bien los indicadores de fortaleza patrimonial muestran en su mayoría una tendencia a deteriorarse, aún se encuentran en niveles sólidos.

El patrimonio técnico de la institución es holgado en relación con su requerimiento de capital adecuado ya que refleja un excedente por USD 21.3MM. 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.

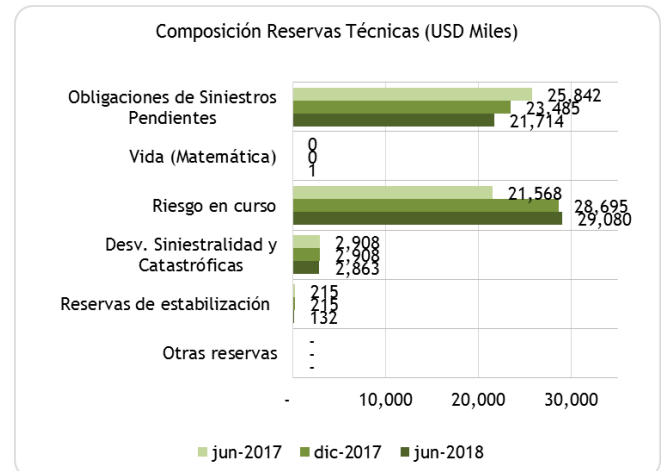
Reservas Técnicas

Tabla 7

Principales Indicadores	2015	2016	Jun-2017	2017	Jun-2018
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	23.7%	19.1%	19.2%	16.9%	18.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	65.5%	61.4%	67.9%	60.7%	78.5%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	16.5%	23.1%	21.4%	19.9%	16.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	41.2%	34.3%	41.2%	37.4%	49.1%

El total de reservas se incrementan en el período analizado a USD 53.79MM, un crecimiento anual de 6.45%, aunque se ubican por debajo del monto registrado a diciembre-2017. Esto se debe principalmente a mayores reservas de riesgo en curso (USD +7.51MM) compensadas en parte con una disminución de la reserva de siniestros pendientes (USD -4.13MM), en su mayor parte por la disminución de siniestros por liquidar de ramos generales.

Gráfico 11



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

La relación entre reservas netas para siniestros y el patrimonio (49.1%) aumentó frente a lo registrado en junio-2017 (41.2%). Este incremento se debe a la reducción interanual del patrimonio por el pago de dividendos (-7.6%) y a que las obligaciones con reaseguros y coaseguros pasaron de USD 7.08MM en junio-2017 a USD 8.38MM en junio-2018.

Sin embargo, el patrimonio se mantiene en niveles conservadores, con poca sensibilidad 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

Tabla 8

Principales Indicadores	2015	2016	Jun-2017	2017	Jun-2018
% de Retención de Riesgo	60%	68%	69%	71%	75%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	21%	45%	44%	35%	35%
Días de Cobro a Reaseguradores	62	45	68	42	100

Con vigencia al 30 de junio de 2018, 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 junio-2018.

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, de montos importantes. 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 de propiedades con cobertura 50/50. 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 10MM. Cabe mencionar que la compañía mantiene un contrato de reaseguros de exceso de pérdida por riesgo para propiedades con una retención de USD 2.5MM, con lo que la exposición de la aseguradora disminuye a este monto que está cubierto en su totalidad con la reserva catastrófica.

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.

Gestión de Riesgos

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 este aspecto. 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 los riesgos, que se encuentran resumidos dentro de su mapa de riesgos. En el mismo se puede evidenciar que de los 96 riesgos levantados, únicamente 1 se cataloga 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.

Procesos: la Compañía presenta una sólida estructura de procesos apoyada por 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.

Riesgo Legal y Regulatorio: La Compañía ha identificado como un riesgo alto por cambios en el entorno regulatorio a la emisión de la ley N0.008-DIR-2017-ANT, por parte de la Comisión Nacional de Tránsito, en la que se indica que los vehículos declarados como pérdida total sean *chatarrizados*, por lo que Chubb identifica un riesgo de no recupero de salvamentos por aproximadamente 1.6MM a diciembre de 2018 (aproximadamente 10% del capital pagado). No obstante, la norma no ha sido hasta el momento aplicada y la aseguradora espera que sea derogada.

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee un procedimiento de suscripción estricto, el cual mitiga el riesgo derivado de la inclusión de nuevos productos y clientes, en función de la estrategia de crecimiento prevista. 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 Tarificación

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.

Adicionalmente, todos los riesgos cotizados o ganados cuentan con un formulario de evaluación de riesgo, por tanto, Chubb asevera que no cede ante presiones del mercado por tasas.



Resumen Financiero

CHUBB

BALANCE GENERAL	Sistema	Dic-2015	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018
ACTIVOS						
Caja y bancos	43,997	3,869	6,122	6,034	4,811	5,347
Inversiones Financieras	838,139	63,636	70,090	62,713	70,058	63,697
Valores Negociables de corto plazo	298,057	43,486	47,475	43,976	46,371	56,000
Público	70,953	19,020	25,724	26,373	27,597	24,926
Privado	227,104	24,466	21,751	17,603	18,774	31,074
Valores Negociables de largo plazo	264,261	11,710	1,729	1,316	897	630
Público	172,842	10,000	0	0	0	0
Privado	91,414	1,710	1,729	1,316	897	630
Otras inversiones financieras	5	0	0	0	0	0
Internacional	5,851	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	267,895	8,440	20,886	17,421	22,790	7,067
Acciones y participaciones	37,354	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	229,462	8,440	20,886	17,421	22,790	7,067
Otros Fondos y Fideicomisos	1,078	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1,225	0	0	0	0	0
Préstamos	3,301	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3,301	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	433,230	33,614	33,326	38,821	39,458	54,557
Vencidas netas de Provisión	135,750	6,650	4,787	7,024	4,677	10,259
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	503,135	7,980	18,885	17,385	13,244	12,537
Inmuebles y Activo Fijo	168,686	4,000	3,706	3,678	8,695	9,837
Otros Activos	201,735	14,312	14,106	11,695	12,711	11,483
Activos Diferidos	81,569	10,562	8,905	7,376	8,726	9,245
ACTIVO TOTAL	2,188,923	127,411	146,235	140,326	148,976	157,458
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	500,260	22,471	32,460	30,982	27,784	26,960
Por Siniestros Avisados	414,916	11,310	22,149	20,513	17,565	16,135
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60,728	9,906	8,918	8,236	8,828	8,443
Primas por pagar a asegurados	24,615	1,255	1,393	2,232	1,391	2,382
Otras Reservas Técnicas	344,196	21,256	19,219	21,783	28,910	29,213
De Seguros de Vida	123,365	2	0	0	0	1
De Riesgo en Curso	209,844	21,025	19,219	21,568	28,695	29,080
Otras reservas	10,987	228	0	215	215	132
Obligaciones Financieras	36,388	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	291,417	5,983	4,950	7,083	3,831	8,384
Cuentas por Pagar	103,137	7,316	12,555	7,576	10,938	9,243
Otros Pasivos	286,658	20,648	23,059	22,654	28,412	37,232
Primas Anticipadas	80,744	13,433	14,849	14,668	20,896	26,088
PASIVO TOTAL	1,562,054	77,675	92,243	90,077	99,874	111,030
PATRIMONIO						
Capital Pagado	307,211	16,973	16,973	16,973	16,973	16,973
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	217,538	13,050	13,848	13,848	14,269	14,269
Utilidades no Distribuidas	94,119	19,713	23,171	19,428	17,860	15,186
PATRIMONIO TOTAL	626,868	49,736	53,992	50,249	49,102	46,428



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-15	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18
Prima Neta Emitida	838,637	135,011	132,534	69,508	141,830	75,675
Primas Devengadas	832,301	128,594	134,340	67,160	132,354	75,290
(-) Prima Cedida	283,111	54,065	42,842	21,395	41,405	19,168
Prima Devengada Retenida	549,189	74,528	91,498	45,765	90,949	56,121
(-) Sinistros Pagados	388,653	40,509	58,939	23,609	46,500	19,242
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	4,225	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	117,509	11,728	29,069	9,327	18,145	4,901
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	32,200	1,450	1,432	467	947	856
(+) Reservas de Sinistros Netas	77	-1,989	521	233	-581	474
Sinistros Incurridos Netos	243,091	29,321	27,917	13,582	27,989	13,010
(-) Gastos de Adquisición	163,375	39,369	40,894	20,456	41,910	22,281
(-) Gastos de Administración	166,497	20,755	26,152	12,871	28,611	15,687
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	61,238	20,768	14,023	7,175	12,374	5,253
Costos de Operación Netos	268,634	39,356	53,023	26,152	58,148	32,715
Resultado Técnico Ajustado BWR	37,464	5,851	10,558	6,031	4,813	10,396
(+) Ingresos Financieros	26,354	2,140	2,539	1,428	2,816	940
(-) Gastos Financieros	5,000	282	286	115	246	114
(+) Otros	-6,078	-62	-860	-466	461	-1,124
Utilidad Antes de Impuestos	52,740	7,647	11,950	6,878	7,844	10,097
Impuesto sobre la Renta	12,674	2,434	3,968	1,521	3,633	1,750
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	40,066	5,213	7,983	5,357	4,211	8,347



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-15	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.00%	8.08%	8.16%	8.60%	8.66%	9.02%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	43.33%	31.92%	42.42%	34.11%	34.86%	23.79%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	44.26%	39.34%	30.51%	29.68%	30.77%	23.18%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19.63%	30.62%	30.44%	30.46%	31.67%	29.59%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20.00%	16.14%	19.47%	19.16%	21.62%	20.84%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48.91%	52.81%	57.95%	57.14%	63.93%	58.29%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4.50%	4.55%	7.86%	8.98%	3.64%	13.81%
Razón Combinada (Superintendencia)	75.17%	52.58%	47.22%	50.00%	51.52%	44.77%
Índice Combinado BWR	93.18%	92.15%	88.46%	86.82%	94.71%	81.48%
Índice Operativo BWR	89.29%	89.66%	86.00%	83.95%	91.88%	80.01%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.89%	2.49%	2.46%	2.87%	2.83%	1.47%
ROAA	3.57%	4.56%	5.83%	7.48%	2.85%	10.90%
ROAE	12.81%	11.06%	15.39%	20.56%	8.17%	34.95%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	7.30%	6.99%	8.72%	11.71%	4.63%	14.87%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	345.72%	206.96%	218.36%	229.18%	262.60%	314.33%
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	97.01%	81.38%	67.33%	80.06%	93.46%	106.91%
Reservas Técnicas / Pasivo	52.48%	54.68%	54.52%	56.10%	55.37%	48.45%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	188.64%	293.13%	264.81%	217.40%	180.02%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	65.52%	60.78%	113.37%	55.79%	85.56%
Deuda Financiera / Pasivo	2.81%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.27%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	267.56%	271.45%	245.47%	276.65%	288.84%	325.99%
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	175.22%	149.85%	169.47%	182.15%	185.22%	241.76%
Apalancamiento Financiero	8.85%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.83%
Apalancamiento Neto	185.63%	244.13%	233.45%	175.81%	297.98%	228.62%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	1.14	2.94	2.32	2.18	2.67	2.54
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	1.98	3.22	4.07	3.26	4.04	3.00
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	0.70	1.55	1.50	1.33	1.34	1.27
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	0.99	1.20	1.08	1.08	1.08
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	1.10	1.26	1.15	1.06	0.96
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	0.89	1.63	2.07	1.68	1.62	1.37
Activos Líquidos/Pasivos (x)	0.37	0.85	0.82	0.75	0.74	0.62
Activo Fijo/Activo Total	0.08	0.03	0.03	0.03	0.06	0.06
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.21	3.26	4.46	5.16	4.49	5.03
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	23.8%	23.7%	19.1%	19.2%	16.9%	18.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	54.3%	65.5%	61.4%	67.9%	60.7%	78.5%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.6%	16.5%	23.1%	21.4%	19.9%	16.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	46.0%	41.2%	34.3%	41.2%	37.4%	49.1%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	66%	60%	68%	69%	71%	75%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	73%	61%	57%	63%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	7%	n/d	4%	14%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	111%	21%	45%	44%	35%	35%
Días de Cobro a Reaseguradores	303	62	45	68	42	100
Días de Primas x Cobrar	93	90	91	101	100	130
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	31%	20%	14%	18%	12%	19%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	4	4	4	3



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

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 mide la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el



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

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

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

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

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

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

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



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

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