

Ecuador
Fortaleza Financiera

Chubb Seguros Ecuador S.A.

Calificación

Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018
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

CHUBB		
En miles USD	Dic-2017	Dic-2018
Prima Neta Emitida	141,830	153,453
Activos	148,976	180,829
Patrimonio	49,102	49,249
Resultados	4,211	11,168
Índice Combinado Ajustado BWR	94.7%	84.2%
ROAA (%)*	2.9%	6.8%

* Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

Stefany León
(5932) 292 2426 - ext. 112

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+” y una calificación de fortaleza financiera como asegurador de “AA”, otorgadas por Fitch Ratings. El vínculo de Chubb Ecuador con su grupo 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 el uso 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 (primer 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 diciembre-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 está cubierta con la reserva que la compañía mantiene en su balance por USD 2.9MM. 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.



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

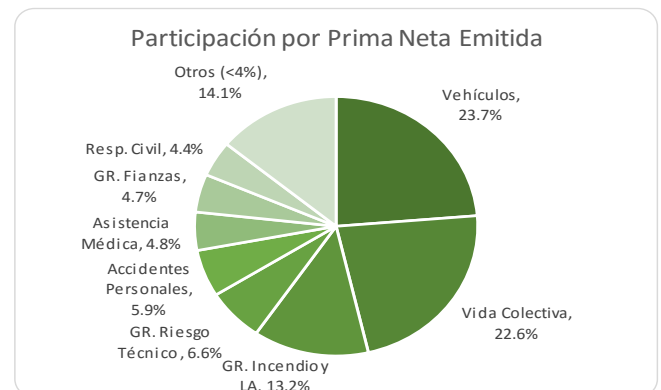
Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

A diciembre-2018 existen 31 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 9 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales. El mercado se encuentra moderadamente diversificado, ya que la principal aseguradora mantiene un 15.8% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 71.2% 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 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a la aseguradora

Colvida, y la fusiona.

De los 21 ramos agrupados que tuvieron producción a diciembre 2018, los más grandes medidos por su prima neta emitida son Vehículos, Vida Colectiva, el Grupo de Incendios y Líneas Aliadas, el grupo de Riesgo Técnico, Accidentes Personales, Asistencia Médica y Responsabilidad Civil y Fianzas. En su conjunto estos agrupan el 85.9% de la producción neta, y los demás ramos muestran participaciones individuales inferiores a 4%.

Gráfico 1



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

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% 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.

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

En 2018, de las 31 aseguradoras y reaseguradoras, 11 presentaron un resultado técnico negativo (2 en diciembre-2017) según el cálculo realizado por el regulador, y 5 terminaron con pérdida neta (3 en diciembre-2017). Es importante aclarar 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.

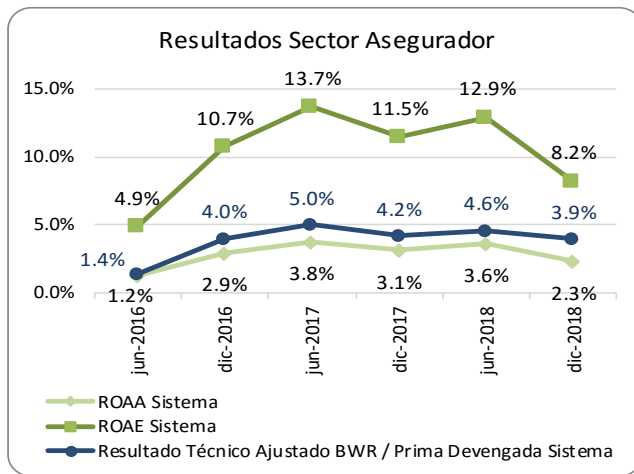
La utilidad neta agregada del sector asegurador llega

¹

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

a USD 51MM en diciembre-2018. Los resultados del ejercicio representan un 3.0% de la prima neta emitida (4.4% en diciembre-2017). Adicionalmente, la utilidad neta se reduce en 17.9% debido a un mayor siniestralidad neta y gastos de adquisición frente a la prima neta emitida del año precedente, aunque se mantiene positiva y en niveles adecuados.

Gráfico 2

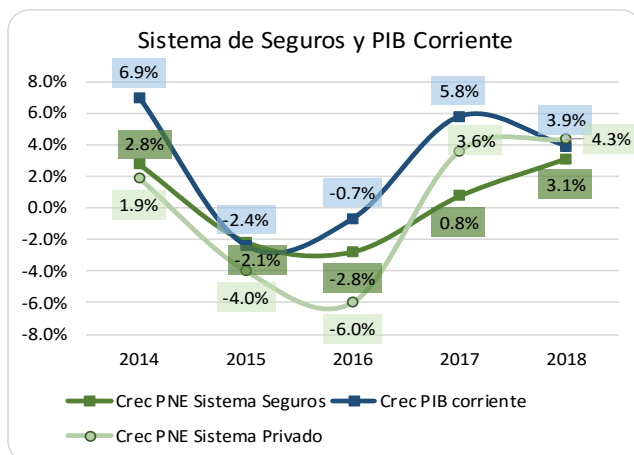


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador.

Elaboración: BWR

La producción neta del sector asegurador, que había caído en 2015 y 2016, muestra crecimientos positivos en 2017 y 2018, aunque menores al del PIB en términos corrientes. Al mismo tiempo, en los dos últimos años se aprecia un mayor dinamismo en las aseguradoras privadas que en el promedio total, que incluye a las aseguradoras Sucre y Rocafuerte, esta última fusionada en 2017.

Gráfico 3



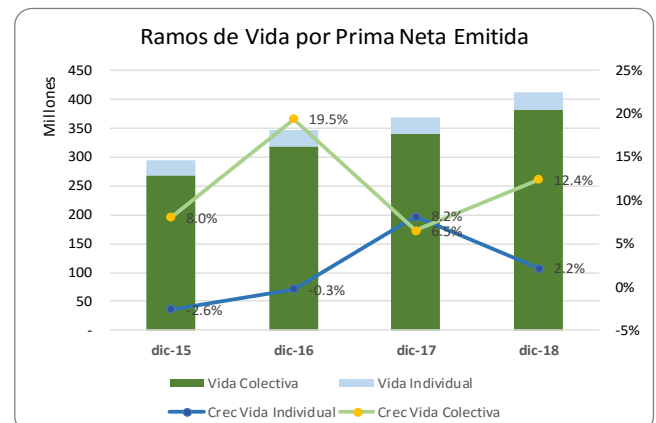
PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR

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

Elaboración: BWR

En los últimos 4 años, el grupo de ramos de vida ha mostrado un mejor comportamiento que los ramos generales, pues en los últimos 4 años ha conseguido un crecimiento compuesto de 10.6% anual y en 2018 la producción crece en 10.6% frente al 2017. Este dinamismo se aprecia con mayor fuerza en el ramo de vida colectiva, que mantiene una correlación positiva con el comportamiento del crédito bancario. Este último creció en el período 2014-2018 en 8.3% de forma compuesta anual y en 11.4% en 2018.

Gráfico 4



PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología de la SCVS

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: BWR

Con respecto a los ramos generales, estos se han visto más afectados en los años analizados por la menor inversión pública y privada, el entorno macroeconómico y dependiendo del ramo, normativas que han afectado a industrias específicas. Este grupo ha decrecido de forma compuesta en 2.6% anual en los últimos 4 años, aunque la contracción más importante se dio en 2016. En 2018 presenta un crecimiento modesto de 1.55% en su producción neta.

Dentro de los ramos generales más representativos por producción neta, el que mayor crecimiento ha presentado en 2018 es el grupo de Incendios y líneas aliadas (22.1%), al recuperarse de un 2017 donde no creció. Los ramos de Accidentes Personales y Asistencia Médica también registran crecimientos positivos (6.32% y 5.3%, respectivamente) por dos años consecutivos. El ramo de vehículos por su parte logra crecer en 5.7%, luego de 3 años de contracción. Por último, el grupo de Riesgo Técnico se achica en 3.9% en 2018.

Con respecto a los demás ramos con menor participación, los que más han crecido en 2018 son el BBB (33.4%), Transporte (11.6%), Riesgos Especiales (7.4%), y Grupo Crédito (7.4%), mientras



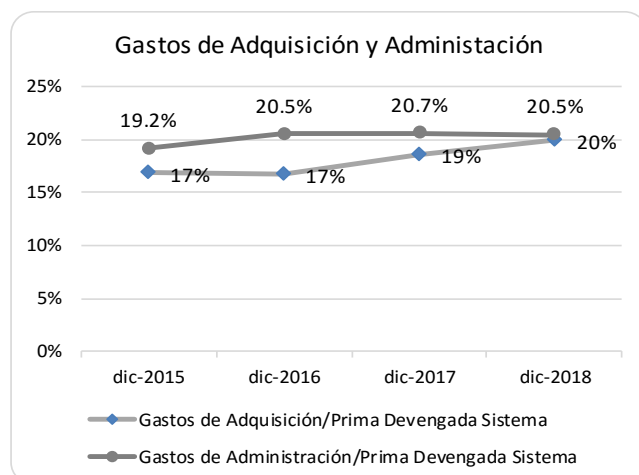
que aquellos con mayores contracciones son Multiriesgo (-59.2%), Dinero y Valores (-50.1%), Aviación (-40.8%), y Marítimo (-22.4%).

La prima devengada retenida del sistema (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) se incrementa en 2018 en 7.7%, impulsada por el mayor primaje y una mayor retención promedio del riesgo frente al 2017.

En lo que respecta a la siniestralidad, los siniestros pagados y las reservas de siniestros netos de salvamentos disminuyen en 20%, lo que se refleja en un indicador de siniestralidad bruta de 34% (49% en 2017). Por otro lado, debido a la menor cesión de riesgos y a la no activación de los reaseguros no proporcionales en la misma magnitud que en los dos años anteriores, los siniestros a cargos de reaseguradores caen en 26.8% por lo que los siniestros incurridos netos alcanzan los USD473MM en 2018, un crecimiento de 9.6% frente al 2017. Con esto, la siniestralidad neta aumenta su peso a 43.2% de la prima neta retenida (42.4% a 2017).

Tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. El aumento en gastos de adquisición (11.1%) refleja la presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres. Por otro lado, el incremento de los gastos administrativos (2.8%) 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 3.5% más de comisiones recibidas de reaseguradores y coaseguros.

Gráfico 5



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

Para 2019 se espera un crecimiento económico cercano a 0.1%, un incremento del consumo de los

hogares de 1.7% (3.1% en 2018), un aumento de solamente 0.3% en la inversión pública, una venta en unidades de vehículos nuevos similar al año anterior, y una desaceleración del crédito bancario debido a un entorno económico de menor liquidez. Bajo las perspectivas de una economía de ajuste, se esperaría que la mayoría de aseguradoras no registren crecimientos significativos hasta fin de año.

Como hecho subsecuente al corte de este informe, cabe indicar que en el primer trimestre del 2019 se aprecia un crecimiento interanual de la prima neta emitida de USD 47.2MM o 10.9%, que contrasta con lo indicado en el párrafo anterior y se da principalmente en el grupo de ramos de Riesgo Técnico (USD 28.7mm), el grupo Incendio (USD 10.9mm), Aviación (USD 4.8mm) y Multiriesgo (USD 8mm). El 44% del crecimiento está dado por la aseguradora Sucre y otro 34% por Hispana. Por otro lado, la prima devengada retenida del sistema crece solamente en 0.3% ya que la mayor parte del riesgo incremental se cede al exterior, seguramente por tratarse de contratos de montos elevados cuya exposición supera la capacidad de la entidad local.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 8 de mayo de 2019 entra en vigor la resolución SCVS-INS-2019-0006, que emite la nueva Norma para el Ejercicio de las Actividades de los Asesores Productores de Seguros, Peritos de Seguros e Intermediarios de Reaseguros y deroga la antigua norma, que había sido emitida el 21 de mayo de 2018 y reformada el 7 de septiembre del mismo año.
- El 3 de abril de 2019 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma las normas contables sobre el manejo de primas emitidas, que incluye disposiciones referentes a su contabilización; a la calificación y constitución de provisiones de la cartera o saldos vencidos originados en el giro de sus negocios; a los castigos de las obligaciones vencidas. Las provisiones requeridas deben completarse de acuerdo con un cronograma que termina en diciembre 2021.
- En marzo 31 de 2019 termina la vigencia de la disposición transitoria agregada por mediante la resolución No. 306-2016-S, de febrero de 2016, que permitía a las aseguradoras mantener reservas de riesgo en curso por el 70% de la prima



neta retenida para pólizas anuales y 40% para las menores a un año. Estos porcentajes se ajustarán al 75% y 45%, respectivamente.

- El 16 de enero de 2019 se publica la resolución 481-2018-S emitida por la JPRMF, que dispone mantener por todo el 2019 el monto protegido total de USD 1,500 por asegurado o beneficiario como cobertura del Seguro de Seguros Privados.
- El 13 de diciembre de 2018 la JPRMF determina que el Fondo de Seguros Privados se acumulará hasta USD 64 millones y modifica los parámetros de cálculo de la contribución básica que deben pagar las empresas aseguradoras al Fondo de Seguros Privados para el ejercicio económico 2018, que será pagado en cuotas mensuales a partir de enero del 2019.
- El 26 de octubre de 2018 la JPRMF, mediante resolución No. 463-2018-F, que regula la utilización de instituciones financieras para la promoción, comercialización y venta de servicios no financieros de proveedores, así como la realización de débitos de la cuenta de sus clientes y la devolución de valores indebidamente aplicados.
- 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.
- 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; tener por lo menos una prestación actuarial a una empresa de seguros o de salud prepagada, y contar con un título profesional de actuario en ciencias actuariales, o título académico universitario de las ramas de estadísticas, economía, matemáticas o finanzas.

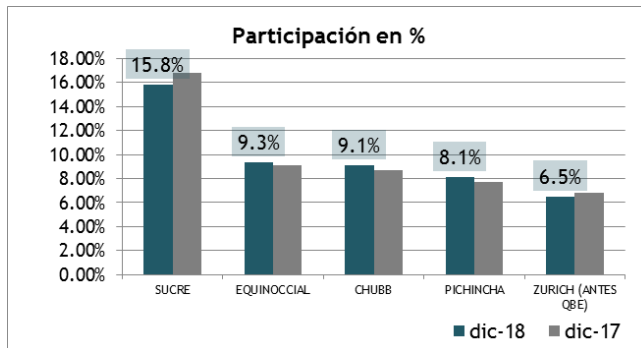
Perfil de la Institución

Chubb Seguros Ecuador S.A., es una sociedad anónima constituida el 1 de octubre de 1980 en Quito, la cual desde sus orígenes ha venido cambiando su denominación social y reformando sus estatutos. 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 6

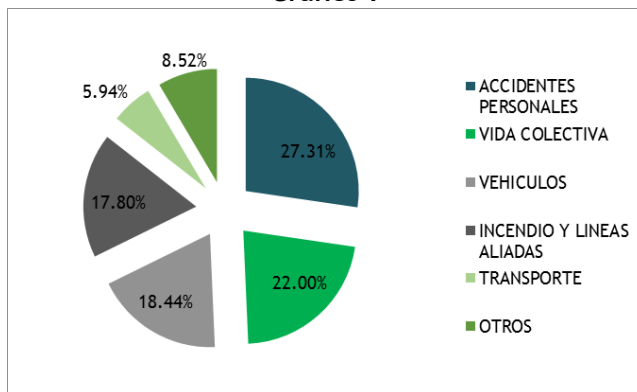


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2018

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% a diciembre-2018 (8.7% a diciembre-2017) en prima neta emitida.

La Compañía opera en 18 ramos con una distribución de la producción neta del 22% en ramos de vida y 78% 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 91.5% de la prima neta emitida y el 96% del resultado técnico a diciembre-2018.

Gráfico 7



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

La aseguradora mantiene posiciones importantes de mercado dentro de sus principales ramos: primer lugar en accidentes personales, (42.26% de participación); cuarto lugar en Vida Colectiva (8.83%); segundo lugar en Incendio y Líneas Aliadas (15.74%); quinto lugar en vehículos (7.07%), y segundo lugar en transporte (15.34%).

Dentro de los otros ramos con menor producción, cabe destacar a los de Robo y Bancos e Instituciones Financieras, en los cuales Chubb mantiene participaciones importantes de mercado (primer y

tercer lugar por prima neta emitida respectivamente). A diciembre-2018 el ramo de Robo presentó una rentabilidad sobre operaciones del 49.25%, mientras que Bancos e Instituciones Financieras se ubicó en 5.91%.

En cuanto a los canales de distribución que utiliza, la producción del año ha provenido en 58.17% de la utilización de canales masivos, un 32.67% de asesores productores de seguros, y el restante 9.16% de canales comerciales. Al respecto de la concentración, 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 (49.87%) y Pichincha (37.55%). El restante 5.71% se reparte en otras 22 provincias. Se observa una diversificación importante en Azuay (7.10%) a partir de junio-2018, que responde a la apertura de una nueva oficina en la región. La concentración es reflejo de la importancia económica y densidad poblacional de las 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 diciembre-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, confirmada el 10 de abril de 2019.

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, CHUBB 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 diciembre-2018 Chubb logró incrementar su producción en 8.2% frente a diciembre-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 11.17MM).

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 del 2019.

Para 2019 Chubb mantiene los siguientes objetivos principales:

- Enfoque a los segmentos más altos.
- Asegurar la renovación de las pólizas a través de controles internos.
- Determinar nuevas líneas de negocio.
- Entrenamiento a los agentes y revisión de oportunidades de negocio.

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 y 2018 se utilizaron los informes auditados de la firma PricewaterhouseCoopers. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Además, se procedió actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para diciembre-2018.

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

BankWatch Ratings realiza el cálculo de indicadores técnicos y financieros en función de su propia metodología, por lo que estos pueden variar de los calculados por el regulador. Un detalle se puede encontrar en el **Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)**.

Evaluación Financiera

Rentabilidad

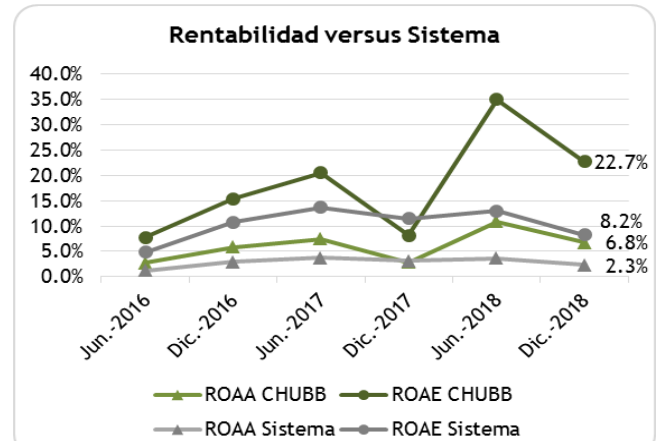
Tabla 2

Principales Indicadores	Jun-2016	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018
ROAA	2.8%	5.8%	7.5%	2.9%	10.9%	6.8%
ROAE	7.7%	15.4%	20.6%	8.2%	34.9%	22.7%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.2%	7.9%	9.0%	3.6%	13.8%	11.9%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	51%	42%	34%	35%	24%	27%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	41%	31%	30%	31%	23%	26%
Índice Combinado BWR	95%	88%	87%	95%	81%	84%
Índice Operativo BWR	92.7%	86.0%	84.0%	91.9%	80.0%	82.6%

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 3.9 puntos porcentuales frente a diciembre-2017. De igual manera, el indicador ROAE ("Return on average equity") alcanza 22.7%, situándose como el pico más alto.

Gráfico 8



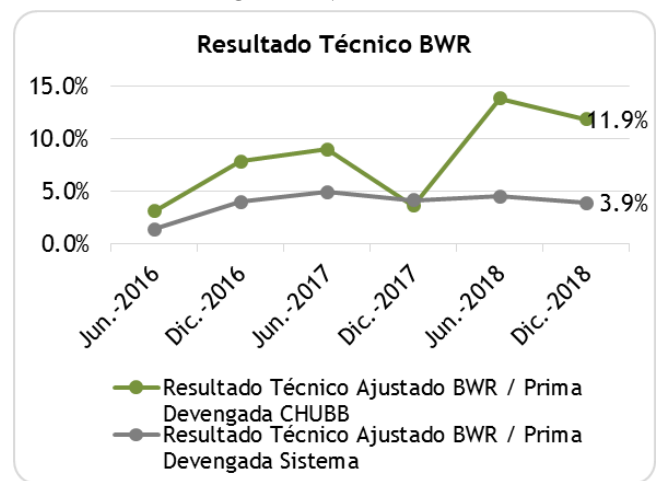
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb. ROAE: Retorno sobre Patrimonio Promedio; ROAA: Retorno sobre Activos Promedio.

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

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, además de 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%.

En 2017 la rentabilidad 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. Se evidencia un fuerte crecimiento del ROAE que es significativamente mayor al del sistema asegurador en el mismo período (8.2%).

Gráfico 9



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

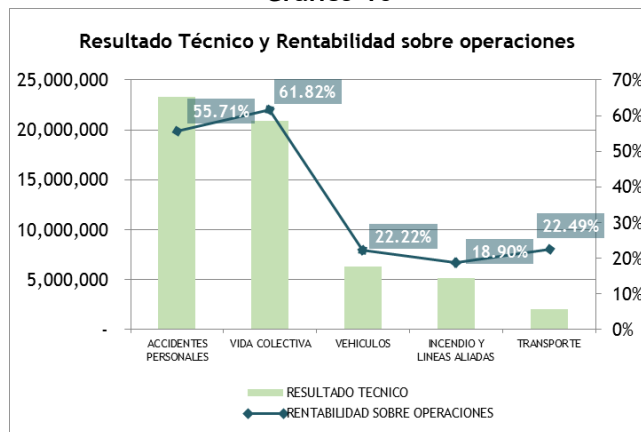
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018



Con lo indicado anteriormente, el resultado técnico de Chubb, ajustado por BWR (ver Anexo), a diciembre-2018 asciende a USD 18.17MM. Así, la utilidad neta de USD 11.17MM es 1.65 veces superior a la registrada a diciembre-2017.

A diciembre-2018 el ramo más rentable es el de Vida Colectiva, con el 61.82% de rentabilidad sobre operaciones. Sin embargo, el ramo con mayor generación de resultado técnico fue el de accidentes personales. Por lo tanto, se observa que los ramos de personas tienen mayor incidencia en los resultados de la compañía.

Gráfico 10



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

* El resultado técnico presentado en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313 y difiere del resultado técnico ajustado, como se explica en el Anexo 1.

En lo que respecta a los principales ramos de la Compañía, todos presentan rentabilidades superiores al 15%. Por ello, la rentabilidad sobre operaciones de la compañía a diciembre-2018 es de 61.82% en ramos de vida y de 32.79% para ramos generales.

Es importante resaltar que los ramos de mayor crecimiento a diciembre-2018 fueron Marítimo (180.39%), Rotura de maquinaria (27.74%), Robo (20.31%), Transporte (19.12%) y Vida Colectiva (18.63%). Además, a junio-2018 se evidenciaba un decrecimiento de vehículos debido a la depuración de pólizas; sin embargo, a diciembre-2018 este ramo presenta un crecimiento de prima neta emitida del 11.04% frente a diciembre-2017.

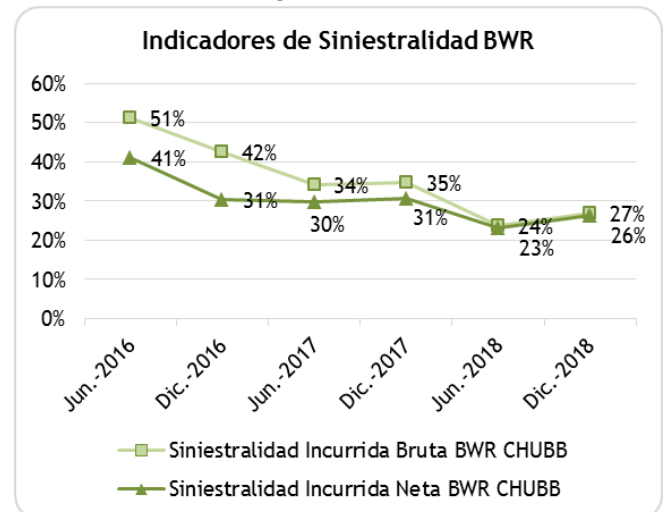
El crecimiento de Vida Colectiva aún no supera al principal ramo, Accidentes Personales, pues el mismo creció 7.85% a diciembre-2018.

Al igual que con la prima neta emitida, se registra un crecimiento del 26.35% para la prima devengada retenida a diciembre-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 11



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

La siniestralidad de la compañía continúa con una tendencia decreciente y a diciembre-2018 el valor neto disminuyó a 26%, es decir, 5 puntos porcentuales por debajo del valor registrado a diciembre-2017. Se observa que no existe mayor efecto de los siniestros a cargo de reaseguradores en este período, pues la diferencia porcentual es de apenas el 1% (4% a diciembre-2017).

Cabe mencionar que los siniestros a cargo de reaseguradores en este período fueron de alrededor de USD11.2 MM (USD 18.15MM a diciembre-2017).

El ramo con mayor índice de siniestralidad fue el de Vehículos, sin embargo, dicho indicador es menor al del sistema asegurador. En el caso de Transporte, la siniestralidad pasó de 28.2% en junio-2018 a 41.02% en diciembre-2018, principalmente por el crecimiento de dicho ramo en ese período.

La siniestralidad de los ramos de personas, es decir, vida colectiva y accidentes personales, es significativamente menor al del sistema asegurador.



Esto permite que dichos ramos mantengan alta contribución a la utilidad neta de la compañía.

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	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
ACCIDENTES PERSONALES	16.29%	24.69%	15.27%	23.50%
VIDA COLECTIVA	16.54%	38.81%	15.52%	38.25%
VEHICULOS	51.32%	58.68%	47.62%	53.71%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	30.85%	35.76%	18.41%	15.86%
TRANSPORTE	41.02%	38.06%	46.14%	36.50%

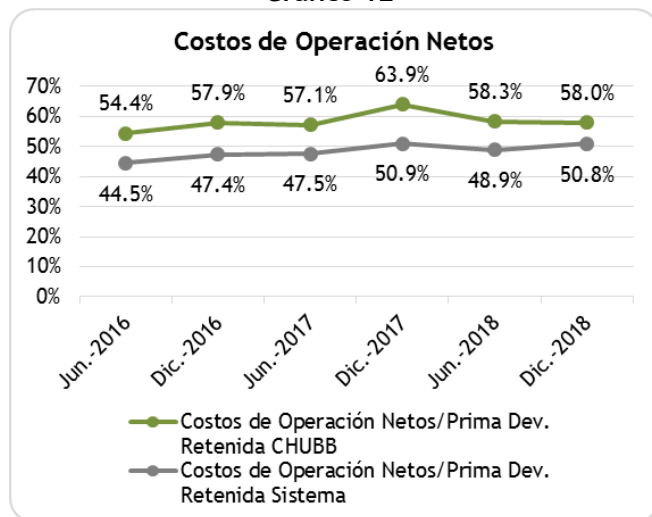
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre-2018

* El cálculo de los indicadores de este cuadro difiere del de BWR (ver Anexo 1)

Cabe mencionar que el programa de reaseguros vigente cubrió el 27.1% de los siniestros pagados.

Gráfico 12



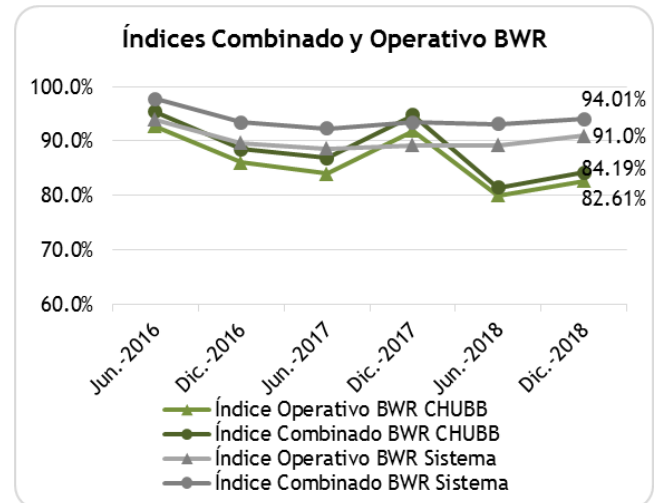
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

Los costos de operación netos de la Compañía se mantienen por encima del sistema asegurador, al igual que en períodos anteriores. Sin embargo, se evidencia una disminución de este indicador de 63.9% en diciembre-2017 a 58.0% en diciembre-2018. Esta reducción obedece a que el crecimiento de la prima retenida fue superior al del costo de operación en el período.

De igual manera, el gasto administrativo tiene un menor peso sobre la prima devengada de la institución, pues pasa de 21.6% en diciembre-2017 a 20.7% en diciembre-2018.

Las eficiencias mencionadas anteriormente, permitieron que el índice combinado de la Compañía sea significativamente menor en diciembre-2018, ubicándose por debajo del sistema asegurador en 6.76 puntos porcentuales. A continuación se observa el comportamiento de los índices combinado y operativo, de acuerdo a la metodología de cálculo de Bankwatch (Ver anexo):

Gráfico 13



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

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

Los ingresos financieros permiten que el índice operativo sea un 1.6% menor que el combinado, contribución positiva 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	Jun-2016	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018
Activos Liquidos / Obligaciones						
Netas con Asegurados	287%	407%	326%	411%	300%	376%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	n/d	119.8%	n/d	107.7%	108.0%	115.7%
Activos Liq./Reservas Netas +						
Deuda Finan. CP)	144%	207%	168%	164%	137%	159%
Activos Liquidos/Pasivos (x)	63%	82%	75%	76%	62%	60%

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



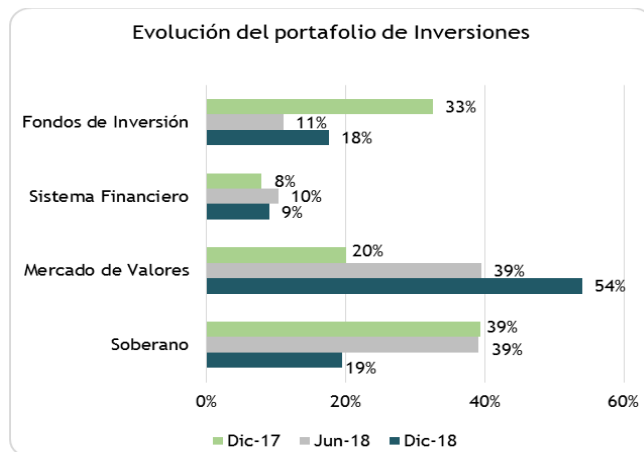
norma.

Al 31 de diciembre 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 diciembre-2018, el portafolio de inversiones financieras llega a USD 73.96 MM, monto ligeramente superior al mismo período de 2017 (USD 70.01MM).

Gráfico 14



Fuente: Chubb Ecuador.

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

En el gráfico anterior se observa que en el 2018 las inversiones en mercado de valores incrementaron notablemente, y al mismo tiempo se dio una reducción importante de los fondos de inversión y en papeles soberanos, especialmente en certificados de tesorería.

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	Dic-18	Jun-18	Dic-17
AAA	49.41%	34.07%	16.74%
AAA-	6.69%	7.88%	7.84%
AA+	6.89%	7.82%	3.18%
AA	0.00%	0.00%	0.00%
AA-	0.00%	0.00%	0.32%
Soberanos locales	19.45%	39.13%	39.39%
Fondos locales	17.56%	11.09%	23.87%
Fondo del exterior	0.01%	0.01%	8.66%

Fuente: CHUBB Seguros

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

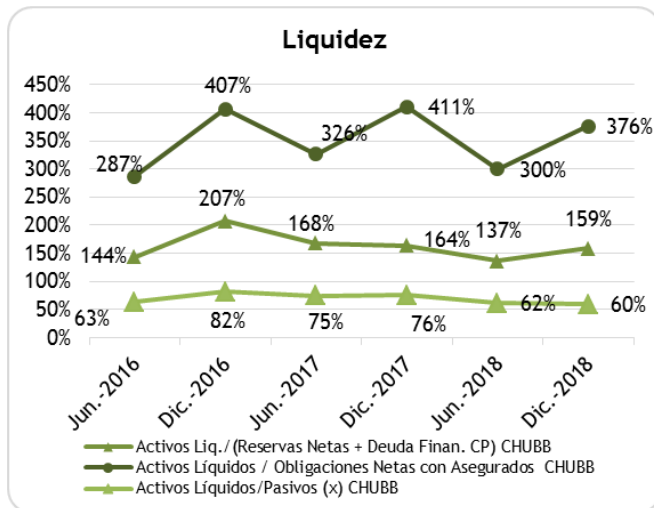
La concentración de títulos AAA y AAA- es sumamente importante, pues alcanza el 56.09% del portafolio a diciembre-2018. Además, la compañía mantiene una concentración del 19.5% en papeles soberanos locales, cuyo riesgo se ve mitigado debido a su corto plazo por vencer y a que la deuda emitida localmente ha sido honrada históricamente por el Estado. Cabe destacar que esta concentración disminuyó en alrededor de 20 puntos porcentuales frente a diciembre-2017.

El 99.3% 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.

Es importante mencionar que a la fecha de corte la aseguradora mantiene un índice de cobertura del 116% de las inversiones obligatorias.

Respecto a la capacidad de pago de sus obligaciones netas con asegurados, Chubb mantiene un índice de 3.76 veces, mientras que el sistema asegurador registra una cobertura de 2.03 veces. Este indicador muestra una ligera caída respecto a diciembre- 2017, debido a la disminución de cuentas por cobrar a reaseguradores.

Gráfico 1



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

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 159%. Sin embargo, esta capacidad de pago es superior en 69 puntos porcentuales a la del sistema asegurador. Así, la cobertura total de sus pasivos es de 60%, inferior a los valores registrados históricamente por un incremento en los pasivos totales de la compañía, especialmente en las obligaciones con asegurados y las primas anticipadas.

La Compañía mantiene como primas por cobrar el equivalente a 128 días de producción (100 días a diciembre-2017), lo cual muestra niveles razonables.

Suficiencia de Capital

Tabla 6

Principales Indicadores	Jun.-2016	Dic.-2016	Jun.-2017	Dic.-2017	Jun.-2018	Dic.-2018
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.0	2.2	2.3	2.6	3.1	3.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	87.3%	67.3%	80.1%	93.5%	106.9%	100.2%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	293.1%	n/d	217.4%	180.0%	171.1%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.7	2.5	2.8	2.9	3.3	3.1
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.82	1.69	1.82	1.85	2.42	2.33

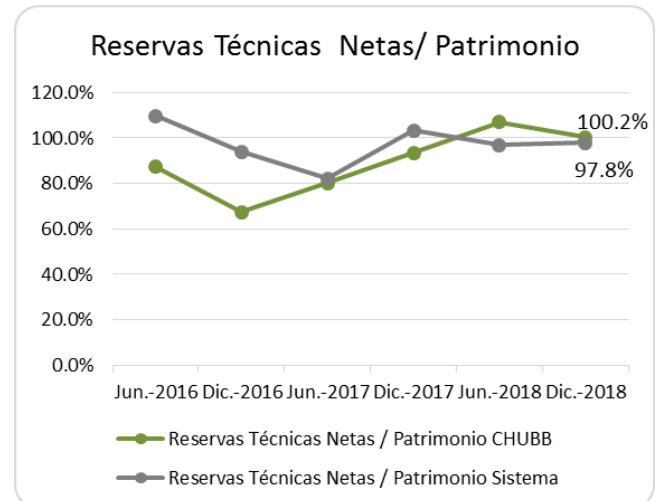
El patrimonio de la Compañía a la fecha de corte es de USD 49.25 MM, similar al registrado en diciembre-2017.

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 21.13MM. 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.

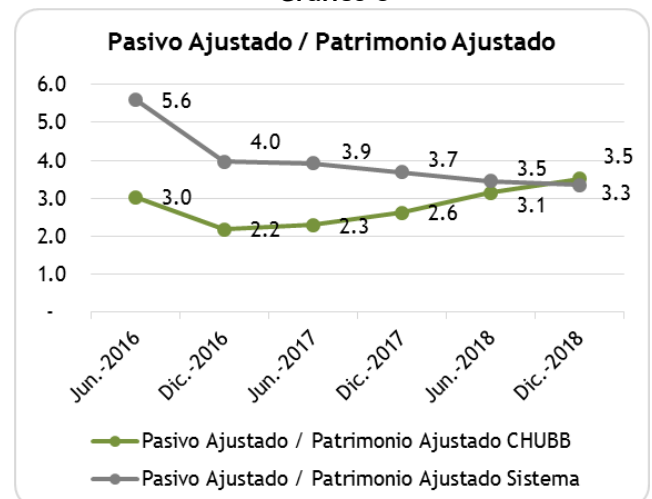
Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

El indicador de las reservas técnicas netas de la compañía se ubica en 100.2%, superior al del sistema que se ubica en 97.8%. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor riesgo.

Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018



El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 3.5 veces y refleja un apalancamiento del balance similar al del sistema que se ubica en las 3.3 veces.

Reservas Técnicas

Tabla 7

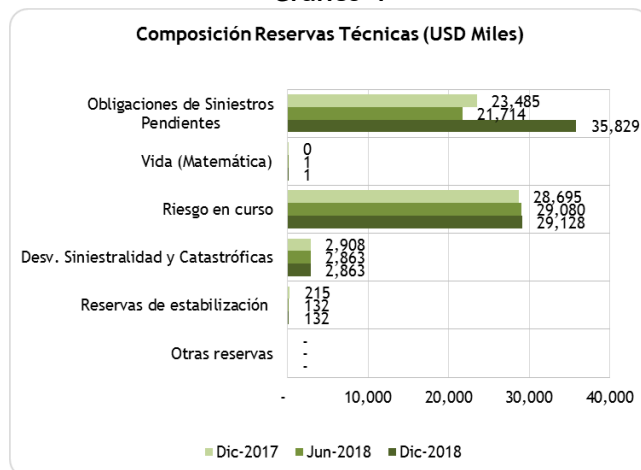
Principales Indicadores	Jun-2016	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	21.1%	19.1%	19.2%	16.9%	18.1%	17.4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	53.4%	61.4%	67.9%	60.7%	78.5%	66.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	24.3%	23.1%	21.4%	19.9%	16.3%	25.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	44.6%	34.3%	41.2%	37.4%	49.1%	42.2%

El total de reservas se incrementan en el período analizado a USD 67.95MM, un crecimiento anual de 22.9% frente a diciembre-2017. Esto se debe principalmente a mayores reservas de obligaciones de siniestros pendientes (USD +12.34MM).

La relación entre reservas netas para siniestros y el patrimonio (42.2%) aumentó frente a lo registrado en diciembre-2017 (37.4%).

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.

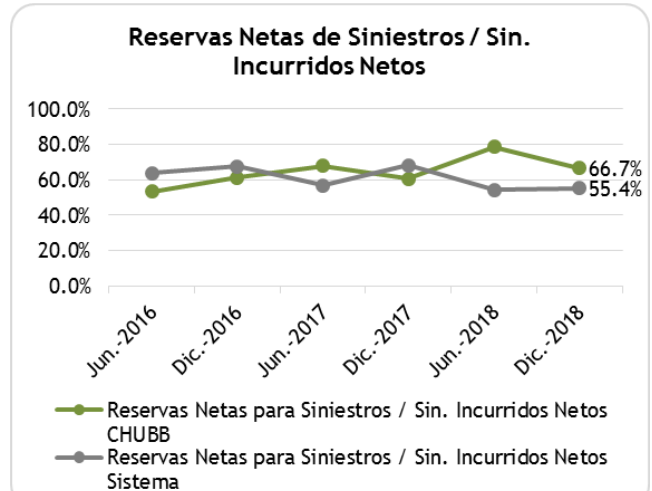
Gráfico 4



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

Con corte diciembre-2018, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 66.7%. Este porcentaje refleja la composición de los ramos de compañía, al contar con ramos generales dentro de la misma.

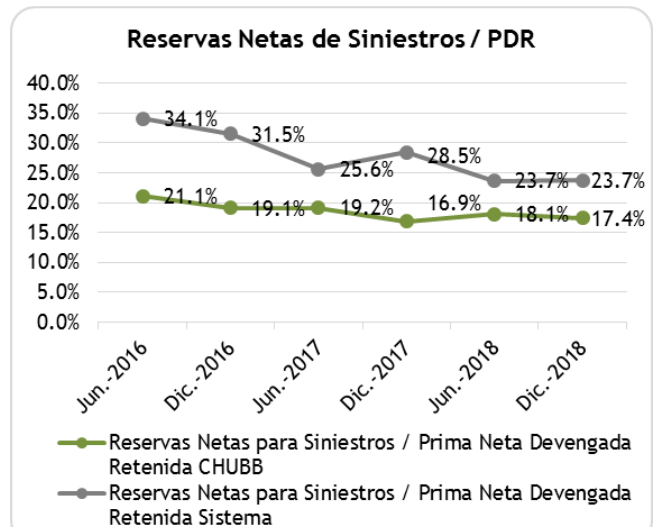
Gráfico 5



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y Chubb.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

Además, la compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 17.4%. Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos. El porcentaje es inferior al del promedio del sistema.

Gráfico 6



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

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 2.9MM, lo cual se considera una fortaleza adicional a la que presenta patrimonialmente para afrontar los riesgos retenidos.

Retención y Reaseguros

Tabla 8

Principales Indicadores	Jun-2016	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018
% de Retención de Riesgo	69%	68%	69%	71%	75%	75%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	63%	45%	44%	35%	35%	63%
Días de Cobro a Reaseguradores	79	45	68	42	100	57

Con vigencia al 31 de diciembre 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 diciembre-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 Aseguradora ha realizado el levantamiento de los riesgos, que se encuentran resumidos dentro de su mapa de riesgos. En el mismo se puede evidenciar que no existen riesgos catalogados como extremos y la Compañía determina que el control es adecuado, por lo que mantiene su posición en el mercado.

Chubb está implementando en Ecuador, al igual que en otras entidades del grupo, una herramienta en línea que apoyará 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 no ha identificado riesgos legales o regulatorios de mayor



impacto. Sin embargo, la expedición de la Resolución 463-2018-F de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, restringe el uso de ciertos canales de venta para la Compañía, por lo cual se realizaron nuevos convenios comerciales en este ámbito.

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 manejados 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	Jun-2016	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018
ACTIVOS							
Caja y bancos	36,869	7,517	6,122	6,034	4,811	5,347	4,893
Inversiones Financieras	833,351	65,404	70,090	62,713	70,058	63,697	73,956
Valores Negociables de corto plazo	293,743	41,480	47,475	43,976	46,371	56,000	60,441
Público	44,012	16,654	25,724	26,373	27,597	24,926	14,382
Privado	249,732	24,826	21,751	17,603	18,774	31,074	46,060
Valores Negociables de largo plazo	284,246	11,652	1,729	1,316	897	630	519
Público	179,808	10,000	0	0	0	0	0
Privado	104,435	1,652	1,729	1,316	897	630	519
Otras inversiones financieras	3	0	0	0	0	0	0
Internacional	5,399	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	254,992	12,272	20,886	17,421	22,790	7,067	12,995
Acciones y participaciones	27,960	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	225,976	12,272	20,886	17,421	22,790	7,067	12,995
Otros Fondos y Fideicomisos	1,055	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-7,716	0	0	0	0	0	0
Préstamos	2,687	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,687	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	430,513	31,183	33,326	38,821	39,458	54,557	54,691
Vencidas netas de Provisión	136,924	5,488	4,787	7,024	4,677	10,259	10,783
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	489,874	20,041	18,885	17,385	13,244	12,537	23,705
Inmuebles y Activo Fijo	172,682	3,892	3,706	3,678	8,695	9,837	9,941
Otros Activos	194,985	16,753	14,106	11,695	12,711	11,483	13,642
Activos Diferidos	76,413	10,141	8,905	7,376	8,726	9,245	9,529
ACTIVO TOTAL	2,158,274	144,790	146,235	140,326	148,976	157,458	180,829
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	511,167	33,315	32,460	30,982	27,784	26,960	39,389
Por Siniestros Avisados	445,368	20,526	22,149	20,513	17,565	16,135	30,523
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	53,363	10,585	8,918	8,236	8,828	8,443	8,169
Primas por pagar a asegurados	12,437	2,205	1,393	2,232	1,391	2,382	698
Otras Reservas Técnicas	341,123	22,666	19,219	21,783	28,910	29,213	29,260
De Seguros de Vida	124,313	1	0	0	0	1	1
De Riesgo en Curso	206,477	22,665	19,219	21,568	28,695	29,080	29,128
Otras reservas	10,333	0	0	215	215	132	132
Obligaciones Financieras	23,277	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	253,162	8,081	4,950	7,083	3,831	8,384	5,121
Cuentas por Pagar	124,181	5,642	12,555	7,576	10,938	9,243	16,457
Otros Pasivos	288,530	27,194	23,059	22,654	28,412	37,232	41,353
Primas Anticipadas	88,425	14,039	14,849	14,668	20,896	26,088	30,617
PASIVO TOTAL	1,541,439	96,897	92,243	90,077	99,874	111,030	131,580
PATRIMONIO							
Capital Pagado	301,911	16,973	16,973	16,973	16,973	16,973	16,973
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	221,510	13,050	13,848	13,848	14,269	14,269	15,386
Utilidades no Distribuidas	85,415	17,870	23,171	19,428	17,860	15,186	16,890
PATRIMONIO TOTAL	616,836	47,893	53,992	50,249	49,102	46,428	49,249



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-16	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18
Prima Neta Emitida	1,689,042	65,586	132,534	69,508	141,830	75,675	153,453
Primas Devengadas	1,682,158	63,947	134,340	67,160	132,354	75,290	153,020
(-) Prima Cedida	585,450	20,261	42,842	21,395	41,405	19,168	38,103
Prima Devengada Retenida	1,096,708	43,686	91,498	45,765	90,949	56,121	114,917
(-) Sinistros Pagados	759,188	32,169	58,939	23,609	46,500	19,242	41,414
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	232,253	14,876	29,069	9,327	18,145	4,901	11,214
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	50,821	830	1,432	467	947	856	1,663
(+) Reservas de Sinistros Netas	2,800	-1,460	521	233	-581	474	-1,597
Sinistros Incurridos Netos	473,314	17,922	27,917	13,582	27,989	13,010	30,134
(-) Gastos de Adquisición	335,326	19,107	40,894	20,456	41,910	22,281	44,666
(-) Gastos de Administración	344,740	10,949	26,152	12,871	28,611	15,687	31,698
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	122,419	6,310	14,023	7,175	12,374	5,253	9,755
Costos de Operación Netos	557,648	23,747	53,023	26,152	58,148	32,715	66,609
Resultado Técnico Ajustado BWR	65,747	2,017	10,558	6,031	4,813	10,396	18,173
(+) Ingresos Financieros	53,641	1,264	2,539	1,428	2,816	939	2,122
(-) Gastos Financieros	20,174	87	286	115	246	114	316
(+) Otros	-18,302	-327	-860	-466	461	-1,124	-2,064
Utilidad Antes de Impuestos	80,912	2,867	11,950	6,878	7,844	10,097	17,915
Impuesto sobre la Renta	29,935	983	3,968	1,521	3,633	1,750	6,748
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	50,977	1,884	7,983	5,357	4,211	8,347	11,168



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-16	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	8.4%	8.2%	8.6%	8.7%	9.0%	9.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	42%	51%	42%	34%	35%	24%	27%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43%	41%	31%	30%	31%	23%	26%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	30%	30%	30%	32%	30%	29%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	17%	19%	19%	22%	21%	21%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	54%	58%	57%	64%	58%	58%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.9%	3.2%	7.9%	9.0%	3.6%	13.8%	11.9%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	58%	47%	50%	52%	45%	48%
Índice Combinado BWR	94%	95%	88%	87%	95%	81%	84%
Índice Operativo BWR	91.0%	92.7%	86.0%	84.0%	91.9%	80.0%	82.6%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.1%	2.7%	2.5%	2.9%	2.8%	1.5%	1.6%
ROAA	2.3%	2.8%	5.8%	7.5%	2.9%	10.9%	6.8%
ROAE	8.2%	7.7%	15.4%	20.6%	8.2%	34.9%	22.7%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	4.6%	4.3%	8.7%	11.7%	4.6%	14.9%	9.7%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.3	3.0	2.2	2.3	2.6	3.1	3.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	0.98	0.87	0.67	0.80	0.93	1.07	1.00
Reservas Técnicas / Pasivo	54.49%	55.50%	54.52%	56.10%	55.37%	48.45%	51.64%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	n/d	293.13%	n/d	217.40%	180.02%	171.09%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	n/d	61%	n/d	56%	86%	44%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	-	-	-	0.0	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.74	2.74	2.45	2.77	2.89	3.26	3.12
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	177.8%	182.4%	169.5%	182.2%	185.2%	241.8%	233.3%
Apalancamiento Financiero	5.5%	2.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	0.0%
Apalancamiento Neto	276.7%	181.9%	233.4%	175.8%	298.0%	228.6%	334.5%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	109%	184%	232%	218%	271%	254%	199%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	203%	287%	407%	326%	411%	300%	376%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	66%	114%	150%	133%	136%	127%	115%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	119.8%	n/d	107.7%	108.0%	115.7%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	125.9%	n/d	106.0%	96.5%	105.3%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	90%	144%	207%	168%	164%	137%	159%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	36%	63%	82%	75%	76%	62%	60%
Activo Fijo/Activo Total	8%	3%	3%	3%	6%	6%	5%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.91	3.71	4.46	5.16	4.49	5.03	8.37
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	23.7%	21.1%	19.1%	19.2%	16.9%	18.1%	17.4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	55.4%	53.4%	61.4%	67.9%	60.7%	78.5%	66.7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	29.6%	24.3%	23.1%	21.4%	19.9%	16.3%	25.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	44.5%	44.6%	34.3%	41.2%	37.4%	49.1%	42.2%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	65%	69%	68%	69%	71%	75%	75%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	73.3%	n/d	57.3%	63.3%	61.1%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	6.7%	n/d	4.1%	14.2%	6.4%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	106%	63%	45%	44%	35%	35%	63%
Días de Cobro a Reaseguradores	265	79	45	68	42	100	57
Días de Primas x Cobrar	92	86	91	101	100	130	128
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	18%	14%	18%	12%	19%	20%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	12%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	4	4	4	3	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 2019.