

Ecuador
Fortaleza Financiera

Chubb Seguros Ecuador S.A.

Calificación

dic-2017	dic-2018	dic-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	dic-2018	dic-2019
Prima Neta Emitida	153.453	161.709
Activos	180.829	180.566
Patrimonio	49.249	54.082
Resultados	11.168	12.836
Índice Combinado		
Ajustado BWR	84,2%	85,3%
ROAA (%)*	6,8%	7,1%

* Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

José Solís Aparicio
(5932) 292 2426 - ext. 113
jsolis@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.

Gobierno corporativo estable. 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.

Importante participación de mercado. Chubb Seguros Ecuador se mantiene 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 (segundo lugar), Transporte (segundo lugar) y Vehículos (quinto lugar).

Niveles de rentabilidad adecuados. Los principales indicadores de rentabilidad conservan una tendencia positiva y creciente a dic-2019, superiores a la media del sistema. Los buenos resultados operativos de la aseguradora son posibles gracias a una política adecuada de suscripción, que le permite mantener una siniestralidad neta inferior a la reportada por la mayoría de sus pares, en sus ramos principales. Adicionalmente, el nivel de retención de riesgos que mantiene la compañía es 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. A dic-2019, la liquidez institucional mejora por un incremento en la recaudación de primas por cobrar y cuentas a reaseguros.

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 5 MM. 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 estables. Los índices de capitalización son superiores a los del promedio del sistema y se consideran adecuados para cubrir los riesgos propios del negocio. A la fecha de análisis el patrimonio de la compañía se

Fecha Comité: junio 09, 2020

Estados Financieros a: diciembre, 2019



fortalece, lo cual le da solidez frente a un entorno macroeconómico adverso.

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 nuestra percepción sobre la voluntad 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.

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.

Sectorial del Sistema Asegurador

En Ecuador se encuentran activas 30 aseguradoras, de las cuales 6 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales. Frente a jun-2019 dos aseguradoras más han conseguido la aprobación para el ramo de vida colectiva.

La aseguradora más importante por prima neta emitida es la estatal Sucre (18.0% del total), seguida por Chubb (9.0%), Equinoccial (8.5%), Pichincha (7.8%), AIG (6.5%), Zurich (5.9%), y Equivida (5.8%). El restante 38.4% se encuentra diversificado entre 22 aseguradoras, con participaciones que van de 0.1% a 3.5%.

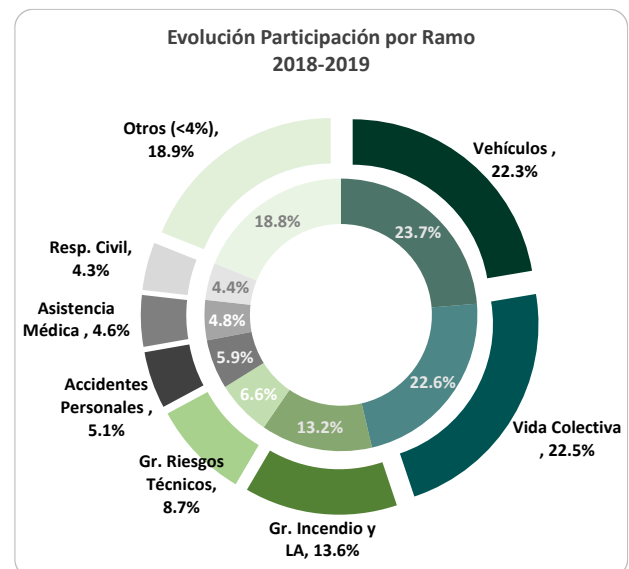
De los 21 ramos agrupados que tuvieron producción a diciembre 2018, los más grandes medidos por su prima neta emitida son Vida Colectiva, Vehículos, el grupo de Incendios y Líneas Aliadas, el grupo de Riesgo Técnico, Accidentes Personales, Asistencia

Médica y Responsabilidad Civil. En su conjunto estos agrupan el 81.1% de la producción neta, y los demás ramos muestran participaciones individuales inferiores a 4%.

Cabe indicar que en este año el ramo de Vida Colectiva ganó el liderazgo frente al ramo de Vehículos que históricamente había sido el

hgffl más importante. Se espera que esta tendencia continúe a futuro. Para Patricio Salas, secretario ejecutivo de Fedeseg, la mayor demanda de seguros de vida colectivos refleja una tendencia mundial de mayor conciencia de las personas de asegurar los riesgos relacionados a su salud.¹

Gráfico 1



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR. Círculo interior corresponde a 2018.

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%², 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,

¹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/seguro-vida-colectiva-rebasa-primera-vez-vehiculos-3938.html>

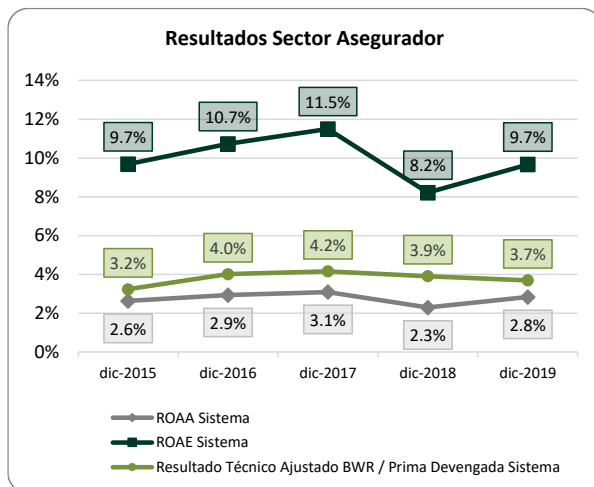
² <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/03/20/nota/6675439/participacion-seguros-sobre-pib-es-17>



y al entorno económico, que ha mostrado poco dinamismo desde el 2015, y que actualmente se encuentra agravado por la caída del precio del petróleo y el efecto de la pandemia del COVID-19.

A diciembre 2019, las 7 aseguradoras de mayor producción neta representan el 62% de la prima neta emitida total del sistema y el 68% 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.

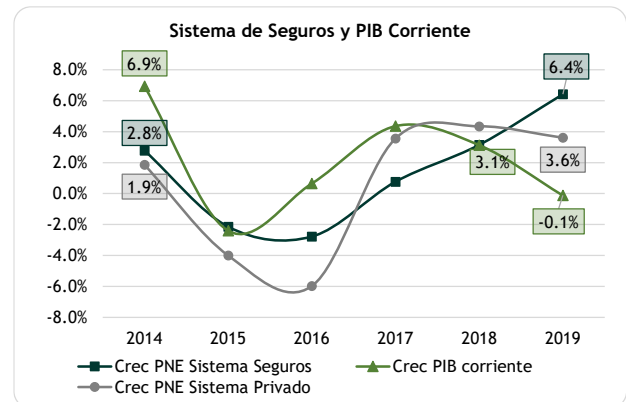
Gráfico 2



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

En 2019 la rentabilidad promedio del sistema crece de forma importante (19.8%) aunque el resultado técnico ajustado por BWR solamente lo hace en 5%. Las cifras se encuentran influenciadas por los resultados de Seguros Sucre, ya que el resultado técnico ajustado de las aseguradoras privadas se contrae de forma agregada en 29.8%, mientras que la utilidad neta logra un crecimiento de 3.9%. Por otro lado, a diciembre-2019 de las 30 entidades analizadas, 14 tienen resultado técnico ajustado por BWR negativo (11 a diciembre-2018) y 5 presentan pérdida neta (5 en diciembre-2018).

Gráfico 3



PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR

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 por tres años consecutivos. En 2019 esta logra un aumento de 6.4%, del cual el 73.1% corresponde al crecimiento de Seguros Sucre e Hispana de Seguros. El sector asegurador privado crece en promedio en 3.6%.

La mayor producción proviene principalmente del grupo de Riesgos Técnicos (mayoritariamente por Todo Riesgo Petrolero y Rotura de Maquinaria), que crece interanualmente en 45.4MM o 40.9%; Multiriesgo, que aumenta su producción en USD 16.9MM o 62.7%; Marítimo, que lo hace en 13.0MM o 51.2%, y Aviación, que se incrementa en USD 11.2MM o 51.4% en el mismo período. Vida Colectiva e Incendio y Líneas Aliadas también tiene una influencia importante (crecimientos de 22.2MM y USD 27.6MM respectivamente) aunque con crecimiento porcentuales menores (5.8% y 15.9%, respectivamente). Por otro lado, los ramos que decrecen su producción en dólares en mayor medida son Agropecuario (-USD 9.4MM o -52.6%), Accidentes Personales (-USD 7.9MM u 8%), Riesgos Catastróficos (-USD 6.5MM o -13.1%) y Buen Uso de Anticipo (-USD 4.7MM o -12.1%).

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 competencia³. En esa línea, el BIESS anunció en mayo de 2020 que dio por terminado el contrato con Seguros Sucre S.A., y que llamará a concurso de

³ <https://www.expreso.ec/actualidad/gastos-deudas-seguros-KF2878941>

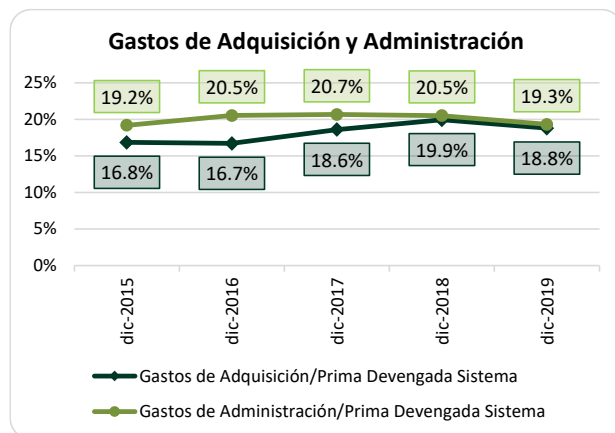


selección para los siguientes 90 días, a fin de que los afiliados y jubilados puedan optar por varias opciones.

Por último, el ramo de Vehículos logra un modesto crecimiento de 0.3%, coherente con la desaceleración de las ventas del sector automotriz.

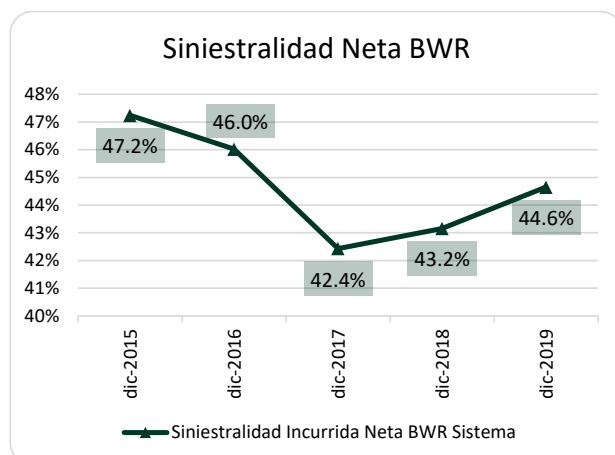
A pesar del fuerte crecimiento agregado del sistema, la prima devengada retenida (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) únicamente crece en 1.4%, debido a que la mayor parte fue cedido a reaseguros, seguramente debido a que los montos asegurados superaban la capacidad patrimonial de las empresas locales.

Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

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 y administración, que revierte la tendencia apreciada en los últimos años.



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

En lo que respecta a la siniestralidad neta, los siniestros incurridos netos se incrementan en 4.9%, y

su representatividad frente a la prima devengada retenida aumenta a 45% (43% en dic-2018). Este indicador se encuentra influido por menores salvamentos de siniestros.

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. Adicionalmente, se aprecia que el mercado asegurador, en el contexto de la emergencia sanitaria actual, ha implementado planes de acción para mantener la calidad del servicio al cliente a través de herramientas digitales y asesoría continua.

El 2020 trae desafíos importantes para el sector asegurador ecuatoriano, al igual que para la economía en su conjunto, debido a la situación de emergencia sanitaria producida por la propagación del virus COVID-19, y su impacto en la producción nacional, el empleo, la liquidez y la propensión al consumo. Cabe indicar que antes de esta coyuntura ya se esperaba una contracción de la economía local debido a menores ingresos petroleros y la apreciación del dólar frente a otras monedas regionales. No obstante, las últimas estimaciones del Banco Mundial esperan una contracción en el PIB de 7.4%, similar a la estimación del Banco Central del Ecuador.

En este contexto, es probable que el sector asegurador muestre una contracción en la mayoría de ramos, y especialmente en aquellos relacionados con sectores cíclicos como la construcción y el automotriz. Es de esperarse también que en un entorno de mayor incertidumbre las empresas con mayor prestigio y sólida capacidad financiera puedan aprovechar oportunidades y ganar participación dentro del mercado. Por último, la reducción de la demanda traerá mayor presión competitiva, al igual que innovación en productos que se acoplen a las nuevas necesidades de los clientes.

Una contracción de la producción podría no reflejarse inmediatamente en los resultados debido al efecto contable de liberación de reservas, y la menor siniestralidad reflejada en los meses de confinamiento, pero sí podría tener efectos negativos en la liquidez y perspectivas de rentabilidad para los años siguientes. Por otro lado, el sector mantiene una capitalización sólida por lo que tiene capacidad de absorber resultados



negativos temporales.

En el entorno actual, la liquidez cobrará mayor importancia debido a la menor producción y la afectación en la cobranza de las primas. De acuerdo con la Federación Ecuatoriana de Empresas de Seguros (Fedeseg), hasta abril de este año la cartera por cobrar, generada de las primas anuales, ha crecido en el 35% en comparación al mismo mes del 2019. La reforma que redujo la inversión obligatoria de parte de dichas primas por cobrar dará mayor flexibilidad a las empresas para afrontar sus requerimientos de recursos líquidos.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF establece que por la emergencia sanitaria a consecuencia del COVID-19 y mientras dure, los plazos establecidos en el artículo 713 del Código de Comercio para el pago de primas, suspensión de cobertura y terminación automática del contrato, podrán ampliarse de común acuerdo entre las partes. En el caso de seguros vigentes con cuotas diferidas, siempre que al 31 de marzo de 2020 el asegurado no tenga vencimientos mayores a 60 días, se aceptará un diferimiento en el pago de las cuotas de abril, mayo y junio hasta por 30 días adicionales, sin que el asegurado pierda cobertura. En caso de ocurrencia del siniestro, los valores vencidos se descontarán del pago de la indemnización.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF permite por única vez el diferimiento de pagos o refinanciación de deudas, en caso de que el asegurado lo solicite, reprogramación que debe ajustarse con las disposiciones contenidas en el Código de Comercio, y de acuerdo con las políticas de cada entidad que deberán ser comunicadas al regulador hasta el 31 de mayo de 2020.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF modifica la metodología para la constitución de provisiones sobre cartera o saldos vencidos originados en el giro ordinario del negocio, en función de los días de mora y el tipo de cuenta. También establece que los castigos a las obligaciones de deudores en mora se realizarán considerando los tiempos, mecanismos de cobro y demás lineamientos establecidos en los manuales internos de cada empresa de seguros y compañía de reaseguros, salvo si se trata de operaciones vinculadas.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF define que, mientras dure el estado de excepción, para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descontará de las reservas de riesgo en curso y reserva de vida en grupo y coberturas adicionales, el 60% del valor de las primas por cobrar por vencer y primas documentadas por vencer en el monto relacionado con el financiamiento de primas de seguros, en la proporción retenida. La proporción retenida será el factor resultante de relacionar el total de prima neta retenida y prima neta emitida en los últimos 12 meses.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF resolvió la modificación de los porcentajes máximos por segmento, para las inversiones obligatorias mientras se encuentre el estado de excepción por la crisis sanitaria COVID-19. Una vez finalizado este, los porcentajes se ajustarán trimestralmente a lo largo de 2 años, hasta llegar a los porcentajes establecidos previamente.
- El 4 de abril de 2020 la JPRMF emitió disposiciones transitorias para normar las solicitudes y aprobación de diferimiento de pagos de emisiones de corto y largo plazo en el mercado de valores, por 120 días, y establece que estos diferimientos o modificaciones en las fechas de pago no serán considerados como default en las emisiones de valores.
- El 12 de marzo de 2020 entra en vigor la declaratoria de emergencia emitida por el Ministerio de Salud Pública, donde se prohíbe expresamente a todas las empresas de seguros de salud privada y a empresas de medicina prepagada que limiten la cobertura para la adecuada evaluación, atención y tratamiento al usuario-paciente afectado por el COVID-19.
- El 8 de noviembre de 2019 entra en vigor la resolución 542-2019 de la JPRMF, que modifica los parámetros para la contribución básica fija y variable que las empresas de seguros del sistema de seguro privado deben realizar al Fondo de Seguros Privados. El 23 de diciembre de 2019, mediante resolución 553-2019-S, la JPRMF se establecen los porcentajes aplicables al período 2019, pagaderos en cuotas mensuales a partir del año 2020.
- Mediante resolución 532-2019-S del 4 de noviembre de 2019, la JPRMF reforma la metodología de cálculo, constitución y liberación de las Reservas Técnicas de Servicios en Curso (RSC) para las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada.
- Mediante resolución 523-2019-S del 14 de junio de 2019 la JPRMF disminuye los porcentajes aplicados para el cálculo de la reserva de riesgo



en curso al 70% (antes 75%) para pólizas con vigencia anual y 40% (antes 45%) para aquellas con cobertura menor a un año. También se establece que el proceso de instrumentación de la póliza o certificado del seguro no podrá superar los 30 días (desde el inicio de su vigencia).

- A través de la resolución 523-2019-S del 14 de junio de 2019, la JPRMF dispone un procedimiento adicional de revisión por parte del actuario o experto matemático, para la determinación de la suficiencia de las reservas técnicas de las compañías de seguros y reaseguros, en relación con el cálculo de la reserva de riesgo en curso y al tiempo de instrumentación de las pólizas.
- Mediante resolución 522-2019-S del 14 de junio de 2019, la JPRMF dispone que las primas pagadas por anticipado por parte del asegurado deben ser invertidas en su totalidad.
- El 14 de junio de 2019, mediante resolución No. 522-2019-S, la JPRMF resuelve que las primas no devengadas pagadas por anticipado por parte del asegurado deben ser invertidas en su totalidad. Anteriormente se hacía referencia a la prima retenida.
- 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.

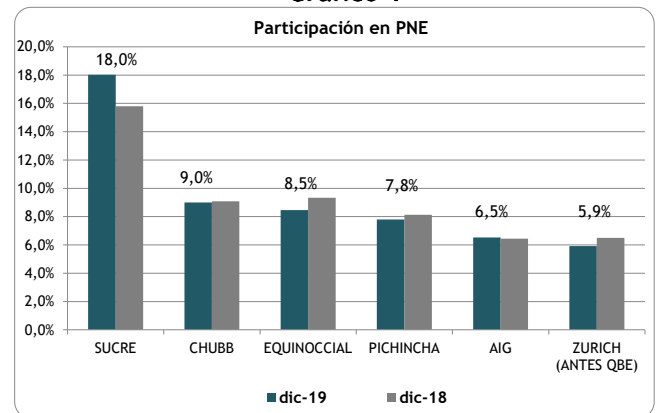
Perfil de la Institución

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 del 9% a dic-2019 (9.1% a dic-2018) en prima neta emitida.

Gráfico 1



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

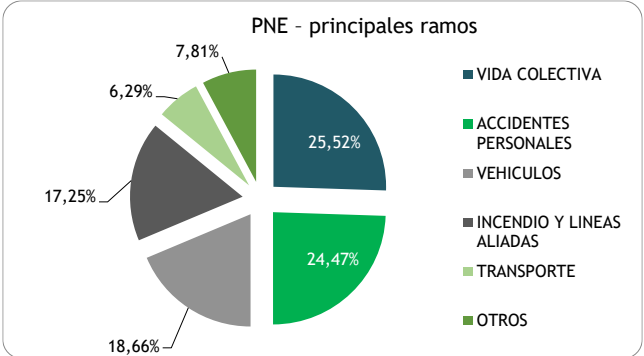
La Compañía opera en 18 ramos con una distribución de la producción neta del 25.5% en ramos de vida y 74.5% en ramos generales. La Compañía mantiene participaciones importantes en los ramos de: accidentes personales, vida colectiva, vehículos, incendio y transporte, los cuales en conjunto representan el 92.2% de la prima neta emitida y el 87% del resultado técnico a dic-2019.

La aseguradora mantiene posiciones importantes de mercado dentro de sus principales ramos: primer lugar en accidentes personales, (43.38% de participación); cuarto lugar en Vida Colectiva (10.20%); segundo lugar en Incendio y Líneas Aliadas (13.87%); quinto lugar en vehículos (7.51%), y segundo lugar en transporte (16.86%).

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 (primer y cuarto lugar por

prima neta emitida respectivamente). A dic-2019 el ramo de Robo presentó una rentabilidad sobre operaciones del 59.51%, mientras que Montaje de Maquinaria se ubicó en 28.83%.

Gráfico 2



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

En cuanto a los canales de distribución que utiliza, la producción del año ha provenido en 59.13% de la utilización de canales bancarios, un 30.33% de asesores productores de seguros, y el restante 10.54% 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 (50.1%) y Pichincha (39.72%) y Azuay (4.58%) a dic-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 5.6% 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	17.162	99,99%
AFIA Finance Corporation	EE.UU	1	0,01%

Información vigente a diciembre 2019

A nivel global, Chubb es la compañía de seguros de propiedad y responsabilidad civil más importante del mundo 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 se 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 dic-2019 la producción neta de Chubb se incrementó un 5.4% en relación con dic-2018, este crecimiento se da principalmente por el buen desempeño del ramo de Vida Colectiva. Adicionalmente, los niveles de siniestralidad neta se mantienen bajos y acordes a lo planificado, en su mayoría por la cobertura de siniestros importantes en el ramo de Incendio y Líneas Aleadas, con su programa de reaseguros.

La compañía ha logrado crecer en los canales de carácter masivo a través de alianzas con instituciones financieras e importantes redes comerciales. Adicionalmente, se renovó el contrato de comercialización con su canal bancario por 10 años y se espera potenciar el canal de venta digital, con la finalidad de optimizar sus procesos operativos y lograr un mayor alcance con sus clientes potenciales.

Para 2020 Chubb mantiene los siguientes objetivos principales:

- Enfoque en los segmentos más altos.
- Conservar sus niveles de liquidez.
- Asegurar la renovación de las pólizas a través de controles internos.
- Entrenamiento a los agentes y revisión de oportunidades de negocio.
- Diversificar sus canales de ventas.

Para el cumplimiento de sus objetivos, la Compañía maneja mensualmente una reunión gerencial donde participan los responsables de cada línea de negocio, y donde se revisa el cumplimiento del presupuesto planteado para el año. Los avances se reportan

continuamente a su Casa Matriz, quien ejerce un estricto control sobre la operación de la Compañía.

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

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Grant Thornton del Ecuador para los años 2015, 2016 y 2017; para el año 2014, 2018, 2019 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 diciembre 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	Jun-2017	2017	Jun-2018	2018	Jun-2019	2019
ROAA	7,5%	2,9%	10,9%	6,8%	6,1%	7,1%
ROAE	20,6%	8,2%	34,9%	22,7%	22,3%	24,8%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada						
	9,0%	3,6%	13,8%	11,9%	10,8%	12,0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	34%	35%	24%	27%	45%	38%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	30%	31%	23%	26%	31%	29%
Índice Combinado BWR	87%	95%	81%	84%	87%	85%
Índice Operativo BWR	84,0%	91,9%	80,0%	82,6%	84,9%	83,6%

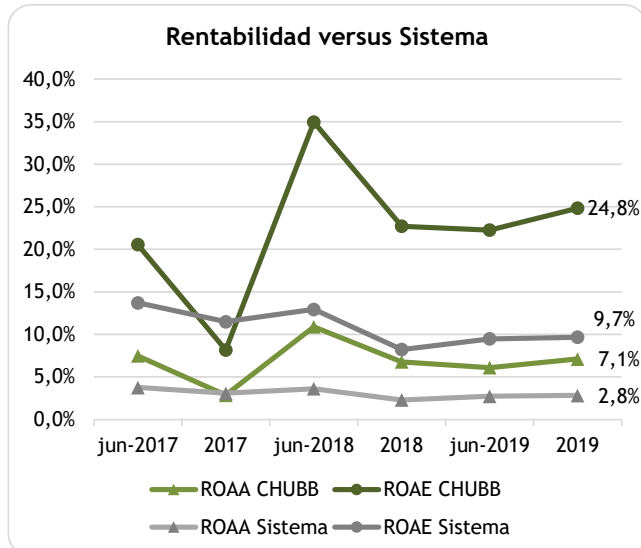
A dic-2019 los principales indicadores de rentabilidad de CHUBB registran un desempeño anual positivo y creciente. En 2019 esta mejora se sustenta en el crecimiento de la prima devengada retenida, que es superior en términos absolutos al aumento de la siniestralidad neta y de los gastos de operación netos.

En la Tabla 2 se evidencia que la Compañía presenta indicadores de rentabilidad superiores en relación con períodos anteriores, y que comparan favorablemente con el promedio del sistema asegurador.

Los buenos resultados operativos de la aseguradora

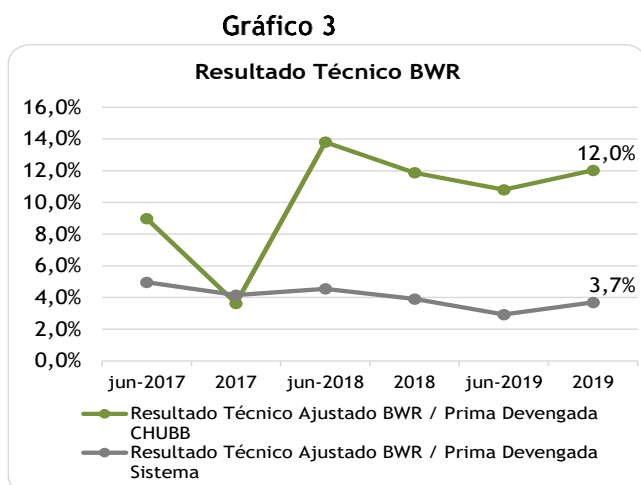


son posibles gracias a una política adecuada de suscripción, que le permite mantener una siniestralidad menor que la mayoría de sus pares en sus ramos principales, además de un nivel de retención de riesgos creciente en los ramos donde tiene capacidad y experiencia, que incluye a los de personas, donde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



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

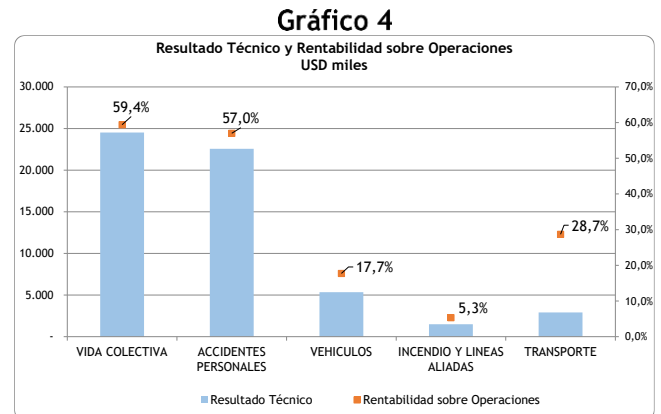
En 2017 la rentabilidad tuvo un comportamiento atípico explicado por las mayores reservas de riesgo en curso y por pagos no recurrentes del impuesto de salida de divisas (ISD) de años anteriores.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Resultado Técnico calculado por BWR (Ver anexo). Elaboración: BWR, con corte diciembre 2019

El ramo más rentable a dic-2019 es el de Vida Colectiva, con el 59.41% de rentabilidad sobre

operaciones y registró la mayor generación de resultado técnico. El segundo ramo con mayor resultado técnico es el de accidentes personales (57.01%), por lo que se observa que los ramos de personas tienen mayor incidencia en los resultados de la compañía.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte diciembre 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 17%, excepto Incendio y Líneas Aliadas (5.3%), que presentó mayor siniestralidad por eventos puntuales. Por ello, la rentabilidad sobre operaciones de la compañía a dic-2019 es de 59.41% en ramos de vida y de 31.26% para ramos generales.

Los ramos de mayor crecimiento por prima neta emitida a dic-2019 fueron Marítimo (164.62%), Montaje de Maquinaria (115.39%), Rotura de Maquinaria (58.80%), Equipo y Maquinaria de Contratistas (40.30%). Sin embargo, en valores absolutos el crecimiento de la producción neta a dic-2019 se sustenta, en su mayoría, en el buen desempeño de los ramos de Vida Colectiva (22.25%), Vehículos (6.64%) y Transporte (11.67%). Por su parte, el ramo de Accidentes Personales se contrajo en 5.5%.

El crecimiento de Vida Colectiva permitió un aumento de la participación de este ramo hasta alcanzar el 25.52% porcentaje que supera al ramo de Accidentes Personales (24.47%). Cabe indicar que también existió una reclasificación de primas entre estos dos ramos, que explica en parte su comportamiento.

La prima neta emitida creció un 5.4% anual, similar al 6.4% del promedio del sistema. Por otro lado, la prima devengada retenida presenta un incremento del 11.6%, pues los reaseguros cedidos al exterior disminuyen significativamente por el cambio del contrato de reaseguro de propiedad de cuota parte a

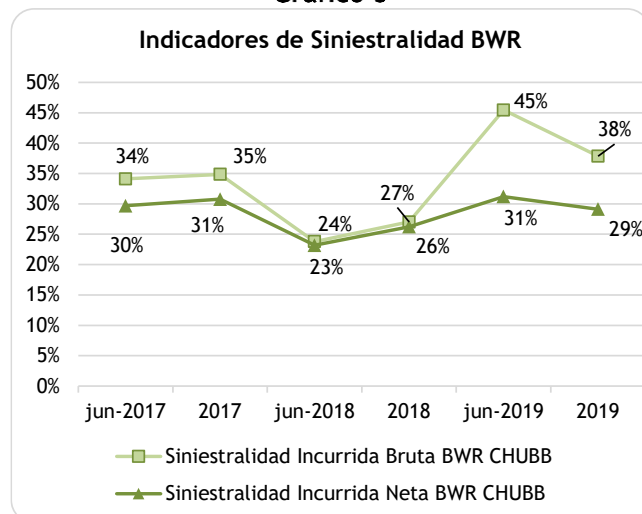


exceso de pérdida. La prima cedida se contrae un 26.4% anual.

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 38%, dos puntos porcentuales por debajo del sistema asegurador.

En lo que respecta a la siniestralidad incurrida neta, que incorpora el efecto de la cobertura del reaseguro, esta muestra niveles conservadores (29%) y se ubica significativamente por debajo del sistema (45%).

Gráfico 5



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

En el 2019 se observa una mayor siniestralidad bruta debido a eventos puntuales que tuvieron cobertura con reaseguro, por lo que la siniestralidad neta muestra un incremento interanual menor.

Tabla 1

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VIDA COLECTIVA	16,63%	39,93%	17,45%	38,95%
ACCIDENTES PERSONALES	17,84%	25,71%	16,49%	22,83%
VEHICULOS	59,43%	61,88%	55,84%	55,74%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	66,45%	38,06%	22,02%	19,23%
TRANSPORTE	41,33%	33,18%	31,70%	28,11%

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

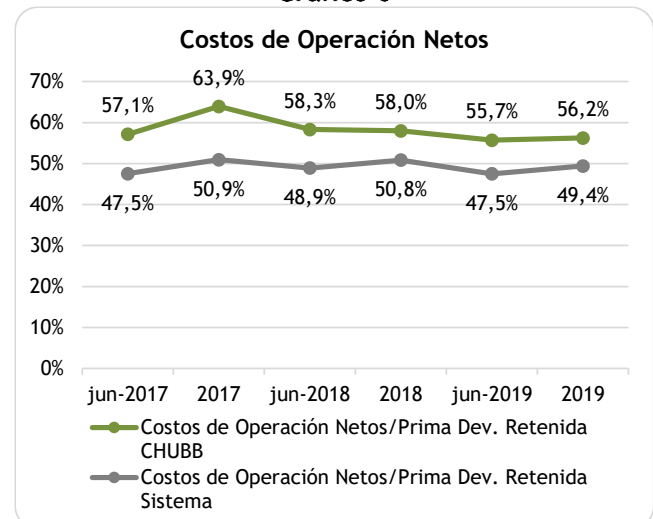
* El cálculo de los indicadores de este cuadro difiere del de BWR (ver Anexo 1)

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 registró un 66.45% a la fecha de análisis (108.70% a

jun-2019), debido al siniestro de una camaronera, el mismo que está respaldado con reaseguros.

La siniestralidad de los ramos de personas, es decir, vida colectiva y accidentes personales, es significativamente inferior al del sistema asegurador. Esto permite que dichos ramos mantengan alta contribución a la utilidad neta de la compañía.

Gráfico 6

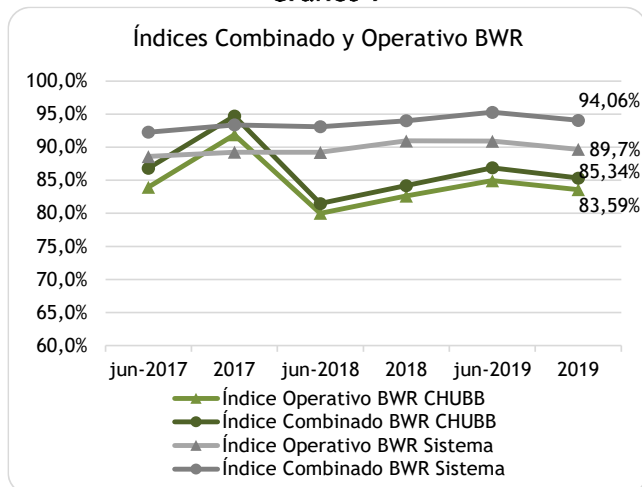


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2019

Por su parte, los costos de operación netos de la Compañía presentan una tendencia decreciente en relación con la producción devengada retenida, y se mantienen por encima del sistema asegurador, al igual que en períodos anteriores. El mayor nivel de gasto se explica principalmente por una mayor representatividad de comisiones pagadas, por el uso de canales masivos. La disminución de este indicador de 58.0% en dic-2018 a 56.2% en dic-2019 obedece a que el crecimiento de la prima devengada retenida fue superior al del costo de operación en el período y a que el gasto administrativo disminuye en 0.5% frente al año anterior.



Gráfico 7



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 2019

El índice combinado y operativo de CHUBB se reducen levemente en su comparativa anual y mantienen una diferencia significativa en relación con el sistema. En este sentido, se aprecia que CHUBB es más eficiente que el promedio del sector desde jun-2017. Los ingresos financieros permiten que el índice operativo sea un 1.75% 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	jun-2017	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
Activos Líquidos / Obligaciones						
Netas con Asegurados	326%	411%	300%	376%	345%	438%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	n/d	107,7%	108,0%	115,7%	101,4%	134,2%
Activos Liq./Reservas Netas +						
Deuda Finan. CP)	168%	164%	137%	159%	150%	185%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	75%	76%	62%	60%	64%	87%

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

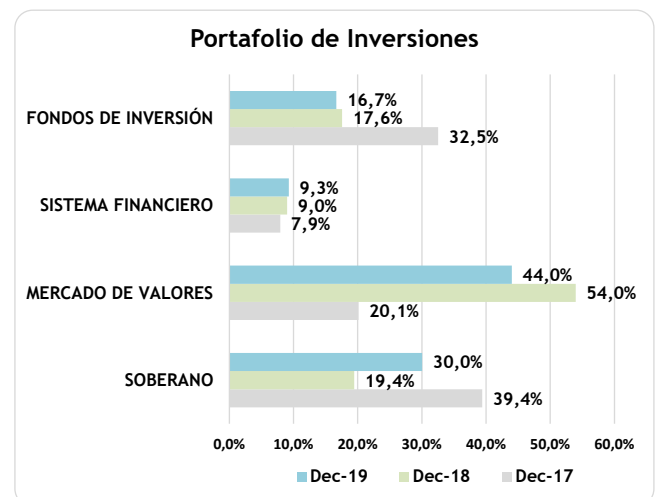
Compañías.

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 dic-2019, la posición de liquidez de la Compañía mejora en su comparativa anual. El portafolio de inversiones financieras creció un 39.3% anual y contabilizó USD 103.04MM. Este crecimiento se sustenta de una mayor recuperación de cartera vencida y cuentas por cobrar a reaseguradores.

En el gráfico 13 se observa que las inversiones en el mercado de valores se incrementan significativamente desde dic-2018, pese a la reducción relativa durante el 2019. Este crecimiento se debe a la desinversión en fondos de inversión y en papeles soberanos, especialmente en certificados de tesorería.

Gráfico 8



Fuente: Chubb Ecuador.

Elaboración: BWR, con corte dic-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 (53.28%); valores de deuda del Estado con vencimientos inferiores a un año, y fondos de inversión de corto plazo y alta disponibilidad.



Tabla 3

Calificación	Dec-18	Dec-19
AAA	49,41%	50,30%
AAA-	6,69%	0,55%
AA+	6,89%	2,43%
Soberano Local	19,45%	30,05%
Fondos Locales	17,56%	16,67%
Fondos del Exterior	0,01%	0,01%

Fuente: CHUBB Seguros

Elaboración: BWR, con corte diciembre-2019

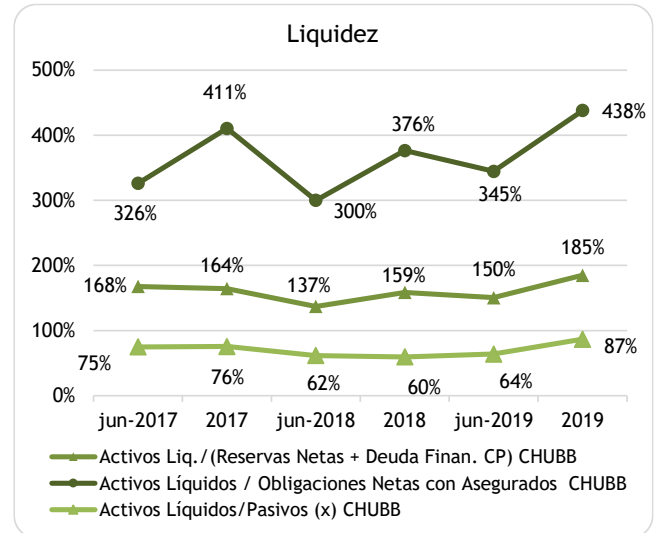
La concentración de títulos AAA y AAA- es importante y representa el 50.85% del portafolio a dic-2019. Adicionalmente, la compañía incrementa su concentración en papeles soberanos locales (30.05%), cuyo riesgo se ve mitigado debido a su corto plazo por vencer (12.37 días en promedio ponderado) y a que la deuda emitida localmente ha sido honrada históricamente por el Estado. Estos papeles se componen de un 28.28% en certificados del Ministerio de Finanzas y un 1.76% por notas de crédito del SRI.

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 134.16% de las inversiones obligatorias.

Respecto a la capacidad de pago de sus obligaciones netas con asegurados, Chubb mantiene un índice de 4.38 veces, mientras que el sistema asegurador registra una cobertura de 1.76 veces. Este indicador presentó una mejora en su comparativa anual y semestral, debido al crecimiento de recursos líquidos provenientes de una importante recuperación de primas por cobrar y cuentas con reaseguos..

Gráfico 9



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

Elaboración: BWR, con corte diciembre 2019

Por otra parte, aumentando el efecto de las reservas técnicas totales netas de cuentas por cobrar a reaseguradores, el indicador de liquidez de Chubb se ubica en 185%, porcentaje igualmente holgado, que es superior en 101 puntos porcentuales a la del sistema asegurador. Por otra parte, la cobertura total de sus pasivos mejora a dic-2019 y se ubica en 87% (60% a dic-2018; 64% a jun-2019).

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a la fecha de corte es de USD 54.08 MM, un 9.8% superior en relación con dic-2018. Los principales indicadores de fortaleza patrimonial presentan una mejora semestral y se mantienen en niveles sólidos.

Tabla 4

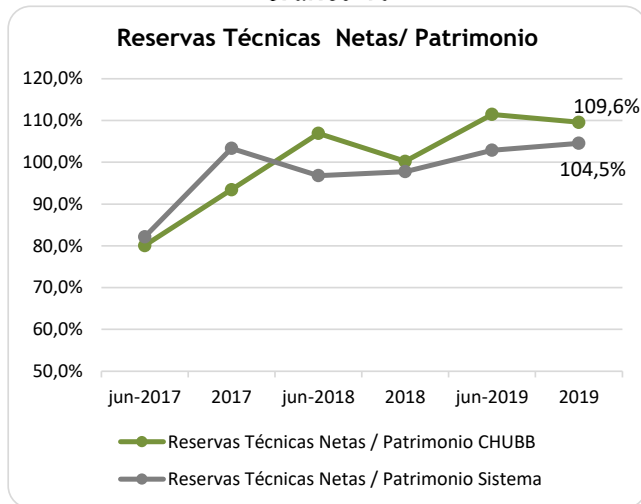
Principales Indicadores	jun-2017	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2,3	2,6	3,1	3,5	3,5	2,9
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	80,1%	93,5%	106,9%	100,2%	111,5%	109,6%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	217,4%	180,0%	171,1%	191,4%	258,8%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2,8	2,9	3,3	3,1	3,2	3,0
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1,82	1,85	2,42	2,33	2,62	2,37

El patrimonio técnico de la institución es holgado en relación con su requerimiento de capital adecuado, es un 158.8% superior a su requerimiento, al reportar un excedente de USD 35.51MM. 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 10

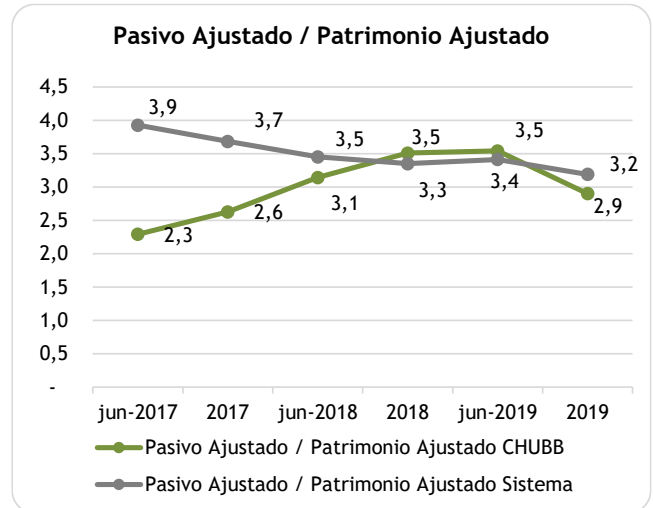


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte diciembre 2019

El indicador de las reservas técnicas netas de la compañía se ubica en 109.6%, superior al del sistema que se ubica en 104.5%. 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. No obstante, cabe indicar que el denominador incluye una reserva voluntaria de USD 5 millones, que cubre su mayor retención en caso de riesgos catastróficos y por tanto no implica mayor apalancamiento de reservas. Si se ajuste este indicador considerando esto, este se ubicaría en 100%.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 2.9 veces y refleja un apalancamiento del balance inferior al del sistema que se ubica en las 3.2 veces, durante el mismo periodo.

Gráfico 11



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

De acuerdo con información provista por la aseguradora, se capitalizarán USD 19 millones de la cuenta de aportes de accionistas durante el 2020.

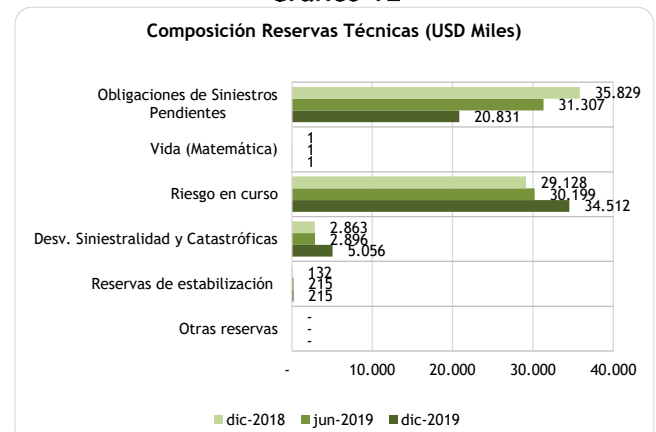
Reservas Técnicas

Tabla 5

Principales Indicadores	jun-2017	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	19,2%	16,9%	18,1%	17,4%	17,3%	18,4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	67,9%	60,7%	78,5%	66,7%	56,6%	65,7%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	21,4%	19,9%	16,3%	25,3%	23,1%	16,6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	41,2%	37,4%	49,1%	42,2%	48,7%	46,3%

A dic-2019, el total de reservas técnicas se contrae un 10.8% anual y llegan a USD 60.61MM. La reducción se debe a una menor reserva para obligaciones de siniestros pendientes que decrece un 41.86% anual (USD -15MM), en función de su liquidación y pago.

Gráfico 12



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



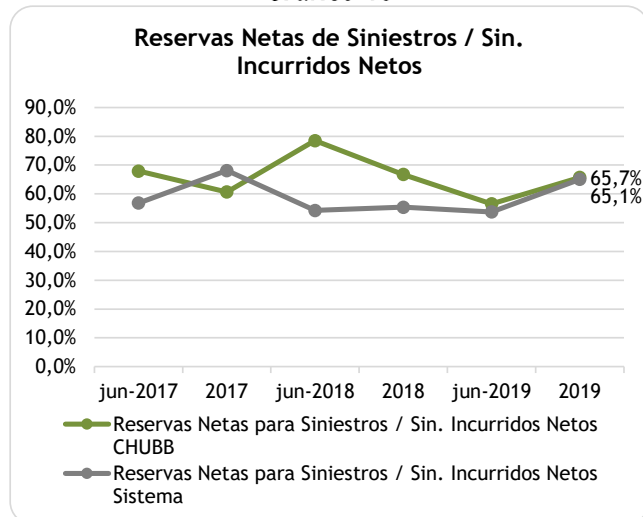
BWR, con corte diciembre 2019

El indicador entre reservas netas para siniestros y el patrimonio (46.3%) se incrementó frente a lo registrado en dic-2018 (42.2%). Esta relación se incrementa por una reducción en las cuentas por cobrar a reaseguradores.

Cabe mencionar que el patrimonio de la Compañía se mantiene en niveles sólidos, con poca sensibilidad a una subestimación de las reservas de siniestros, sea por una desviación de la siniestralidad o un error de cálculo, y con una protección adicional a través de la reserva catastrófica establecida. Esta reserva se incrementó en el segundo semestre a USD 5 millones, para alcanzar el valor mínimo de retención para siniestros catastróficos, de acuerdo con los montos establecidos en su programa de reaseguros.

A dic-2019, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos crece ligeramente y reporta un 65.7% (66.7% a dic-2018). Este porcentaje refleja la composición de los ramos de compañía, al contar con ramos generales dentro de la misma, y el hecho de que los siniestros son de cola corta, es decir se avisan y liquidan en el corto plazo.

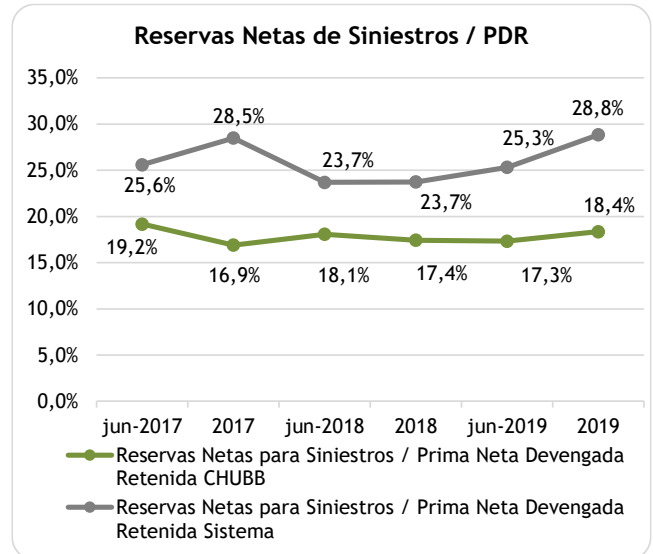
Gráfico 13



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

La Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 18.4% (17.4% a dic-2018). 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 (28.8%).

Gráfico 14



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

Es importante notar que Chubb es la única aseguradora que a la fecha de corte mantiene una reserva catastrófica por USD 5MM, lo cual se considera una fortaleza adicional a la que presenta patrimonialmente para afrontar los riesgos retenidos. Esta reserva permite cubrir la retención de la compañía en caso de siniestros catastróficos.

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.

Retención y Reaseguros

Tabla 6

Principales Indicadores	jun-2017	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
% de Retención de Riesgo	69%	71%	75%	75%	83%	83%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	44%	35%	35%	63%	49%	14%
Días de Cobro a Reaseguradores	68	42	100	57	20	14

A dic-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 dic-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 649MM, Accidentes personales de USD 10MM y Vida USD 5MM.

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.

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.

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.

Dentro del proceso de administración de riesgos se dispone de la herramienta de double check implementada y en uso, de la que se desprende los reportes que se envían al regulador. Es una herramienta muy completa y versátil, pues contempla no solo requerimientos locales en gestión

de riesgos sino incorpora elementos más avanzados para la evaluación de riesgos.

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 Tarifación

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.



BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2017	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019
ACTIVOS							
Caja y bancos	37.179	6.034	4.811	5.347	4.893	10.369	6.589
Inversiones Financieras	876.065	62.713	70.058	63.697	73.956	68.451	103.038
Valores Negociables de corto plazo	327.260	43.976	46.371	56.000	60.441	57.347	84.259
Público	48.705	26.373	27.597	24.926	14.382	12.415	30.960
Privado	278.555	17.603	18.774	31.074	46.060	44.932	53.299
Valores Negociables de largo plazo	303.020	1.316	897	630	519	1.937	1.598
Público	177.572	0	0	0	0	0	0
Privado	125.448	1.316	897	630	519	1.937	1.598
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	1.002	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	250.103	17.421	22.790	7.067	12.995	9.167	17.181
Acciones y participaciones	28.929	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	220.004	17.421	22.790	7.067	12.995	9.167	17.181
Otros Fondos y Fideicomisos	1.170	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-8.100	0	0	0	0	0	0
Préstamos	2.781	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2.781	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	465.175	38.821	39.458	54.557	54.691	51.423	43.527
Vencidas netas de Provisión	158.608	7.024	4.677	10.259	10.783	4.733	3.677
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	382.502	17.385	13.244	12.537	23.705	16.824	6.185
Inmuebles y Activo Fijo	179.613	3.678	8.695	9.837	9.941	9.543	9.021
Otros Activos	215.055	11.695	12.711	11.483	13.642	12.407	12.205
Activos Diferidos	77.328	7.376	8.726	9.245	9.529	8.828	6.626
ACTIVO TOTAL	2.155.589	140.326	148.976	157.458	180.829	169.018	180.566
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	454.792	30.982	27.784	26.960	39.389	35.361	26.372
Por Siniestros Avisados	398.973	20.513	17.565	16.135	30.523	24.789	14.118
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	46.965	8.236	8.828	8.443	8.169	9.414	11.769
Primas por pagar a asegurados	8.854	2.232	1.391	2.382	698	1.159	486
Otras Reservas Técnicas	352.788	21.783	28.910	29.213	29.260	30.414	34.728
De Seguros de Vida	125.030	0	0	1	1	1	1
De Riesgo en Curso	209.316	21.568	28.695	29.080	29.128	30.199	34.512
Otras reservas	18.442	215	215	132	132	215	215
Obligaciones Financieras	24.400	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	259.743	7.083	3.831	8.384	5.121	4.128	4.838
Cuentas por Pagar	118.600	7.576	10.938	9.243	16.457	9.365	16.315
Otros Pasivos	298.688	22.654	28.412	37.232	41.353	43.169	44.231
Primas Anticipadas	93.359	14.668	20.896	26.088	30.617	28.625	28.453
PASIVO TOTAL	1.509.010	90.077	99.874	111.030	131.580	122.437	126.484
PATRIMONIO							
Capital Pagado	306.681	16.973	16.973	16.973	16.973	16.973	17.163
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0	0	0
Reservas	228.477	13.848	14.269	14.269	15.386	15.388	16.482
Utilidades no Distribuidas	103.421	19.428	17.860	15.186	16.890	14.219	20.437
PATRIMONIO TOTAL	646.579	50.249	49.102	46.428	49.249	46.581	54.082



ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19
Prima Neta Emitida	1.797.389	69.508	141.830	75.675	153.453	75.035	161.709
Primas Devengadas	1.789.337	67.160	132.354	75.290	153.020	73.964	156.324
(-) Prima Cedida	676.875	21.395	41.405	19.168	38.103	13.003	28.059
Prima Devengada Retenida	1.112.463	45.765	90.949	56.121	114.917	60.961	128.265
(-) Sinistros Pagados	760.149	23.609	46.500	19.242	41.414	31.962	56.931
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	221.506	9.327	18.145	4.901	11.214	14.587	21.836
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	33.556	467	947	856	1.663	619	1.402
(+) Reservas de Sinistros Netas	8.375	233	-581	474	-1.597	-2.260	-3.649
Sinistros Incurridos Netos	496.712	13.582	27.989	13.010	30.134	19.015	37.341
(-) Gastos de Adquisición	335.937	20.456	41.910	22.281	44.666	20.639	44.921
(-) Gastos de Administración	345.365	12.871	28.611	15.687	31.698	15.977	31.538
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	131.657	7.175	12.374	5.253	9.755	2.661	4.340
Costos de Operación Netos	549.644	26.152	58.148	32.715	66.609	33.955	72.119
Resultado Técnico Ajustado BWR	66.106	6.031	4.813	10.396	18.173	7.991	18.805
(+) Ingresos Financieros	60.652	1.428	2.816	939	2.122	1.300	2.569
(-) Gastos Financieros	11.978	115	246	114	316	108	325
(+) Otros	-28.809	-466	461	-1.124	-2.064	-847	-1.061
Utilidad Antes de Impuestos	85.971	6.878	7.844	10.097	17.915	8.335	19.987
Impuesto sobre la Renta	24.901	1.521	3.633	1.750	6.748	3.000	7.151
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	61.070	5.357	4.211	8.347	11.168	5.335	12.836



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	8,6%	8,7%	9,0%	9,1%	8,4%	9,0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	40%	34%	35%	24%	27%	45%	38%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	30%	31%	23%	26%	31%	29%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	30%	32%	30%	29%	28%	29%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	19,2%	21,6%	20,8%	20,7%	21,6%	20,2%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	57%	64%	58%	58%	56%	56%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3,7%	9,0%	3,6%	13,8%	11,9%	10,8%	12,0%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	50%	52%	45%	48%	55%	51%
Índice Combinado BWR	94%	87%	95%	81%	84%	87%	85%
Índice Operativo BWR	89,7%	84,0%	91,9%	80,0%	82,6%	84,9%	83,6%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4,4%	2,9%	2,8%	1,5%	1,6%	2,0%	1,7%
ROAA	2,8%	7,5%	2,9%	10,9%	6,8%	6,1%	7,1%
ROAE	9,7%	20,6%	8,2%	34,9%	22,7%	22,3%	24,8%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5,5%	11,7%	4,6%	14,9%	9,7%	8,8%	10,0%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3,2	2,3	2,6	3,1	3,5	3,5	2,9
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1,05	0,80	0,93	1,07	1,00	1,11	1,10
Reservas Técnicas / Pasivo	52,93%	56,10%	55,37%	48,45%	51,64%	52,78%	47,92%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	n/d	217,40%	180,02%	171,09%	191,35%	258,78%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	n/d	56%	86%	44%	79%	45%
Deuda Financiera / Pasivo	0,0	-	-	0,0	-	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2,78	2,77	2,89	3,26	3,12	3,22	2,99
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	172,1%	182,2%	185,2%	241,8%	233,3%	261,7%	237,2%
Apalancamiento Financiero	6,2%	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Apalancamiento Neto	277,8%	175,8%	298,0%	228,6%	334,5%	244,6%	356,7%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	129%	218%	271%	254%	199%	221%	416%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	176%	326%	411%	300%	376%	345%	438%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	73%	133%	136%	127%	115%	121%	181%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	107,7%	108,0%	115,7%	101,4%	134,2%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	106,0%	96,5%	105,3%	92,3%	127,4%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	84%	168%	164%	137%	159%	150%	185%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	39%	75%	76%	62%	60%	64%	87%
Activo Fijo/Activo Total	8%	3%	6%	6%	5%	6%	5%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6,37	5,16	4,49	5,03	8,37	4,52	2,98
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	28,8%	19,2%	16,9%	18,1%	17,4%	17,3%	18,4%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	65,1%	67,9%	60,7%	78,5%	66,7%	56,6%	65,7%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	24,9%	21,4%	19,9%	16,3%	25,3%	23,1%	16,6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	51,4%	41,2%	37,4%	49,1%	42,2%	48,7%	46,3%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	62%	69%	71%	75%	75%	83%	83%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	57,3%	63,3%	61,1%	61,6%	66,4%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	4,1%	14,2%	6,4%	7,9%	2,4%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	81%	44%	35%	35%	63%	49%	14%
Días de Cobro a Reaseguradores	175	68	42	100	57	20	14
Días de Primas x Cobrar	93	101	100	130	128	123	97
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	34%	18%	12%	19%	20%	9%	8%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	6%	13%	12%	10%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	4	3	3	3	4



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

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

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

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

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

Siniestros 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 con 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 2020.