

Ecuador
Fortaleza Financiera

Chubb Seguros Ecuador S.A.

Calificación

jun-2019	dic-2019	jun-2020
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

AAA-: “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-2019	jun-2020
Prima Neta Emitida	75,035	73,312
Activos	169,018	211,118
Patrimonio	46,581	72,023
Resultados	5,335	7,954
Índice Combinado		
Ajustado BWR	86.9%	88.5%
ROAA (%)*	6.1%	8.1%

* Indicador anualizado

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.

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 y niveles de rentabilidad adecuados. Chubb Seguros Ecuador mantiene posiciones de liderazgo en varios ramos en los que participa. Los principales indicadores de rentabilidad conservan una tendencia positiva y creciente a jun-2020, superiores a la media del sistema. Los beneficios netos de la compañía representan el 20% del total del sistema, pese a representar un 8.9% de la producción neta del sector. El buen desempeño de los resultados se da por una mayor producción devengada retenida e ingresos financieros. Los siniestros reportados por la pandemia de COVID-19 no suponen una contracción significativa de los beneficios esperados.

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 jun-2020, la liquidez institucional mejora por un incremento un crecimiento del portafolio y menores obligaciones netas con asegurados.

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. Los reaseguros cubrieron un 82% de los siniestros reportados a causa del COVID-19 a la fecha de análisis.

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 fortalece significativamente por los beneficios del periodo y la constitución de reservas para futuras capitalizaciones por USD 10MM, 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. 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.

AMBIENTE OPERATIVO

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 al año anterior, dos aseguradoras más han conseguido la aprobación para el ramo de vida colectiva. El mercado asegurador ecuatoriano concentra 2,227 millones de dólares en activos y 683 millones de dólares en patrimonio (incluidos resultados del ejercicio) a la fecha de corte, por encima de lo evidenciado a junio-2019.

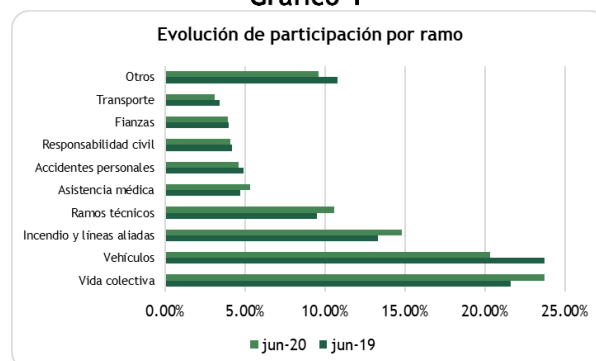
La prima neta emitida acumulada a junio-2020 asciende a USD 828.5MM, es decir, una contracción del 7.7% frente al primer semestre del 2019, aunque la prima devengada retenida baja en menor proporción (-2.1%) por liberación de reservas de riesgo en curso y menor cesión de

primas. En contraste, se observa un crecimiento importante del 28.48% del resultado técnico en el mismo periodo, impulsado principalmente por una menor siniestralidad neta frente al mismo período del año anterior. Por último, el resultado neto aumenta en 35.1%, beneficiado de una menor provisión de impuesto a la renta.

Al primer semestre de 2020 se evidencia que la compañía aseguradora con mayor prima neta emitida es la estatal Sucre con el 14.42% del mercado, seguida por Chubb con 8.89%, Seguros Pichincha con 8.37%, Equinoccial con 8.16% y Zurich con 7.08%. El restante 53.07% se encuentra diversificado entre 25 aseguradoras con participaciones que oscilan entre 0.09% a 6.44%.

Los ramos más importantes medidos por la producción son vida colectiva, vehículos, el grupo de incendio y líneas aliadas, el grupo de riesgo técnico, accidentes personales, asistencia médica y responsabilidad civil.

Gráfico 1



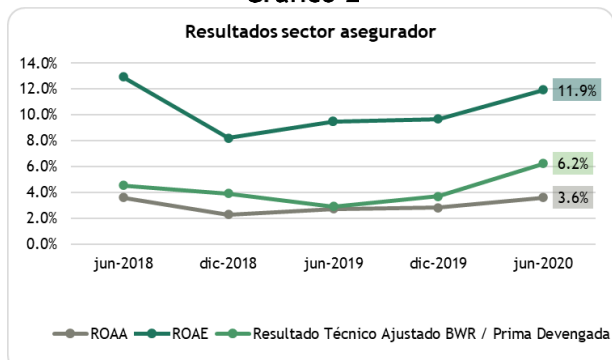
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR.

Cabe indicar que a junio-2020 el ramo de vida colectiva mantiene el primer lugar en producción de prima neta emitida (23.7% de participación), seguido de vehículos e incendio. Se espera que esta tendencia continúe a futuro, en especial con las condiciones actuales por las restricciones de movilidad. Además, de acuerdo con 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

A junio-2020, 8 aseguradoras mantienen un resultado técnico ajustado por BWR negativo (14 a diciembre-2019) y 8 también presentan pérdida neta (5 a diciembre-2019).

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

Gráfico 2



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

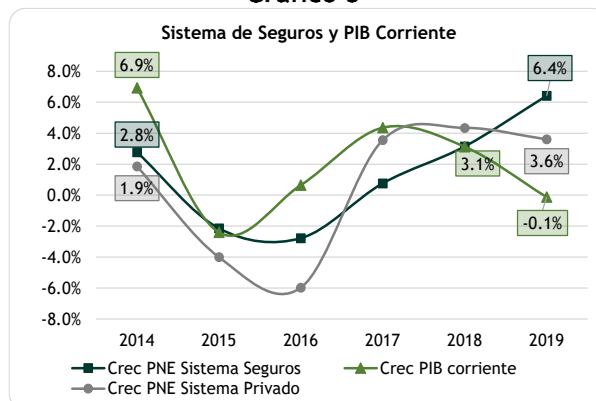
La rentabilidad promedio sobre patrimonio se ubica en 11.9% y se ve influenciada hacia la baja por la pérdida neta de la aseguradora estatal y de otras compañías privadas.

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB a diciembre-2019) 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. A marzo-2020 la participación del mercado asegurador en el PIB fue de 1.86%, aunque este porcentaje podría verse afectado por la coyuntura actual hacia finales del año.

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, y que actualmente se encuentra agravado por la caída del precio del petróleo y el efecto de la pandemia del COVID-19 y sus consecuentes restricciones de movilidad.

Hasta 2019 la producción neta del sector asegurador había mostrado crecimientos positivos por tres años consecutivos. Por su parte, en el primer semestre de 2020 se aprecia una contracción del primaje de 7.7%, principalmente por el efecto de la pandemia en la economía ecuatoriana y las restricciones de movilidad.

Gráfico 3

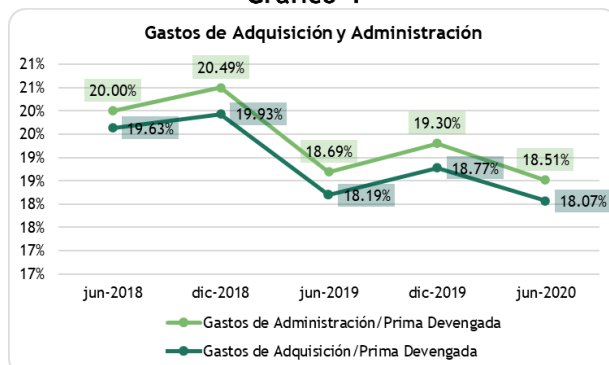


PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR

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

En lo que respecta al comportamiento de la prima neta emitida por ramo, se observa que se ve influenciada principalmente por la caída de la producción de vehículos que pasa de USD 212MM en junio-2019 a USD 168MM en junio-2020, es decir, -21.01% y explica el 64% de la caída total del sistema. Además, se observan decrecimientos del -13.49% en accidentes personales y -7.77% en vida individual. Asimismo, los ramos de transporte, marítimo, aviación y robo presentan caídas importantes de la prima neta emitida. Por otro lado, el ramo de todo riesgo petrolero registra un incremento porcentual de 25.92% y alcanza los USD 32.88MM de producción a la fecha de corte; asimismo, los ramos de asistencia médica y vida colectiva incrementan su producción en 2.73% y 1.37%, respectivamente.

Gráfico 4



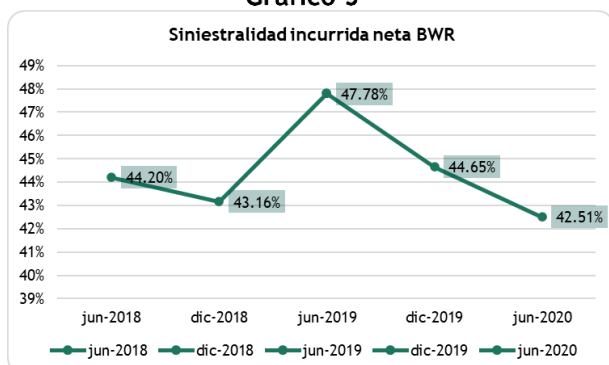
* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

Es importante destacar que la prima devengada retenida (calculada bajo la metodología de Bankwatch Ratings), decrece únicamente en 2.1%, debido a una mayor liberación de reservas de riesgo en curso.

La eficiencia de costos del sistema mejora gracias a una reducción interanual de los gastos de adquisición y administración en mayor medida que la contracción de la prima devengada, tendencia observada desde 2019.

En lo que respecta a la siniestralidad neta, los siniestros incurridos netos disminuyen en 12.9%, y su representatividad frente a la prima devengada retenida alcanza 42.5% (45% en diciembre-2019). Este indicador se encuentra influido por una disminución significativa de siniestros pagados (-18.6% interanual) en los ramos generales, especialmente en los ramos de incendio y el automotriz, en parte por el confinamiento obligatorio que inició el 16 de marzo del presente año y se flexibilizó a partir de junio. Es probable que también se evidencie volatilidad en la reserva de siniestros avisados no reportados (IBNR), debido al comportamiento atípico de los siniestros a lo largo del año.

Gráfico 5



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

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, especialmente en la coyuntura actual.

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, la última estimación del Banco Mundial es de una contracción en el PIB de 7.4%, mientras el FMI proyecta que esta será de 10.9%.

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.

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.

A más de la contracción en la producción, se esperan índices más altos de siniestralidad, especialmente en pólizas de los ramos de vida (incremento de 24% interanual y asistencia médica). En el primer caso, ya se observa un incremento en los siniestros pagados de 24% interanual, mientras que en Asistencia Médica, esta ha disminuido en 11% en el mismo período. Fedeseg explica que podrían existir reclamos atrasados o personas aseguradas que busquen servicios privados para las afecciones represadas a lo largo de la cuarentena³. Adicionalmente, el mercado asegurador ha enfrentado mayores solicitudes de cobertura por siniestros asociados al seguro de desgravamen, en especial de tarjetas de crédito, aunque hasta el momento el monto desembolsado no es representativo frente al tamaño de la industria.

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 información financiera de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros a junio-2020, las primas por cobrar han tenido un incremento interanual de 20.2% y las primas por cobrar vencidas del sistema ascienden a USD 261MM, es decir, 59.9% por encima de junio-2019. La reforma que redujo la inversión obligatoria de

³ <https://www.vistazo.com/seccion/enfoque/la-solidez-del-sector-asegurador-prueba-por-el-covid-19>



parte de dichas primas por cobrar dará mayor flexibilidad a las empresas para afrontar sus requerimientos de recursos líquidos, aunque su aplicación está limitada dentro del estado de excepción, que termina en septiembre de este año.

En medio de la coyuntura actual, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros, emitió una declaración para coordinar la estabilidad financiera de las aseguradoras y la adecuada cobertura de los asegurados por COVID-19⁴, en vista de la necesidad de resguardo en esta situación.

Cabe mencionar que 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 competencia⁵. 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 selección para los siguientes 90 días, a fin de que los afiliados y jubilados puedan optar por varias opciones.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que dada la coyuntura actual por COVID-19, el pago de las contribuciones al Fondo de Seguros Privados se difiere a los tres meses siguientes a la fecha mencionada.
- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que el Fondo de Seguros Privados se constituirá, además, con el 3% del total de la recaudación por concepto de la contribución del 3.5% sobre el valor de las primas netas de seguros.
- En junio de 2020, mediante Resolución No. SCVS-INS-2020-0008, la entidad de control emitió las reformas a la norma de las actividades de asesores productores de seguros, peritos e intermediarios de reaseguros.
- 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

⁴ <https://www.fedeseg.org/post/iais-emite-declaraci%C3%B3n-para-facilitar-la-coordinaci%C3%B3n-global-sobre-la-estabilidad-financiera-y-la-p>

⁵ <https://www.expreso.ec/actualidad/gastos-deudas-seguros-KF2878941>



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

Posicionamiento e imagen

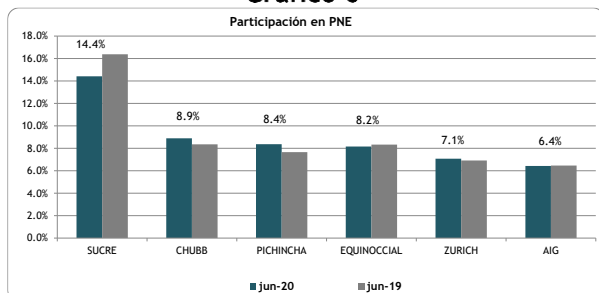
Chubb Seguros Ecuador S.A., es una sociedad anónima constituida el 1 de octubre de 1980 en Quito, la cual desde sus orígenes ha venido cambiando su denominación social y reformando sus estatutos. Forma parte del prestigioso grupo asegurador internacional Chubb Limited.

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 8.9% a

jun-2020 (8.4% a jun-2019) en prima neta emitida.

Gráfico 6

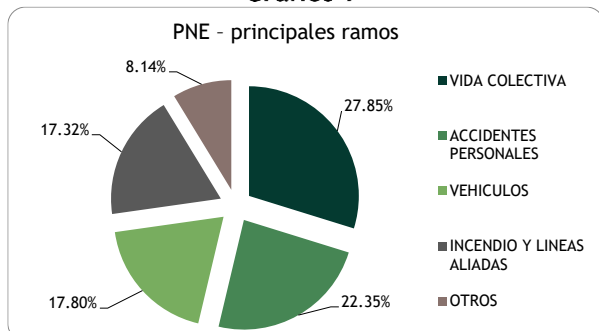


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2020

La Compañía opera en 18 ramos con una distribución de la producción neta del 27.9% en ramos de vida y 72.1% 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 91.9% de la prima neta emitida y el 94.4% del resultado técnico a jun-2020.

La aseguradora mantiene posiciones importantes de mercado dentro de sus principales ramos: primer lugar en accidentes personales, (43.22% de participación); cuarto lugar en Vida Colectiva (10.39%); segundo lugar en Incendio y Líneas Aliadas (13.28%); quinto lugar en vehículos (7.79%), y segundo lugar en transporte (16.86%).

Gráfico 7



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2020

Dentro de los otros ramos con menor producción, cabe destacar a los de Robo, Bancos e Instituciones Financieras y Responsabilidad Civil, en los cuales Chubb mantiene participaciones importantes de mercado (primer, cuarto y sexto lugar por prima neta emitida respectivamente). A jun-2020 el ramo de Robo presentó una rentabilidad sobre operaciones del 56.5%, Banco e Instituciones Financieras un 50.6% y Responsabilidad Civil un 23.6%. Estos ramos registran un nivel de rentabilidad superior al reportado por el promedio del sistema durante el periodo de análisis.

En cuanto a los canales de distribución que utiliza,

la producción del año ha provenido en 63.5% de la utilización de canales bancarios, un 32.3% de asesores productores de seguros, y el restante 4.2% 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. Durante el primer trimestre de 2020, la aseguradora renovó su principal canal bancario por un plazo de 10 años, este medio de comercialización representa el 42.3% de la producción neta a jun-2020 y conserva su participación histórica.

Geográficamente la producción neta emitida se encuentra concentrada principalmente en las provincias del Guayas (51.1%) y Pichincha (38.4%) y Azuay (4.5%) a jun-2020. La concentración es reflejo de la importancia económica y densidad poblacional de las provincias nombradas, frente a las demás regiones del país. El restante 6.0% se reparte en otras 21 provincias.

Estructura Accionaria

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%

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 3 de abril de 2020.

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.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

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.

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.

Objetivos estratégicos

A la fecha de análisis, 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 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. La comercialización a través de medios digitales se respalda en comunicados de la SCVS y modificaciones a los contratos de seguros en el código de comercio, como parte de las medidas implementadas por la crisis sanitaria.

Para 2020 Chubb mantiene los siguientes objetivos principales:

- Conservar sus niveles de liquidez y reducir la exposición en títulos del soberano.
- Asegurar la renovación de las pólizas a través de controles internos.
- Diversificar sus canales de ventas, fortalecer canales bancarios.
- Capacitar a brokers y al personal de la compañía para fortalecer las estrategias digitales de comercialización.

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.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

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 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 junio 2020.

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)**.

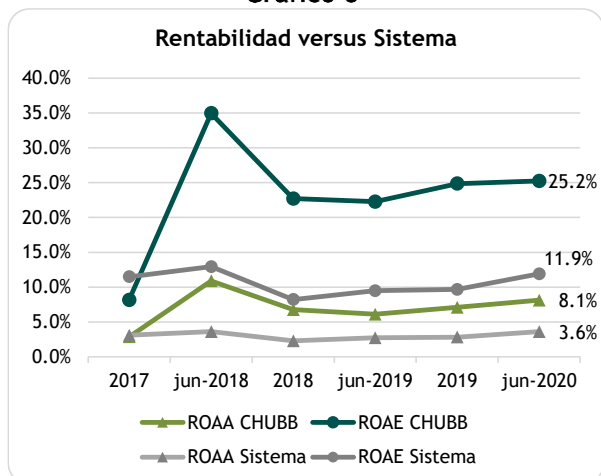
Rentabilidad y Gestión Operativa

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
ROAA	2.9%	10.9%	6.8%	6.1%	7.1%	8.1%
ROAE	8.2%	34.9%	22.7%	22.3%	24.8%	25.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.6%	13.8%	11.9%	10.8%	12.0%	10.0%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	35%	24%	27%	45%	38%	34%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	31%	23%	26%	31%	29%	32%
Índice Combinado BWR	95%	81%	84%	87%	85%	88%
Índice Operativo BWR	91.9%	80.0%	82.6%	84.9%	83.6%	85.7%

Los principales indicadores de rentabilidad de CHUBB registran un desempeño anual positivo y creciente. A jun-2020, esta mejora se sustenta principalmente en una importante liberación de reservas de riesgo en curso, una mayor retención promedio de la producción, mayores ingresos financieros y un menor gasto de provisiones para cuentas de dudoso recaudo comparado con el año anterior. Los beneficios netos de la aseguradora contabilizan USD 8MM y registran un crecimiento del 49.1% en relación con jun-2019, superior al desempeño reportado por el sistema (35.1%). Cabe señalar que las utilidades netas de CHUBB representan el 20.1% de los beneficios reportado por el sistema asegurador, pese a mantener una participación de 8.9% en la producción neta del sistema.

La Compañía presenta indicadores de rentabilidad superiores en relación con períodos anteriores, y que comparan favorablemente con el promedio del sistema asegurador.

Gráfico 8



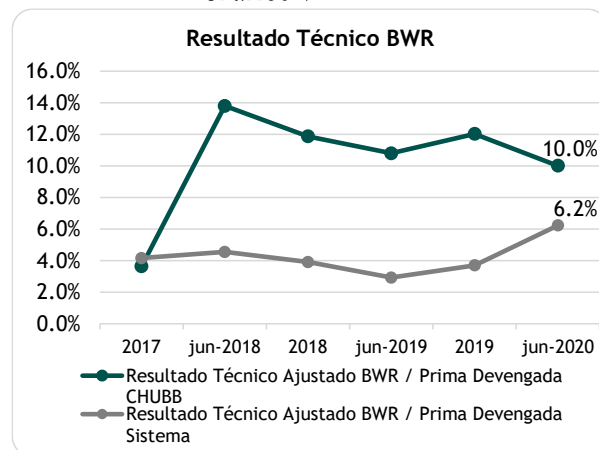
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb ROAE: Retorno sobre Patrimonio Promedio; ROAA: Retorno sobre Activos Promedio. Elaboración: BWR, con corte junio 2020

Los buenos resultados operativos que la aseguradora muestra de forma recurrente 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%. Adicionalmente, durante el primer semestre de 2020 la Compañía se benefició de una liberación en reservas de riesgo en curso por USD 4.9MM, que incrementó el volumen de la producción devengada retenida en relación con la producción neta.

La prima neta emitida se contrae un 2.3% interanual, que contrasta positivamente con la reducción registrada por el promedio del sistema (7.7%). Por otro lado, la prima devengada retenida presenta un incremento del 11.3%, gracias a la liberación de reservas antes indicada y a una caída de 41.6% en la cesión proporcional a reaseguros del exterior, por el cambio del contrato de reaseguro de propiedad, de cuota parte a exceso de pérdida.

Gráfico 9

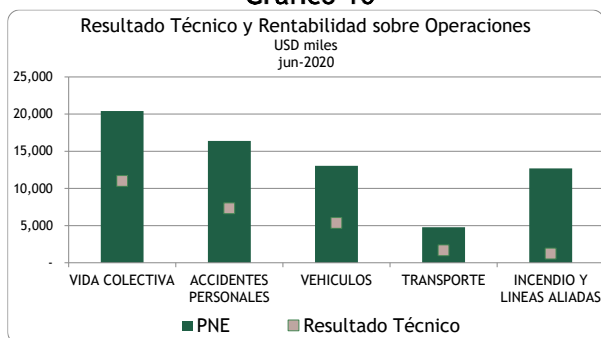


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb Resultado Técnico calculado por BWR (Ver anexo). Elaboración: BWR, con corte junio 2020

A jun-2020, el ramo más rentable es el de Vida Colectiva, con el 53.8% de rentabilidad sobre operaciones y registró la mayor generación de resultado técnico en términos absolutos. El segundo ramo con mayor resultado técnico es el de accidentes personales (44.6%), por lo que se observa que los ramos de personas tienen mayor incidencia en los resultados de la compañía.

En lo que respecta a los principales ramos de la Compañía, todos presentan rentabilidades superiores al 35%, excepto Incendio y Líneas Aliadas (9.6%), que presentó mayor siniestralidad por eventos puntuales. Por ello, la rentabilidad sobre operaciones de la compañía a jun-2020 es de 53.8% en ramos de vida y de 32.4% para ramos generales.

Gráfico 10



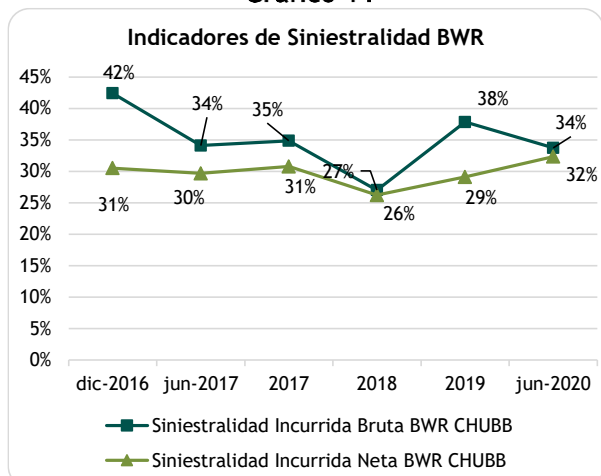
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

* 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.

Los ramos de mayor crecimiento por prima neta emitida a jun-2020 fueron Marítimo (489.9%), Bancos e Instituciones Financieras (185.4%) y Rotura de Maquinaria (36%). Sin embargo, en valores absolutos la contracción de la producción neta a la fecha de análisis se sustenta, en su mayoría, en el bajo desempeño de los ramos de Accidentes personales (-12.8%) y Vehículos (-10.8%). Por su parte, los ramos de Vida Colectiva e Incendio y Líneas Aleadas crecieron un 10.7% y 2.3% respectivamente.

El crecimiento de Vida Colectiva permitió un aumento de la participación de este ramo hasta alcanzar el 27.9% porcentaje que supera al ramo de Accidentes Personales (22.4%). Cabe indicar que también existió una reclasificación de primas entre estos dos ramos, que explica en parte su comportamiento.

Gráfico 11



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

Respecto a los niveles de siniestralidad, Chubb mantiene históricamente una siniestralidad bruta inferior al promedio del sistema, en sus principales ramos, lo cual es resultado de una adecuada suscripción y tarificación. A la fecha de corte, la siniestralidad bruta de la compañía calculada bajo

la metodología de BWR alcanza el 34%, tres 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 (32%) y se ubica significativamente por debajo del sistema (43%).

Durante el primer semestre de 2020 se aprecia una reducción en la siniestralidad bruta de la Compañía, debido a la paralización de actividades a nivel nacional, como medida de prevención para mitigar los efectos nocivos del COVID-19. Las medidas impuestas por el gobierno central del Ecuador tuvieron un mayor impacto en la reducción de los niveles de siniestralidad en los ramos de Vehículos, Transporte y en menor medida Accidentes Personales. Por el contrario, la siniestralidad creció en los ramos de Vida Colectiva e Incendio y Líneas Aliadas.

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

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VIDA COLECTIVA	38.57%	51.50%	48.59%	54.96%
ACCIDENTES PERSONALES	19.69%	21.86%	21.91%	20.42%
VEHICULOS	45.82%	49.88%	26.25%	37.08%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	28.81%	15.75%	18.69%	19.25%
TRANSPORTE	25.79%	34.72%	26.37%	21.93%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

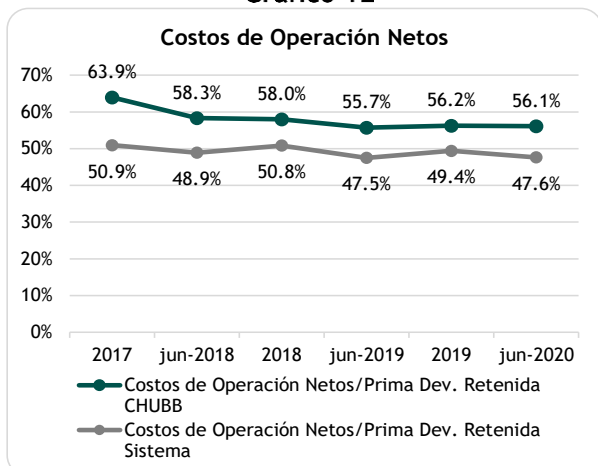
Elaboración: BWR con corte junio 2020

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

Los siniestros a cargo de reaseguros se contraen un 69.6% interanual, debido a que la mayoría de los siniestros se dieron en los ramos que la Compañía mantiene una retención de al menos el 90%. La retención de riesgos de CHUBB crece levemente a jun-2020 (86%) en relación con jun-2019 (83%).

Por su parte, los costos de operación netos de la Compañía tienden a estabilizarse en niveles similares al año anterior, en relación con la producción devengada retenida, y se mantienen por encima del promedio del sistema asegurador, al igual que en períodos anteriores. La aseguradora presenta comparativamente un mayor peso del gasto de adquisición en relación con la prima neta emitida, principalmente por el uso de canales masivos.

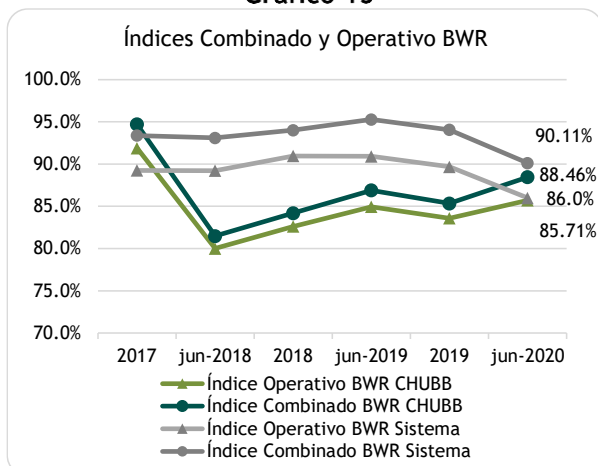
Gráfico 12



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

Los costos de operación netos se incrementaron un 12.1% interanual, debido a un mayor gasto de administración frente al año anterior (14.3% interanual), y una reducción de las comisiones recibidas de reaseguros como compensación de gastos relacionados a cesiones proporcionales.

Gráfico 13



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR Elaboración: BWR, con corte junio 2020

El índice combinado y operativo de CHUBB registran un crecimiento en su comparativa interanual y reportan un desempeño similar al sistema aunque reflejan el mayor peso de la siniestralidad neta. Los ingresos financieros permiten que el índice operativo sea un 2.74% 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

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
Activos Líquidos / Obligaciones						
Netas con Asegurados	411%	300%	376%	345%	438%	350%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	107.7%	108.0%	115.7%	101.4%	134.2%	157.1%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	164%	137%	159%	150%	185%	177%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	76%	62%	60%	64%	87%	74%

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio, bajo los requerimientos de ley. El portafolio de inversiones cumple con la distribución adecuada para cumplir con las exigencias de la normativa vigente.

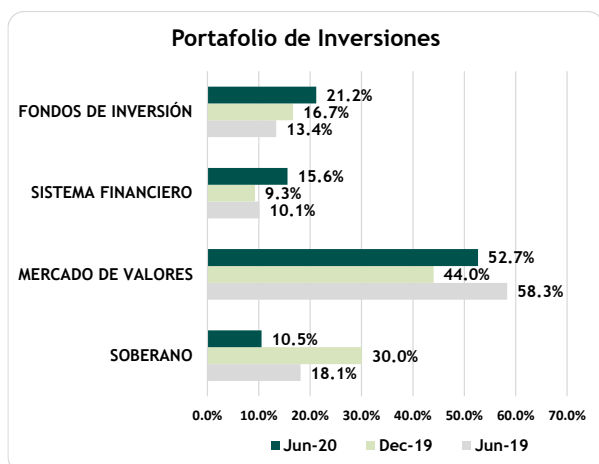
Las políticas actuales contemplan procedimientos y controles suficientes, y están enfocadas en mantener la más alta seguridad, liquidez y rentabilidad, para enfrentar los diferentes eventos y reservas. El Comité de Inversiones monitorea continuamente que se cumplan dichas disposiciones.

Las inversiones obligatorias requeridas por el regulador son de USD 55.9MM a la fecha de análisis. Las inversiones admitidas para esta fecha son USD 87.8MM, por lo que existe una holgura de 57.1% sobre el requerimiento. La aseguradora mantiene USD 7.7MM en inversiones de inmuebles a jun-2020, que forman parte de las inversiones admitidas. Este concepto representa el 8.8% del activo total.

La posición de liquidez de la Compañía mejora en su comparativa interanual por un incremento en sus activos líquidos y menores obligaciones con asegurados. El portafolio de inversiones financieras presenta un crecimiento interanual del 37.2% y llega a USD 93.9MM. Este crecimiento se da por la reducción de la cuenta por cobrar a reaseguros fruto del cambio en el programa de reaseguros, y de los mayores beneficios netos.

A jun-2020, las inversiones en el mercado de valores conservan su tendencia positiva, en términos absolutos, pese a la reducción relativa en comparación a jun-2019. Este crecimiento se debe a la desinversión en papeles soberanos, especialmente en certificados de tesorería.

El riesgo de crédito del portafolio se considera bajo, ya que en su mayoría está compuesto por títulos de renta fija calificados localmente en AA+ o superior (68.3%); CETES del Ministerio de Finanzas con un plazo promedio ponderado de 2 días, y fondos de inversión de corto plazo y alta disponibilidad. La estrategia de la Compañía es priorizar la adquisición de títulos de corto y mediano plazo, y emisores con la máxima calificación del mercado de valores, con la finalidad de conservar la liquidez y mitigar el riesgo de impago.



Fuente: Chubb Ecuador

Elaboración: BWR, con corte junio 2020

La concentración de títulos AAA y AAA- es importante y representa el 64% del portafolio a jun-2020. Adicionalmente, la compañía reduce su concentración en papeles soberanos locales (10.5%), cuyo riesgo se ve mitigado debido a su corto plazo y a que la deuda emitida localmente ha sido honrada históricamente por el Estado. Estos papeles se componen por un 8.9% en certificados del Ministerio de Finanzas y un 1.6% por notas de crédito del SRI.

Calificación	dic-19	jun-20
AAA	50.30%	63.53%
AAA-	0.55%	0.45%
AA+	6.89%	4.29%
Soberano Local	19.45%	10.54%
Fondos Locales	17.56%	21.17%
Fondos del Exterior	0.01%	0.01%

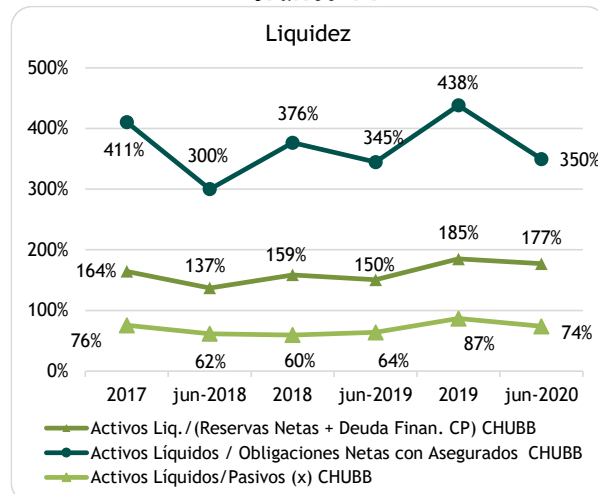
Fuente: CHUBB Seguros

Elaboración: BWR, con corte junio 2020

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.

Respecto a la capacidad de pago de sus obligaciones netas con asegurados, Chubb mantiene un índice de 3.5 veces, mientras que el sistema asegurador registra una cobertura de 1.6 veces. Este indicador presentó una mejora en su comparativa interanual, debido al crecimiento de recursos líquidos provenientes, en su mayoría, de la recuperación cuentas con reaseguros y utilidades no distribuidas.

Gráfico 14



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

Elaboración: BWR, con corte junio 2020

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 177%, porcentaje igualmente holgado, que es superior en 94 puntos porcentuales a la del sistema asegurador. Por otra parte, la cobertura total de sus pasivos mejora a jun-2020 y se ubica en 74% (64% a jun-2019).

Suficiencia de capital

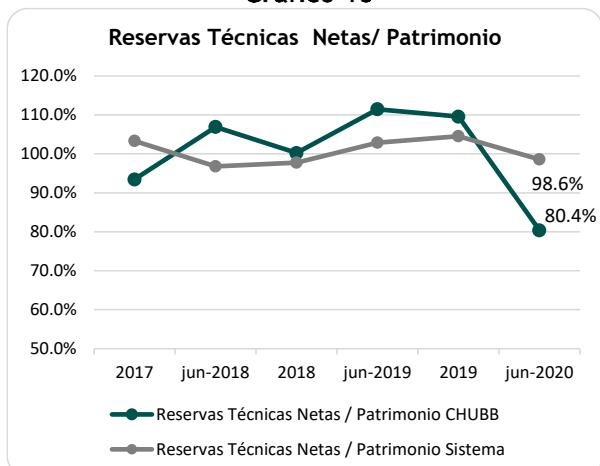
Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2.6	3.1	3.5	3.5	2.9	4.7
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	93.5%	106.9%	100.2%	111.5%	109.6%	80.4%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	217.4%	180.0%	171.1%	191.4%	258.8%	231.2%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.9	3.3	3.1	3.2	3.0	2.0
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.85	2.42	2.33	2.62	2.37	1.88

El patrimonio de la Compañía a la fecha de corte es de USD 72MM, un 54.6% superior en relación con jun-2019. Los principales indicadores de fortaleza patrimonial presentan una mejora interanual y se mantienen en niveles sólidos.

El patrimonio técnico de la institución es holgado en relación con su requerimiento de capital adecuado, es un 231.2% superior a su requerimiento, al reportar un excedente de USD 43MM. 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.

Adicionalmente, el patrimonio de la Compañía se fortalece con el aporte de USD 10MM por parte de sus accionistas a jun-2020, este rubro se contabiliza dentro de las reservas especiales que mantiene la aseguradora.

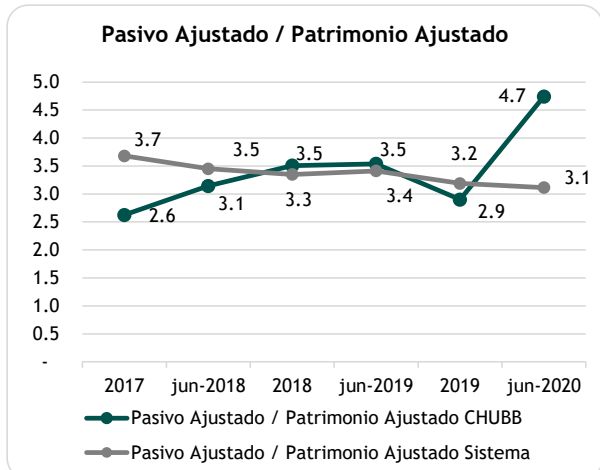
Gráfico 15



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

El indicador de las reservas técnicas netas de la compañía se ubica en 80.4%, inferior al del sistema que se ubica en 98.6%. 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 ajusta este indicador considerando esto, este se ubicaría en 73.5%.

Gráfico 16

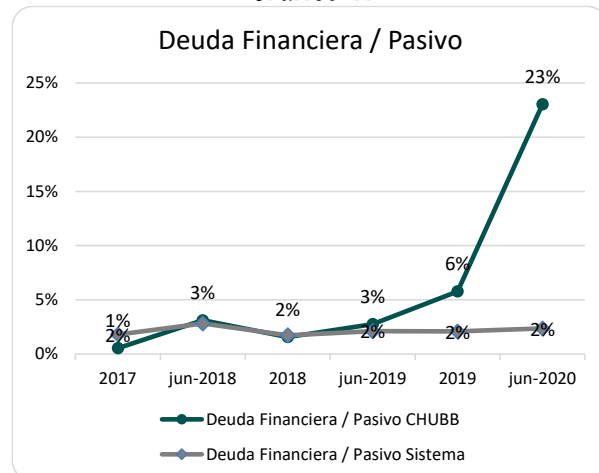


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 4.7 veces y refleja un apalancamiento del balance superior al del sistema que se ubica en las 3.1 veces, durante el mismo periodo. El significativo crecimiento de este indicador a jun-2020, se da por un incremento de los activos diferidos de la Compañía. Estos activos crecen un 354.7% (USD

31.3MM en términos absolutos) en su comparativa interanual, por la activación del costo de renovación de contratos de largo plazo relativos a sus canales.

Gráfico 17



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

También se aprecia un incremento en el apalancamiento financiero de la aseguradora, correspondiente a un préstamo de largo plazo con el grupo al que pertenece.

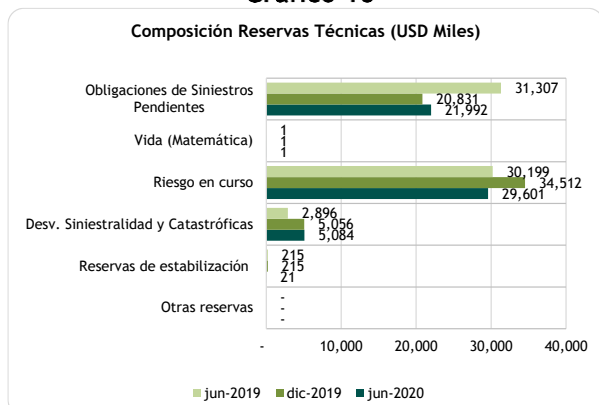
Como hecho subsecuente en el mes de julio-2020 se prepagó un 50% del monto de la deuda con relacionadas que ascendía a USD 24MM. La compañía espera liquidar el saldo de esta deuda en el primer trimestre de 2021, en función de los flujos esperados.

Reservas técnicas

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	16.9%	18.1%	17.4%	17.3%	18.4%	22.5%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	60.7%	78.5%	66.7%	56.6%	65.7%	64.4%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	19.9%	16.3%	25.3%	23.1%	16.6%	17.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	37.4%	49.1%	42.2%	48.7%	46.3%	40.7%

El total de reservas técnicas se contrae un 12.3% interanual y llegan a USD 56.7MM. La reducción se debe a una menor reserva para obligaciones de siniestros pendientes que decrece un 29.8% en relación con jun-2019 (USD -9.3MM), en función de su liquidación y pago. Este comportamiento se atribuye al desempeño del ramo de Incendios y Líneas Aliadas, cuyo requerimiento de reserva de siniestros pendientes se contrae un 78.8% interanual (USD -10.2MM), debido a un siniestro presentado por una camaronera por USD 9MM en 2019 que ya fue cancelado a la fecha de corte, sin embargo, este siniestro fue cubierto casi en su totalidad por el reaseguro.

Gráfico 18



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

El indicador entre reservas netas para siniestros y el patrimonio (40.7%) se reduce en relación con jun-2019 (48.7%), este comportamiento se debe a una reducción en las cuentas por cobrar a reaseguradores y al crecimiento elevado del patrimonio durante el periodo de análisis.

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.

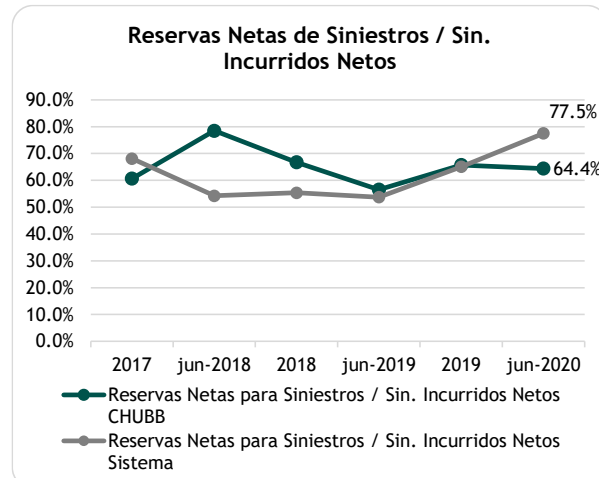
A jun-2020, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos presenta un incremento en su comparativa interanual al reportar un 64.4% (56.6% a jun-2019). Este porcentaje refleja la composición de los ramos de compañía, al contar con ramos generales dentro de la misma, y el hecho de que los siniestros son de cola corta, es decir se avisan y liquidan en el corto plazo.

La Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 22.5% (17.3% a jun-2019), el cual 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 (34.8%).

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.

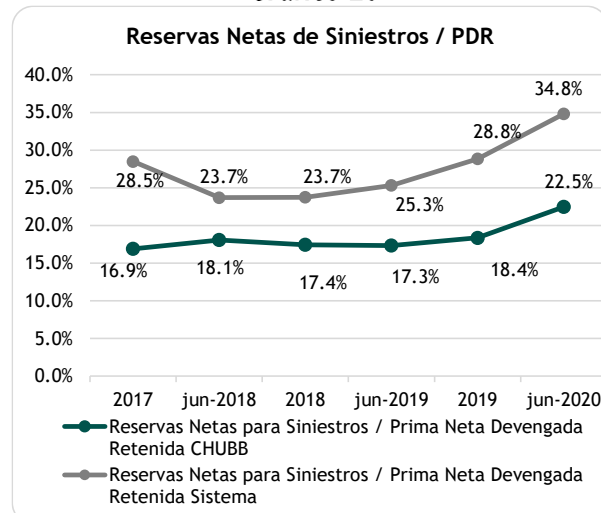
Gráfico 19



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y Chubb.
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

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.

Gráfico 20



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y Chubb.
Elaboración: BWR, con corte junio 2020

Los informes técnicos actuariales de la empresa Vélez y Vélez Enterprise Risk Management S.A. (RISKO) con corte junio 2020, concluyen que, con base en la metodología de cálculo de Reservas Técnicas exigida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los valores constituidos por la aseguradora son suficientes.

Retención y reaseguros

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
% de Retención de Riesgo	71%	75%	75%	83%	83%	86%
Cuentas x cobrar Reaseguradores /						
Patrim. Ajustado	35%	35%	63%	49%	14%	12%
Días de Cobro a Reaseguradores	42	100	57	20	14	52

A jun-2020 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 programa de reaseguros para 2020 contempla un incremento en la capacidad del ramo de Incendio y Líneas Aliadas, por exceso de pérdida catastrófico hasta USD 1,180MM.

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 jun-2020.

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, para cubrir riesgos de mayor cuantía. Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo.

Al analizar el riesgo máximo retenido por la Compañía para operaciones regulares, este corresponde a la retención del contrato catastrófico de Incendio y Líneas aliadas, por exceso de pérdida, que es 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 (3.5% del patrimonio a jun-2020), 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 DoubleCheck 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.

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.

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	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
ACTIVOS							
Caja y bancos	82,172	4,811	5,347	4,893	10,369	6,589	8,637
Inversiones Financieras	832,743	70,058	63,697	73,956	68,451	103,038	93,894
Valores Negociables de corto plazo	300,336	46,371	56,000	60,441	57,347	84,259	72,520
Público	22,544	27,597	24,926	14,382	12,415	30,960	9,901
Privado	277,792	18,774	31,074	46,060	44,932	53,299	62,619
Valores Negociables de largo plazo	321,575	897	630	519	1,937	1,598	1,490
Público	191,842	0	0	0	0	0	0
Privado	129,734	897	630	519	1,937	1,598	1,490
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	0	0	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	217,474	22,790	7,067	12,995	9,167	17,181	19,885
Acciones y participaciones	29,187	0	0	0	0	0	0
Fondos de Inversión	186,298	22,790	7,067	12,995	9,167	17,181	19,885
Otros Fondos y Fideicomisos	1,989	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-8,736	0	0	0	0	0	0
Préstamos	2,094	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,094	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	529,875	39,458	54,557	54,691	51,423	43,527	52,058
Vencidas netas de Provisión	240,584	4,677	10,259	10,783	4,733	3,677	8,648
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	387,296	13,244	12,537	23,705	16,824	6,185	3,617
Inmuebles y Activo Fijo	177,340	8,695	9,837	9,941	9,543	9,021	9,790
Otros Activos	217,442	12,711	11,483	13,642	12,407	12,205	43,121
Activos Diferidos	104,719	8,726	9,245	9,529	8,828	6,626	40,137
ACTIVO TOTAL	2,226,868	148,976	157,458	180,829	169,018	180,566	211,118
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	492,046	27,784	26,960	39,389	35,361	26,372	28,112
Por Sinistros Avisados	438,289	17,565	16,135	30,523	24,789	14,118	16,504
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	45,791	8,828	8,443	8,169	9,414	11,769	10,572
Primas por pagar a asegurados	7,965	1,391	2,382	698	1,159	486	1,036
Otras Reservas Técnicas	317,596	28,910	29,213	29,260	30,414	34,728	29,622
De Seguros de Vida	123,101	0	1	1	1	1	1
De Riesgo en Curso	179,918	28,695	29,080	29,128	30,199	34,512	29,601
Otras reservas	14,576	215	132	132	215	215	21
Obligaciones Financieras	34,497	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	259,358	3,831	8,384	5,121	4,128	4,838	4,834
Cuentas por Pagar	95,138	10,938	9,243	16,457	9,365	16,315	10,135
Otros Pasivos	344,997	28,412	37,232	41,353	43,169	44,231	66,391
Primas Anticipadas	82,383	20,896	26,088	30,617	28,625	28,453	25,394
PASIVO TOTAL	1,543,633	99,874	111,030	131,580	122,437	126,484	139,094
PATRIMONIO							
Capital Pagado	308,681	16,973	16,973	16,973	16,973	17,163	17,163
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	244,963	14,269	14,269	15,386	15,388	16,482	26,482
Utilidades no Distribuidas	121,591	17,860	15,186	16,890	14,219	20,437	28,378
PATRIMONIO TOTAL	683,236	49,102	46,428	49,249	46,581	54,082	72,023

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20
Prima Neta Emitida	828,549	141,830	75,675	153,453	75,035	161,709	73,312
Primas Devengadas	857,547	132,354	75,290	153,020	73,964	156,324	78,223
(-) Prima Cedida	316,871	41,405	19,168	38,103	13,003	28,059	10,349
Prima Devengada Retenida	540,677	90,949	56,121	114,917	60,961	128,265	67,874
(-) Sinistros Pagados	317,976	46,500	19,242	41,414	31,962	56,931	22,811
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	81,582	18,145	4,901	11,214	14,587	21,836	4,439
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	16,370	947	856	1,663	619	1,402	402
(+) Reservas de Sinistros Netas	-9,793	-581	474	-1,597	-2,260	-3,649	-3,987
Sinistros Incurridos Netos	229,818	27,989	13,010	30,134	19,015	37,341	21,958
(-) Gastos de Adquisición	154,973	41,910	22,281	44,666	20,639	44,921	20,894
(-) Gastos de Administración	158,769	28,611	15,687	31,698	15,977	31,538	18,266
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	56,337	12,374	5,253	9,755	2,661	4,340	1,079
Costos de Operación Netos	257,405	58,148	32,715	66,609	33,955	72,119	38,080
Resultado Técnico Ajustado BWR	53,454	4,813	10,396	18,173	7,991	18,805	7,836
(+) Ingresos Financieros	30,951	2,816	939	2,122	1,300	2,569	2,356
(-) Gastos Financieros	8,665	246	114	316	108	325	495
(+) Otros	-24,333	461	-1,124	-2,064	-847	-1,061	1,257
Utilidad Antes de Impuestos	51,407	7,844	10,097	17,915	8,335	19,987	10,954
Impuesto sobre la Renta	11,793	3,633	1,750	6,748	3,000	7,151	3,000
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	39,614	4,211	8,347	11,168	5,335	12,836	7,954

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-15	Dec-16	Dec-17	2018	jun-19	2019	Jun-20
Resultados Operativos								
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	8.1%	8.2%	8.7%	9.1%	8.4%	9.0%	8.8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	36%	32%	42%	35%	27%	45%	38%	34%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43%	39%	31%	31%	26%	31%	29%	32%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	18%	31%	30%	32%	29%	28%	29%	27%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	16%	19%	21.6%	20.7%	21.6%	20.2%	23.4%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	53%	58%	64%	58.0%	55.7%	56.2%	56.1%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	6.2%	4.6%	7.9%	3.6%	11.9%	10.8%	12.0%	10.0%
Razón Combinada (Superintendencia)	71%	53%	47%	52%	48%	55%	51%	59%
Índice Combinado BWR	90%	92%	88%	95%	84%	87%	85%	88%
Índice Operativo BWR	86.0%	89.7%	86.0%	91.9%	82.6%	84.9%	83.6%	85.7%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.1%	2.5%	2.5%	2.8%	1.6%	2.0%	1.7%	2.7%
ROAA	3.6%	4.6%	5.8%	2.9%	6.8%	6.1%	7.1%	8.1%
ROAE	11.9%	11.1%	15.4%	8.2%	22.7%	22.3%	24.8%	25.2%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	7.3%	7.0%	8.7%	4.6%	9.7%	8.8%	10.0%	11.7%
Capitalización y Apalancamiento								
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.1	2.1	2.2	2.6	3.5	3.5	2.9	4.7
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	0.99	0.81	0.67	0.93	1.00	111.5%	109.6%	80.4%
Reservas Técnicas / Pasivo	51.93%	54.68%	54.52%	55.37%	51.64%	52.78%	47.92%	40.76%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	188.64%	293.13%	217.40%	171.09%	191.35%	258.78%	231.19%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	66%	61%	56%	44%	79%	45%	112%
Deuda Financiera / Pasivo	2.4%	0.0%	0.0%	0.5%	1.6%	2.8%	5.8%	23.0%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.43	2.71	2.45	2.89	3.12	3.22	2.99	2.04
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	158.3%	149.8%	169.5%	185.2%	233.3%	261.7%	237.2%	188.5%
Apalancamiento Financiero	6.8%	0.0%	0.0%	1.4%	5.2%	8.9%	14.3%	52.2%
Apalancamiento Neto	173.5%	244.1%	233.4%	298.0%	334.5%	244.6%	356.7%	167.8%
Inversiones y Liquidez								
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	116%	294%	232%	271%	199%	221%	416%	365%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	156%	322%	407%	411%	376%	345%	438%	350%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	71%	155%	150%	136%	115%	121%	181%	181%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	99.2%	119.8%	107.7%	115.7%	101.4%	134.2%	157.06%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	109.7%	125.9%	106.0%	105.3%	92.3%	127.4%	168.1%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	83%	163%	207%	164%	159%	150%	185%	177%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	85%	82%	76%	60%	64%	87%	74%
Activo Fijo/Activo Total	8%	3%	3%	6%	5%	6%	5%	5%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	7.74	3.26	4.46	4.49	8.37	4.52	2.98	3.51
Suficiencia de Reservas de Siniestros								
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	34.8%	23.7%	19.1%	16.9%	17.4%	17.3%	18.4%	22.5%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	77.5%	65.5%	61.4%	60.7%	66.7%	56.6%	65.7%	64.4%
Reservas de Siniestros brutos / Prima Devengada	28.2%	16.5%	23.1%	19.9%	25.3%	23.1%	16.6%	17.3%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	53.3%	41.2%	34.3%	37.4%	42.2%	48.7%	46.3%	40.7%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos								
% de Retención de Riesgo	62%	60%	68%	71%	75%	83%	83%	86%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	73.3%	57.3%	61.1%	61.6%	66.4%	70.1%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	6.7%	4.1%	6.4%	7.9%	2.4%	13.4%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	78%	21%	45%	35%	63%	49%	14%	12%
Días de Cobro a Reaseguradores	209	62	45	42	57	20	14	52
Días de Primas x Cobrar	115	90	91	100	128	123	97	128
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	45%	20%	14%	12%	20%	9%	8%	17%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	0%	3%	9%	1.3%	0.0%	6.6%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	3	4	4	4	3	3	4	3

ANEXO 1- CÁLCULO DE INDICADORES FINANCIEROS DE BANKWATCH RATINGS (BWR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

Índice combinado BWR: El indicador es similar a la Razón Combinada calculada por el regulador, pero varía por las diferencias en los ingresos y gastos que se consideran en cada uno de los rubros que se consideran dentro del Resultado Técnico, como se explica en los párrafos anteriores. BWR calcula el índice combinado de la siguiente manera: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos) / 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: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos + Gastos Financieros - Ingresos Financieros) / 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 con 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 2020.