

Ecuador
Fortaleza Financiera

Chubb Seguros Ecuador S.A.

Calificación

Jun-2018	Dic-2018	Jun-2019
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-2018	Jun-2019
Prima Neta Emitida	75,675	75,035
Activos	157,458	169,018
Patrimonio	46,428	46,581
Resultados	8,347	5,335
Índice Combinado Ajustado BWR	81.5%	86.9%
ROAA (%)*	10.9%	6.1%

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

Stefany León
(5932) 292 2426 - ext. 112
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” 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 segundo 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 (tercer lugar), Transporte (segundo lugar) y Vehículos (sexto 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-2019 la compañía presenta niveles de rentabilidad similares 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 adecuado en los ramos en los que 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 2.8MM. 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 redujera.



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.

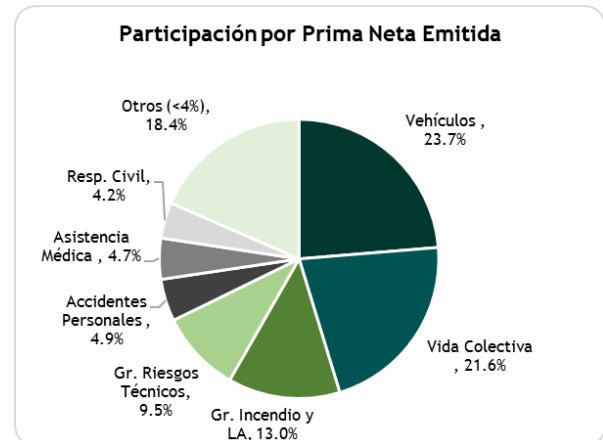
Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

El sector asegurador se encuentra compuesto por 31 aseguradoras y reaseguradoras activas, de las cuales 8 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales.

La aseguradora más importante por prima neta emitida es la estatal Sucre (16.4% del total), seguida por Chubb (8.4%), Equinoccial (8.3%), Pichincha (7.7%), Zurich (6.9%), AIG (6.5%) y Equivida (5.7%). El restante 40.1% se encuentra diversificado entre 22 aseguradoras, con participaciones que van de 0.1% a 3.9%. 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. En su conjunto estos agrupan el 81.6% de la producción neta, y los demás ramos muestran participaciones individuales inferiores a 4%.

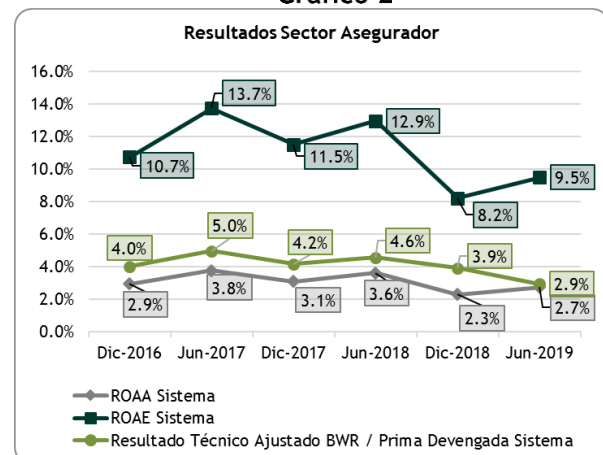
Gráfico 1



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.

Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco

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



Central del Ecuador. Elaboración: BWR

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.

No obstante, las 7 aseguradoras de mayor producción neta, que concentran el 59.8% de la prima neta emitida total, generan el 74.6% de los resultados. El mayor acceso a tecnología, información, diversificación y canales de venta masivos son elementos que posibilitan economías de escala dentro del sector.

A junio-2019, 17 aseguradoras mantienen un resultado técnico ajustado por BWR negativo (21 a junio-2018) y 7 presentan pérdida neta (6 a junio-2018). Cabe indicar que esta estadística normalmente tiende a mejorar en los estados financieros de fin de año.

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 la aseguradora estatal Sucre.

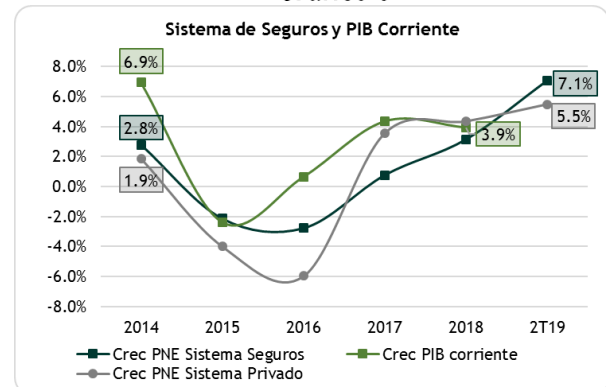
A junio-2019 la producción neta se incrementa en 7.1% frente al mismo período del año anterior, porcentaje que se encuentra influenciado fuertemente por el grupo de ramos técnicos, que crece interanualmente en 34.3MM o 67.5% (mayoritariamente por Todo Riesgo Petrolero y Rotura de Maquinaria); Multiriesgo, que aumenta su producción en USD 12MM o 115.6%, y Aviación, que lo hace en USD 9.3MM o 296% en el mismo período. Los demás ramos de forma agregada crecen en 1.0% frente a junio-2018.

Cabe indicar que el aumento de producción neta de los ramos técnicos se concentra en Seguros Sucre y 2 aseguradoras privadas, el de Multiriesgo en otras dos empresas del sector privado y el de Aviación en la aseguradora estatal.

Se aprecia un cambio en la política estatal, que por varios años privilegió la contratación de aseguradoras públicas, y que actualmente tiene un mayor enfoque a la reducción de costos a través

de la libre competencia².

Gráfico 3



PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR

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

Otros ramos que crecen interanualmente de forma importante son Riesgos Especiales (15.3%), el grupo de Lucro Cesante por Incendio (13.2%), Dinero y Valores (12.7%), y transporte (8.2%). Por otro lado, los ramos que registran una mayor caída son Agropecuario (-56.8%), Fidelidad (-22.6%), el ramo BBB (-14.9%) y Otras Garantías (-8.5%).

Con respecto a los ramos con mayor participación en el sistema, el ramo de Vehículos logra un modesto crecimiento de 1.2%, coherente con la desaceleración de las ventas del sector automotriz. Por su parte, la producción de Vida Colectiva y del grupo de Incendio y Líneas Aliadas aumentan en 4% y 4.7% respectivamente.

A pesar del fuerte crecimiento agregado del sistema, la prima devengada retenida (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) únicamente crece en 0.6%, debido a que la cesión proporcional a reaseguros se incrementa en montos similares a la producción, seguramente debido a que los montos asegurados superaban la capacidad patrimonial de las empresas locales.

En lo que respecta a la siniestralidad neta, los siniestros incurridos netos se incrementan en 8.7%, y su representatividad frente a la prima devengada retenida aumenta a 48% (43% en dic-2018, 44% a junio-2018).

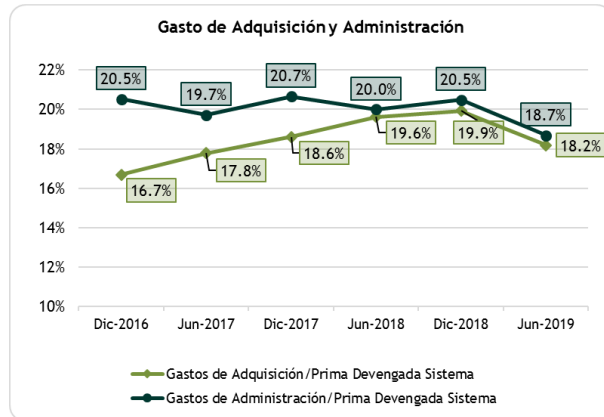
La eficiencia de costos del sistema mejora gracias a mayores comisiones recibidas por reaseguradores y a una reducción interanual del peso de gastos de adquisición, que revierte la tendencia apreciada en

² <https://www.expreso.ec/actualidad/gastos-deudas-seguros-KF2878941>



los últimos años.

Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

Bajo las perspectivas de una economía de ajuste, se esperaría que la mayoría de las aseguradoras no registren crecimientos significativos hasta fin de año.

Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, entre otros. Estas inversiones generan fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en el mercado asegurador, además de mejorar los tiempos de respuesta e incrementar la eficiencia de gastos de las aseguradoras.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 23 de julio de 2019 se realizó el debate del Código Orgánico de la Salud en el que se establecieron modificaciones a la Ley de Medicina Prepagada en lo que respecta a la recuperación de valores por atención en la Red Pública de Salud. Las reformas al Código Orgánico de Salud aún no han sido aprobadas.
- El 14 de junio de 2019 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma las Normas de Prudencia Técnica Financiera y Reservas Técnicas, en la cual se define la metodología del cálculo de las reservas técnicas de riesgo en curso. Para efectos de cálculo de las reservas de riesgos en curso de pólizas de vigencia anual se tomará el 70% de la prima neta retenida. Cuando las pólizas tengan cobertura menor a un año se calculará una reserva correspondiente al 40% de la prima neta retenida. Adicionalmente, como parte de los cambios en los procesos de control se incluye que los actuarios o expertos matemáticos revisen los siguientes aspectos: a) que el proceso de instrumentación de las pólizas o certificados no supere los 30 días de plazo de la fecha de vigencia; y, b) en los casos que la fecha de vigencia sea anterior al proceso de instrumentación de la póliza o del certificado, para las vigencias anuales que el inicio de la constitución no corresponda al 23/24 y para las vigencias menores a un año que apliquen el factor del 40% de la prima computable.
- El 29 de mayo de 2019 se publicó el nuevo Código de Comercio Ecuatoriano mediante Registro Oficial 497, en el que se definen los elementos del contrato de seguro en el Título XVII. Allí se establece que, a falta de uno de los elementos obligatorios, el contrato de seguro es absolutamente nulo. Además, se detallan los objetos del seguro, derechos y obligaciones, disposiciones comunes y demás consideraciones para cada uno de los ramos.
- El 8 de mayo de 2019 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros publicó la resolución SCVS-INS-2019-0004, la misma que establece reformas al registro de reaseguros e intermediarios de reaseguros que no se encuentren establecidos en el país.
- El 7 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. Esta resolución exige a los intermediarios de seguros a contar con una póliza de responsabilidad civil para cubrir errores y omisiones en el ejercicio de su actividad y permite que estos retengan dinero o documentos de pago por concepto de primas, entre otras obligaciones y derechos.
- 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.

- 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, mediante resoluciones 482-2018-S y 483-2018-S, 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 463-2018-F, emite las disposiciones que regulan 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.

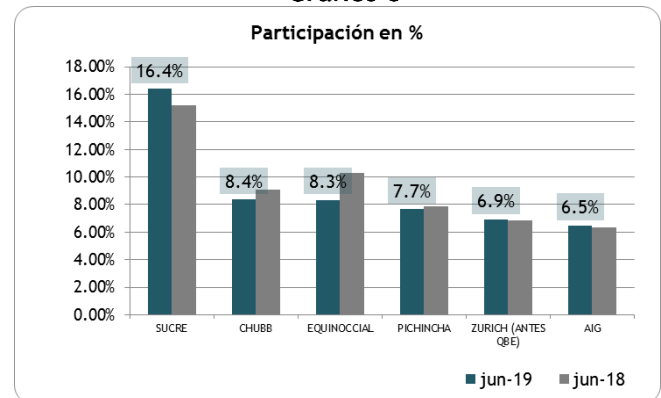
Perfil de la Institución

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 Compañías, Valores y Seguros.

Chubb Seguros Ecuador S.A. es una de las compañías más grandes y rentables dentro del sistema de aseguradoras del país. Se ubica en el segundo lugar con una participación de 8.4% a junio-2019 (9.1% a junio-2018) en prima neta emitida.

Gráfico 5



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2019

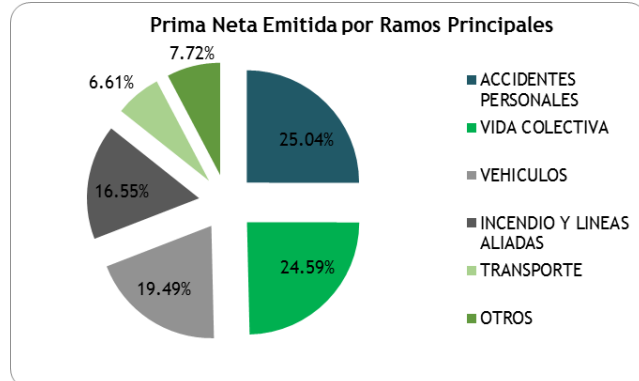
La Compañía opera en 18 ramos con una distribución de la producción neta del 25% en ramos de vida y 75% en ramos generales. La Compañía mantiene participaciones importantes en los ramos de: accidentes personales, vida colectiva, vehículos, incendio y transporte, los cuales en conjunto representan el 92.3% de la prima neta emitida y el 90.8% del resultado técnico a junio-2019.

La aseguradora mantiene posiciones importantes de mercado dentro de sus principales ramos: primer lugar en accidentes personales, (42.74% de participación); cuarto lugar en Vida Colectiva (8.83%); tercer lugar en Incendio y Líneas Aliadas (12.96%); sexto lugar en vehículos (6.88%), y segundo lugar en transporte (16.39%).

Dentro de los otros ramos con menor producción, cabe destacar a los de Robo y Montaje de Maquinaria, en los cuales Chubb mantiene participaciones importantes de mercado (segundo y tercer lugar por prima neta emitida respectivamente). A junio-2019

el ramo de Robo presentó una rentabilidad sobre operaciones del 64.80%, mientras que Montaje de Maquinaria se ubicó en 18.10%.

Gráfico 6



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2019

En cuanto a los canales de distribución que utiliza, la producción del año ha provenido en 61.77% de la utilización de canales bancarios, un 31.99% de asesores productores de seguros, y el restante 6.25% 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 (46.27%) y Pichincha (42.32%) y Azuay (5.45%) a junio-2019. La concentración es reflejo de la importancia económica y densidad poblacional de las provincias nombradas, frente a las demás regiones del país. El restante 5.96% se reparte en otras 21 provincias

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-2019

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 30 de julio 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 junio-2019 la producción de Chubb disminuyó en 0.85%, especialmente por una menor prima neta emitida del ramo de Incendio y de Accidentes Personales. Además, la aseguradora registró una producción más baja de la esperada en el ramo de Vehículos, por lo que se ajustó el presupuesto anual. Cabe mencionar que los niveles de siniestralidad de la compañía aumentaron de forma importante, principalmente por el pago de siniestros de Vida Colectiva e Incendio, que se encuentran cubiertos por reaseguros conforme con los contratos respectivos.

Si bien la producción se ha limitado, la compañía ha logrado crecer en los canales de carácter masivo a través de alianzas con instituciones financieras e importantes redes comerciales. Además, se espera que a lo largo del segundo semestre del año se potencie el canal de venta digital.

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 está incursionando en ventas a través de plataformas digitales.

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 a actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para junio-2019.

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	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018	Jun-2019
ROAA	5.8%	7.5%	2.9%	10.9%	6.8%	6.1%
ROAE	15.4%	20.6%	8.2%	34.9%	22.7%	22.3%
Resultado Técnico Ajustado BWR /						
Prima Devengada	7.9%	9.0%	3.6%	13.8%	11.9%	10.8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	42%	34%	35%	24%	27%	45%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	31%	30%	31%	23%	26%	31%
Índice Combinado BWR	88%	87%	95%	81%	84%	87%
Índice Operativo BWR	86.0%	84.0%	91.9%	80.0%	82.6%	84.9%

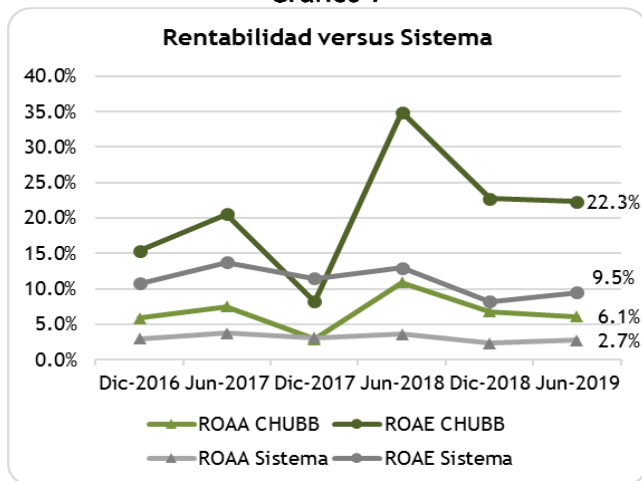
A partir de la Tabla 2 se evidencia que Chubb muestra indicadores de rentabilidad estables frente a períodos anteriores, con un ROAA (*"Return on average assets"*) similar a diciembre-2018. De igual manera, el indicador ROAE (*"Return on average equity"*) alcanza 22.3%, situándose en los mismos niveles del cierre del año 2018.

La Compañía mantiene niveles de rentabilidad positivos, y que generalmente se han encontrado



sobre la media del sistema.

Gráfico 7

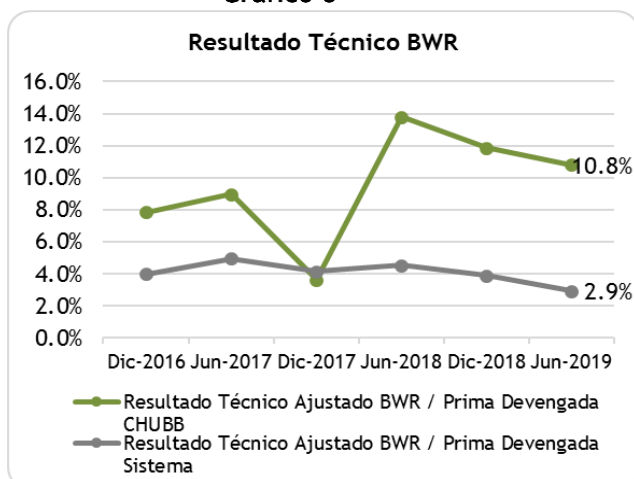


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
ROAE: Retorno sobre Patrimonio Promedio; ROAA: Retorno sobre Activos Promedio. Elaboración: BWR, con corte junio-2019

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.

Gráfico 8

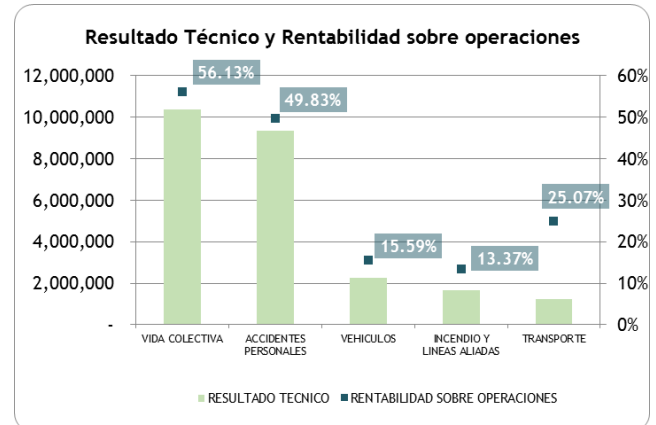


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Resultado Técnico calculado por BWR (Ver anexo). Elaboración: BWR, con corte diciembre-2018

A junio-2019 el ramo más rentable es el de Vida

Colectiva y además cuenta con la mayor generación de resultado técnico. El segundo ramo con mayor resultado técnico es el de accidentes personales, por lo que se observa que los ramos de personas tienen mayor incidencia en los resultados de la compañía.

Gráfico 9



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio-2019

* 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 13%. Por ello, la rentabilidad sobre operaciones de la compañía a junio-2019 es de 56.13% en ramos de vida y de 30.16% para ramos generales.

Es importante resaltar que los ramos de mayor crecimiento por prima neta emitida a junio-2019 fueron Montaje de Maquinaria (89.50%), Rotura de Maquinaria (58.80%), Equipo y Maquinaria de contratistas (48.85%) y Bancos e Instituciones Financieras (25.46%). Además, se observa un crecimiento importante de 19.17% del ramo de Transporte, del 12.71% en Vida Colectiva y del 6.34% en Vehículos.

El crecimiento de Vida Colectiva permitió un aumento de la participación de este ramo hasta alcanzar el 24.6%, por lo que se ubica cercano al ramo de Accidentes Personales (25.04%).

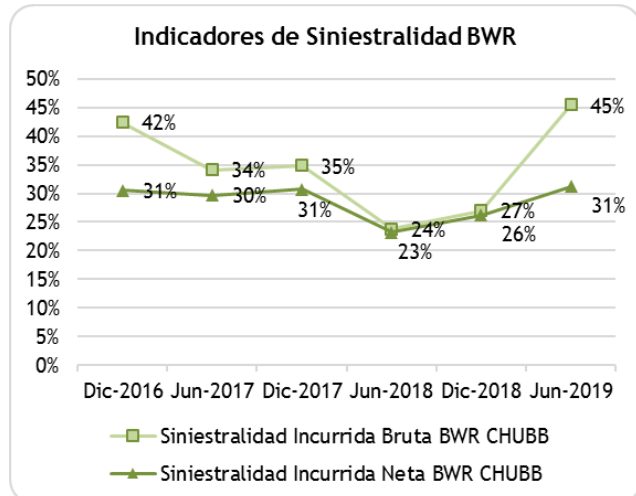
Como se mencionó anteriormente, la prima neta emitida cayó interanualmente en 0.85%. Por otro lado, la prima devengada retenida presenta un incremento del 8.6%, pues los reaseguros cedidos al exterior disminuyen significativamente debido a un cambio del contrato de reaseguro de propiedad de cuota parte a exceso de pérdida.

Chubb mantenía históricamente una siniestralidad bruta inferior al promedio del sistema, en sus principales ramos, lo cual es resultado de una adecuada suscripción y tarificación. A la fecha de

corte, la siniestralidad bruta de la compañía calculada por BWR alcanza el 45%, dos puntos porcentuales por encima del sistema asegurador.

En lo que respecta a la siniestralidad incurrida neta, que incorpora el efecto de la contratación del reaseguro, muestra niveles conservadores y se ubica significativamente por debajo del sistema.

Gráfico 10



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio-2019

Adicionalmente, se identifica un claro efecto de los siniestros a cargo de reaseguradores en este período, pues la diferencia porcentual es del 14% (1% a diciembre-2018). El monto total cubierto por los reaseguradores fue de alrededor de USD14.6 MM (USD 4.9MM a junio-2018).

Tabla 1

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
ACCIDENTES PERSONALES	19.00%	27.50%	20.93%	25.01%
VIDA COLECTIVA	17.69%	42.10%	21.49%	42.20%
VEHICULOS	59.16%	58.44%	55.00%	56.27%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	108.70%	58.01%	29.27%	32.16%
TRANSPORTE	33.26%	31.61%	35.15%	27.92%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio-2019

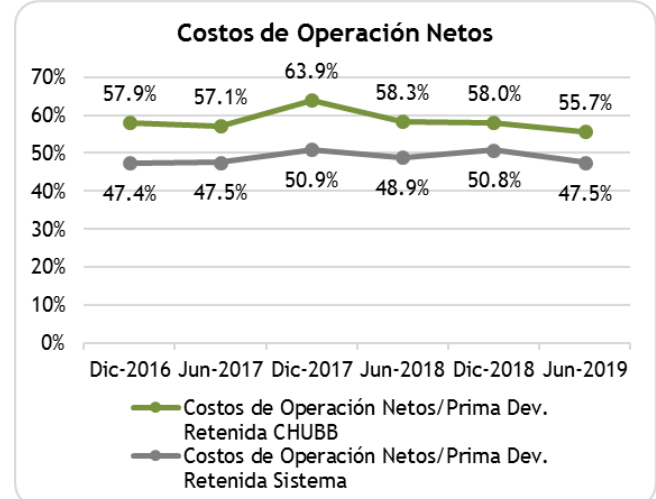
* El cálculo de los indicadores de este cuadro difiere del de BWR (ver Anexo 1)

En lo que respecta a la siniestralidad de los principales ramos, se observa una recuperación del ramo de Transporte y un índice elevado del ramo de Incendio y Líneas aliadas, cuya siniestralidad bruta ascendió a 108.70% debido a siniestros pagados del terremoto del 16 de abril del 2016 (debidamente reservados) y al siniestro de una camaronera, los mismos que están respaldados con reaseguros.

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.

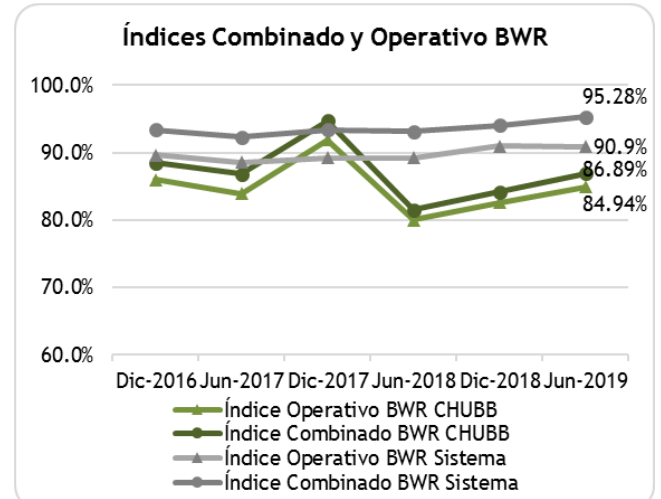
Gráfico 11



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio-2019

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 58.3% en junio-2018 a 55.7% en junio-2019. Esta reducción obedece a que el crecimiento de la prima retenida fue superior al del costo de operación en el período.

Gráfico 12



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 junio-2019

Por otro lado, el gasto administrativo registra un mayor peso sobre la prima devengada, pues pasa de



20.8% en junio-2018 a 21.6% en junio-2019. Así, se identifica un crecimiento del índice combinado y operativo de CHUBB, aunque aún significativamente por debajo del sistema.

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.

Los ingresos financieros permiten que el índice operativo sea un 1.95% 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 2

Principales Indicadores	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018	Jun-2019
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	407%	326%	411%	300%	376%	345%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	119.8%	n/d	107.7%	108.0%	115.7%	101.4%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	207%	168%	164%	137%	159%	150%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	82%	75%	76%	62%	60%	64%

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.

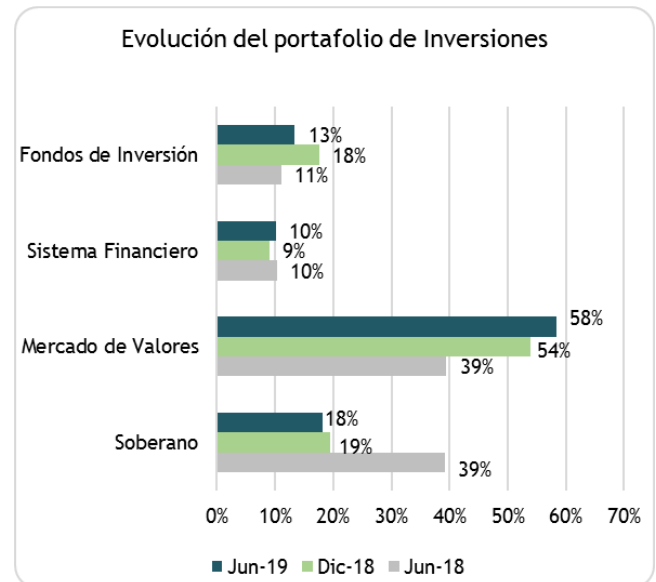
Las políticas actuales contemplan el establecimiento de procedimientos y controles necesarios, procurando la más alta seguridad, rentabilidad y liquidez para enfrentar los diferentes eventos y reservas. El Comité de Inversiones monitorea continuamente que se cumplan dichas disposiciones.

A junio-2019, el portafolio de inversiones financieras llega a USD 68.45 MM, monto superior al mismo período de 2018 (USD 63.70MM).

En el gráfico 13 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.

Gráfico 13



Fuente: Chubb Ecuador.

Elaboración: BWR, con corte junio-2019

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 3

Calificación	Jun-18	Dic-18	Jun-19
AAA	34.07%	49.41%	56.43%
AAA-	7.88%	6.69%	7.82%
AA+	7.82%	6.89%	4.23%
Soberanos locales	39.13%	19.45%	18.14%
Fondos locales	11.09%	17.56%	13.38%
Fondo del exterior	0.01%	0.01%	0.01%

Fuente: CHUBB Seguros

Elaboración: BWR, con corte junio-2019

La concentración de títulos AAA y AAA- es sumamente importante, pues alcanza el 64.25% del portafolio a junio-2019. Además, la compañía mantiene una concentración del 18.14% 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 21 puntos porcentuales frente a junio-2018.

El 99% del portafolio de inversiones es exigible dentro de un año, lo que demuestra la priorización



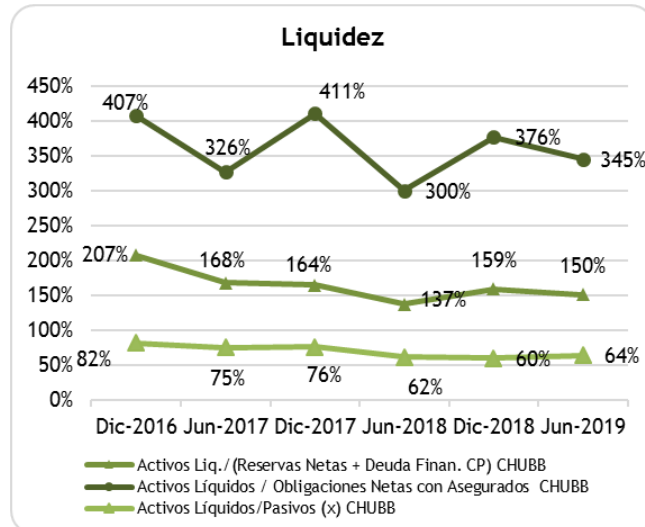
de la aseguradora por la liquidez y la seguridad de estos recursos, y por tanto la alta disponibilidad para cubrir las obligaciones con asegurados reconocidas como reservas. Los indicadores de liquidez son altos, y se ubican muy por encima de la media del sistema.

Es importante mencionar que a la fecha de corte la aseguradora mantiene un índice de cobertura del 101.37% de las inversiones obligatorias.

Respecto a la capacidad de pago de sus obligaciones netas con asegurados, Chubb mantiene un índice de 3.45 veces, mientras que el sistema asegurador registra una cobertura de 1.82 veces. Este indicador muestra un crecimiento respecto a junio-2018, debido a la disminución de obligaciones con reaseguros y coaseguros.

Gráfico 14

Liquidez



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio-2019

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 150%. 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 64%, superior a lo registrado en junio-2018, en especial por el incremento de los activos líquidos de la compañía a la fecha.

La Compañía mantiene como primas por cobrar el equivalente a 123 días de producción (130 días a junio-2018), lo cual muestra niveles razonables.

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a la fecha de corte es de USD 41.25 MM, similar al registrado en junio-2018.

Si bien los indicadores de fortaleza patrimonial

muestran en su mayoría una tendencia a deteriorarse, aún se encuentran en niveles sólidos.

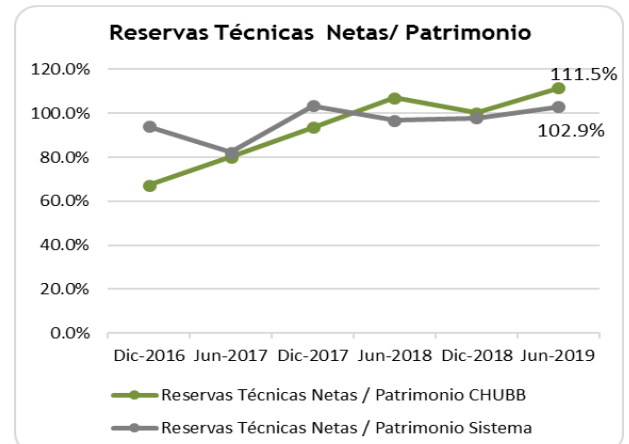
Tabla 4

Principales Indicadores	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018	Jun-2019
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2.2	2.3	2.6	3.1	3.5	3.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	67.3%	80.1%	93.5%	106.9%	100.2%	111.5%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	293.1%	n/d	217.4%	180.0%	171.1%	191.4%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.5	2.8	2.9	3.3	3.1	3.2
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.69	1.82	1.85	2.42	2.33	2.62

El patrimonio técnico de la institución es holgado en relación con su requerimiento de capital adecuado ya que refleja un excedente por USD 23.01MM. 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 15

Reservas Técnicas Netas/ Patrimonio



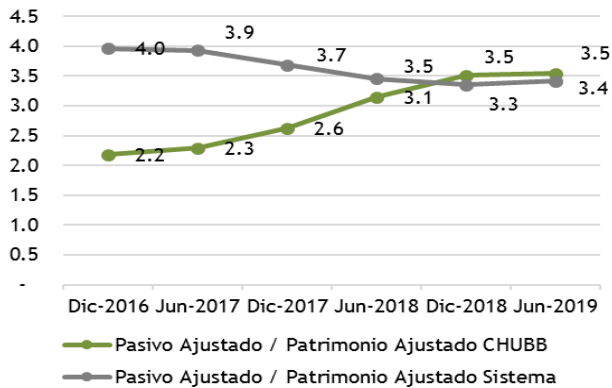
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio-2019

El indicador de las reservas técnicas netas de la compañía se ubica en 111.5%, superior al del sistema que se ubica en 102.9%. 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.

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 3.4 veces.

Gráfico 16

Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio-2019

De acuerdo con información provista por la aseguradora, se capitalizarán USD190M de la cuenta de aportes de accionistas durante el segundo semestre de 2019.

Reservas Técnicas

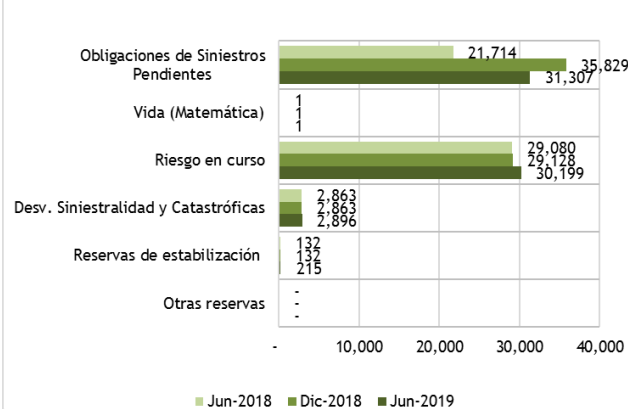
Tabla 5

Principales Indicadores	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018	Jun-2019
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	19.1%	19.2%	16.9%	18.1%	17.4%	17.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	61.4%	67.9%	60.7%	78.5%	66.7%	56.6%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	23.1%	21.4%	19.9%	16.3%	25.3%	23.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	34.3%	41.2%	37.4%	49.1%	42.2%	48.7%

El total de reservas se incrementan en el período analizado a USD 64.62MM, un crecimiento anual de 20.13% frente a junio-2018. Esto se debe principalmente a mayores reservas de obligaciones de siniestros pendientes (USD +9.59MM).

Gráfico 17

Composición Reservas Técnicas (USD Miles)



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Elaboración: BWR, con corte junio-2019

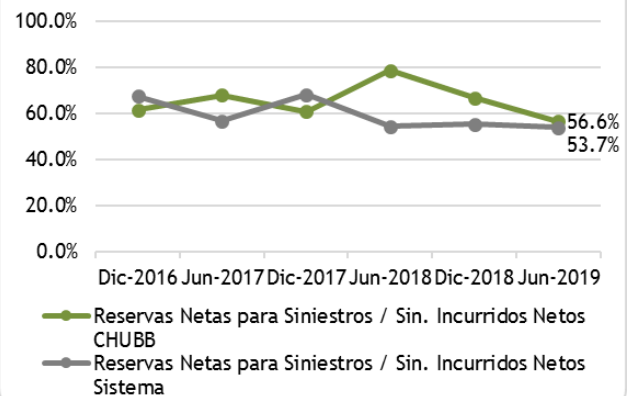
La relación entre reservas netas para siniestros y el patrimonio (48.7%) disminuyó frente a lo registrado en junio-2018 (49.1%).

Cabe mencionar que 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.

Con corte junio-2019, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 56.6%. Este porcentaje refleja la composición de los ramos de compañía, al contar con ramos generales dentro de la misma.

Gráfico 18

Reservas Netas de Siniestros / Sin. Incurridos Netos



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y Chubb.
Elaboración: BWR, con corte junio-2019

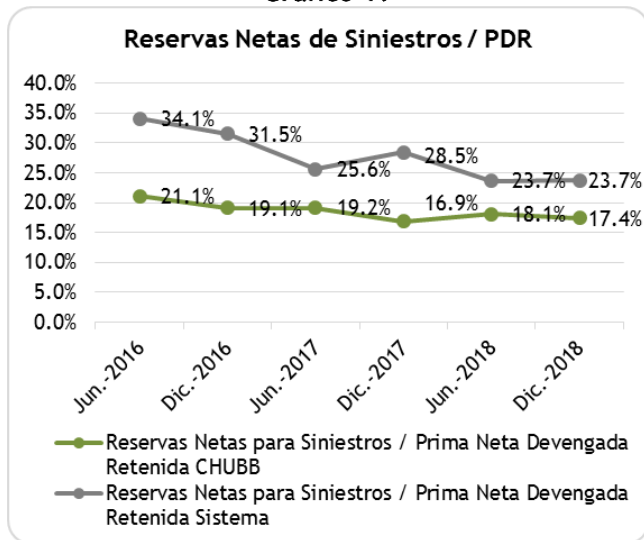
Además, la compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 17.3%. Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos. El porcentaje es inferior al del promedio del sistema.

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 2.84MM, lo cual se considera una fortaleza adicional a la que presenta patrimonialmente para afrontar los riesgos retenidos.



Gráfico 19



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio-2019

Retención y Reaseguros

Tabla 6

Principales Indicadores	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018	Jun-2019
% de Retención de Riesgo	68%	69%	71%	75%	75%	83%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	45%	44%	35%	35%	63%	49%
Días de Cobro a Reaseguradores	45	68	42	100	57	20

A junio-2019 la compañía se encuentra respaldada a través de reaseguros facultativos y contratos cuota parte, además de los contratos de exceso de pérdida operativos y catastróficos.

El principal reasegurador de la compañía es ACE Property & Casualty, que a la fecha de corte mantiene una calificación de riesgo de AA otorgada por Standard & Poor's. Por otra parte, La Suiza, Hannover y Scor funcionan como reaseguradores operativos para Vida Colectiva con calificaciones internacionales de A+, AA- y AA+ respectivamente.

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-2019.

Sus contratos catastróficos tienen una cobertura de hasta USD 1,175MM y para Vida Colectiva y Accidentes Personales dicha cobertura alcanza los USD 500MM. Por parte de los contratos operativos, los seguros de propiedades cuentan con una cobertura de USD 647MM, Accidentes personales de USD 10MM y Vida USD 4MM.

La Compañía mantiene políticas de retención y diversificación de riesgo que se encuentran alineadas con la regulación ecuatoriana.

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 catastrófico de Incendio y Líneas aliadas, por exceso de pérdida, cuya retención sería de USD 5MM. 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 esta.

Cabe mencionar que, con fecha posterior al corte del presente informe, se realizará una auditoría al cumplimiento de los contratos de reaseguro que será revisada en el próximo seguimiento.

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.

Cabe mencionar que la nueva emisión de la normativa sobre las cláusulas obligatorias al contrato de seguros, establecen un plazo máximo de tres días para la emisión de este, a pesar de que la entidad de control señale un plazo de hasta 30 días.

Actualmente la aseguradora se encuentra desarrollando procedimientos que le permitan cumplir con esto.

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	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018	Jun-2019
ACTIVOS							
Caja y bancos	40,602	6,122	6,034	4,811	5,347	4,893	10,369
Inversiones Financieras	831,332	70,090	62,713	70,058	63,697	73,956	68,451
Valores Negociables de corto plazo	292,123	47,475	43,976	46,371	56,000	60,441	57,347
Público	33,825	25,724	26,373	27,597	24,926	14,382	12,415
Privado	258,298	21,751	17,603	18,774	31,074	46,060	44,932
Valores Negociables de largo plazo	310,226	1,729	1,316	897	630	519	1,937
Público	187,063	0	0	0	0	0	0
Privado	123,163	1,729	1,316	897	630	519	1,937
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	3,923	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	230,046	20,886	17,421	22,790	7,067	12,995	9,167
Acciones y participaciones	25,157	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	203,867	20,886	17,421	22,790	7,067	12,995	9,167
Otros Fondos y Fideicomisos	1,022	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-7,489	0	0	0	0	0	0
Préstamos	2,504	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,504	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	440,856	33,326	38,821	39,458	54,557	54,691	51,423
Vencidas netas de Provisión	146,095	4,787	7,024	4,677	10,259	10,783	4,733
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	464,504	18,885	17,385	13,244	12,537	23,705	16,824
Inmuebles y Activo Fijo	169,209	3,706	3,678	8,695	9,837	9,941	9,543
Otros Activos	199,339	14,106	11,695	12,711	11,483	13,642	12,407
Activos Diferidos	83,043	8,905	7,376	8,726	9,245	9,529	8,828
ACTIVO TOTAL	2,145,841	146,235	140,326	148,976	157,458	180,829	169,018
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	517,249	32,460	30,982	27,784	26,960	39,389	35,361
Por Siniestros Avisados	447,835	22,149	20,513	17,565	16,135	30,523	24,789
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	57,849	8,918	8,236	8,828	8,443	8,169	9,414
Primas por pagar a asegurados	11,566	1,393	2,232	1,391	2,382	698	1,159
Otras Reservas Técnicas	354,348	19,219	21,783	28,910	29,213	29,260	30,414
De Seguros de Vida	123,707	0	0	0	1	1	1
De Riesgo en Curso	212,193	19,219	21,568	28,695	29,080	29,128	30,199
Otras reservas	18,447	0	215	215	132	132	215
Obligaciones Financieras	25,228	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	242,524	4,950	7,083	3,831	8,384	5,121	4,128
Cuentas por Pagar	97,833	12,555	7,576	10,938	9,243	16,457	9,365
Otros Pasivos	288,609	23,059	22,654	28,412	37,232	41,353	43,169
Primas Anticipadas	88,616	14,849	14,668	20,896	26,088	30,617	28,625
PASIVO TOTAL	1,525,790	92,243	90,077	99,874	111,030	131,580	122,437
PATRIMONIO							
Capital Pagado	306,491	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	214,301	13,848	13,848	14,269	14,269	15,386	15,388
Utilidades no Distribuidas	91,259	23,171	19,428	17,860	15,186	16,890	14,219
PATRIMONIO TOTAL	620,051	53,992	50,249	49,102	46,428	49,249	46,581



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19
Prima Neta Emitida	897,887	132,534	69,508	141,830	75,675	153,453	75,035
Primas Devengadas	890,070	134,340	67,160	132,354	75,290	153,020	73,964
(-) Prima Cedida	337,728	42,842	21,395	41,405	19,168	38,103	13,003
Prima Devengada Retenida	552,342	91,498	45,765	90,949	56,121	114,917	60,961
(-) Sinistros Pagados	390,721	58,939	23,609	46,500	19,242	41,414	31,962
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	120,055	29,069	9,327	18,145	4,901	11,214	14,587
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	15,453	1,432	467	947	856	1,663	619
(+) Reservas de Sinistros Netas	-8,718	521	233	-581	474	-1,597	-2,260
Sinistros Incurridos Netos	263,930	27,917	13,582	27,989	13,010	30,134	19,015
(-) Gastos de Adquisición	161,901	40,894	20,456	41,910	22,281	44,666	20,639
(-) Gastos de Administración	166,333	26,152	12,871	28,611	15,687	31,698	15,977
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65,868	14,023	7,175	12,374	5,253	9,755	2,661
Costos de Operación Netos	262,366	53,023	26,152	58,148	32,715	66,609	33,955
Resultado Técnico Ajustado BWR	26,046	10,558	6,031	4,813	10,396	18,173	7,991
(+) Ingresos Financieros	29,804	2,539	1,428	2,816	939	2,122	1,300
(-) Gastos Financieros	5,658	286	115	246	114	316	108
(+) Otros	-7,442	-860	-466	461	-1,124	-2,064	-847
Utilidad Antes de Impuestos	42,750	11,950	6,878	7,844	10,097	17,915	8,335
Impuesto sobre la Renta	13,420	3,968	1,521	3,633	1,750	6,748	3,000
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	29,330	7,983	5,357	4,211	8,347	11,168	5,335



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	8.2%	8.6%	8.7%	9.0%	9.1%	8.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	43%	42%	34%	35%	24%	27%	45%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	48%	31%	30%	31%	23%	26%	31%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	18%	30%	30%	32%	30%	29%	28%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	19%	19%	22%	21%	21%	22%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	58%	57%	64%	58%	58%	56%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	2.9%	7.9%	9.0%	3.6%	13.8%	11.9%	10.8%
Razón Combinada (Superintendencia)	78%	47%	50%	52%	45%	48%	55%
Índice Combinado BWR	95%	88%	87%	95%	81%	84%	87%
Índice Operativo BWR	90.9%	86.0%	84.0%	91.9%	80.0%	82.6%	84.9%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.4%	2.5%	2.9%	2.8%	1.5%	1.6%	2.0%
ROAA	2.7%	5.8%	7.5%	2.9%	10.9%	6.8%	6.1%
ROAE	9.5%	15.4%	20.6%	8.2%	34.9%	22.7%	22.3%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.3%	8.7%	11.7%	4.6%	14.9%	9.7%	8.8%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.4	2.2	2.3	2.6	3.1	3.5	3.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.03	0.67	0.80	0.93	1.07	1.00	1.11
Reservas Técnicas / Pasivo	56.37%	54.52%	56.10%	55.37%	48.45%	51.64%	52.78%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	293.13%	n/d	217.40%	180.02%	171.09%	191.35%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	61%	n/d	56%	86%	44%	79%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	-	-	0.0	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.90	2.45	2.77	2.89	3.26	3.12	3.22
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	178.2%	169.5%	182.2%	185.2%	241.8%	233.3%	261.7%
Apalancamiento Financiero	6.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	193.2%	233.4%	175.8%	298.0%	228.6%	334.5%	244.6%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	104%	232%	218%	271%	254%	199%	217%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	182%	407%	326%	411%	300%	376%	339%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	62%	150%	133%	136%	127%	115%	119%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	119.8%	n/d	107.7%	108.0%	115.7%	101.4%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	125.9%	n/d	106.0%	96.5%	105.3%	92.3%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	81%	207%	168%	164%	137%	159%	148%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	35%	82%	75%	76%	62%	60%	63%
Activo Fijo/Activo Total	8%	3%	3%	6%	6%	5%	6%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.90	4.46	5.16	4.49	5.03	8.37	4.52
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	25.3%	19.1%	19.2%	16.9%	18.1%	17.4%	17.3%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	53.7%	61.4%	67.9%	60.7%	78.5%	66.7%	56.6%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.4%	23.1%	21.4%	19.9%	16.3%	25.3%	23.1%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	47.6%	34.3%	41.2%	37.4%	49.1%	42.2%	48.7%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	62%	68%	69%	71%	75%	75%	83%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	73.3%	n/d	57.3%	63.3%	61.1%	61.6%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	6.7%	n/d	4.1%	14.2%	6.4%	7.9%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	104%	45%	44%	35%	35%	63%	49%
Días de Cobro a Reaseguradores	214	45	68	42	100	57	20
Días de Primas x Cobrar	88	91	101	100	130	128	123
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	33%	14%	18%	12%	19%	20%	9%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	6%	13%	12%	10%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	4	4	3	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 medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del



reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

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

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

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

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

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

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



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

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

©® BankWatch Ratings 2019.