

# Chubb Seguros Perú S.A.

## Informe Anual

### Ratings

Tipo	Clasificación	Clasificación
Instrumento	Actual	Anterior
Institución	A (pe)	A (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2018

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 18/03/2019 y 07/09/2018

### Perspectiva

Estable

### Indicadores Financieros

(S/. MM.)	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos	456	446	347
Patrimonio	76	65	64
Primas Totales	275	269	239
Primas Ganadas Netas	131	103	98
U. Neta	5.7	0.6	6.9
ROAA (%)	1.3%	0.1%	2.1%
ROAE (%)	8.1%	0.9%	11.3%
Ratio Combinado (%)	78.3%	54.9%	50.1%

Fuente: SBS

### Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas de Seguros - Enero 2017

### Analistas

Chelsea Medina  
(511) 444 5588  
[chelseamedina@aai.com.pe](mailto:chelseamedina@aai.com.pe)

Hugo Cussato  
(511) 444 5588  
[hugo.cussato@aai.com.pe](mailto:hugo.cussato@aai.com.pe)

### Fundamentos

La clasificación de riesgo otorgada se sustenta fundamentalmente en el soporte de su compañía matriz Chubb Limited. Además, se considera en la clasificación la adecuada solvencia patrimonial, el conservador manejo de las inversiones, la gestión del riesgo del negocio y las perspectivas de la operación local para los próximos periodos. Cabe señalar, el crecimiento del primaje, el control de la siniestralidad y la recuperación de los resultados evidenciados en el 2018.

**El soporte y know how de su accionista:** Chubb Perú tiene como principal accionista a Chubb INA International Holding Ltd., el cual pertenece al Grupo Chubb, que tiene como matriz a Chubb Limited (todas las empresas operativas de Chubb tienen clasificación internacional AA otorgada por *Fitch Ratings*). El grupo, que tiene presencia directa en 54 países y es el más grande asegurador de líneas patrimoniales y de responsabilidad civil; provee de su *expertise, know-how* y soporte operativo a Chubb Perú, así como de las herramientas de gestión para controlar adecuadamente los riesgos de la Compañía.

**La calidad y gestión de sus inversiones:** La Compañía cuenta con políticas de inversión conservadoras y estrictos parámetros técnicos que son señalados por su matriz Chubb Limited. A diciembre 2018, la calidad crediticia promedio de sus inversiones se encontró muy por encima de su límite de A- (pe), estando su cartera compuesta casi en su totalidad por instrumentos de renta fija de bajo riesgo crediticio.

**Adecuado nivel de solvencia patrimonial:** La cobertura de requerimientos patrimoniales se mantiene en 1.09x a diciembre 2018, lo cual se considera razonable. Cabe señalar, sin embargo que este indicador disminuyó en comparación a diciembre 2017 (1.17x) debido a un crecimiento mayor de los requerimientos patrimoniales asociados al tipo de riesgos que suscribe Chubb. Por otro lado, el patrimonio efectivo sobre endeudamiento reflejó una mejora, pasando de 1.24x a diciembre 2017 a 1.35x a junio 2018, debido a un menor requerimiento de reservas técnicas respecto del 2017.

**La gestión de riesgos del negocio:** Chubb Perú es un competidor de nicho cuya suscripción se enfoca en la selección de riesgos de siniestralidad controlable con la finalidad de mantener un resultado técnico positivo. Si bien la empresa registró una mayor siniestralidad retenida en el 2017 (18.7%) como resultado de los eventos asociados al Fenómeno El Niño, la menor severidad y frecuencia de los eventos de siniestralidad del 2018 permitió que este indicador se reduzca a 11.2%, lo que se compara favorablemente con el promedio del sistema (47.6%).

Por otro lado, el resultado obtenido por la compañía se considera adecuado para la estructura de gastos (administrativos y comisiones), así como para el nivel patrimonial de la misma. Así, la utilidad neta (S/ 5.7 MM) se incrementó de manera sustantiva (9.8x) respecto del año anterior. No obstante, el ratio combinado

(78.3%) registró un deterioro explicado fundamentalmente por el aumento de las comisiones de seguros. En este sentido, la Clasificadora reconoce que las líneas en las cuales viene creciendo Chubb son líneas de alta competencia que requieren altos estándares de suscripción para no impactar el resultado técnico.

### **¿Qué podría gatillar el rating?**

Apoyo & Asociados espera que se recuperen los holgados niveles de cobertura patrimonial necesarios para acompañar el crecimiento de los negocios, dado que un mayor volumen en negocios de mayor riesgo podría sugerir la necesidad de una mayor capitalización.

La clasificación se ve limitada por el tamaño de sus operaciones, la relativa concentración de sus canales de ventas y la sensibilidad de su estructura de costos respecto de variaciones en el gasto técnico. Asimismo, un incremento sostenido en su endeudamiento por encima de los niveles actuales, una reducción sostenida de los márgenes técnicos y netos o un deterioro material del perfil de riesgo de su portafolio de inversión, podrían afectar la clasificación asignada.

## ■ Hechos de Importancia

A partir de enero del 2018 entró en vigencia el Reglamento de la Reserva de Riesgos en Curso. El efecto de los cambios por dicho reglamento en la Reserva de Primas No Devengadas Retenidas y Reserva de Insuficiencia de Primas se estima en S/ 2.4 millones para el presente año.

## ■ Perfil

Chubb Seguros Perú, antes ACE Compañía de Seguros y Reaseguros se formó tras la adquisición de Altas Cumbres Compañía de Seguros de Vida, como una subsidiaria directa de Chubb INA International Holdings Ltd. (a partir de enero 2016, antes ACE INA International Holdings Ltd.), proveedor líder a nivel mundial en seguros patrimoniales y de responsabilidad civil que pertenece al grupo económico Chubb Limited. Asimismo, mantiene presencia física en 54 países, dentro de los cuales nueve pertenecen a América Latina.

Chubb Perú sigue las políticas de gestión del riesgo de su matriz, lo cual condiciona el tipo y términos de los riesgos que suscribe. Dentro de los ramos generales, destacan: Incendio, Transportes y Caucciones; mientras que, dentro de los ramos de Accidentes y Enfermedades, participa en los negocios de Accidentes Personales y Asistencia Médica. En los ramos de vida participa fundamentalmente en Desgravamen.

## ■ Estrategia

La estrategia de la Compañía está basada fundamentalmente en:

- (i) Enfoque comercial en el resultado técnico: La Compañía acorde con los estándares internacionales del Grupo Chubb, tiene como objetivo mantener un resultado técnico positivo a través de adecuados niveles de siniestralidad y eficiencia en la gestión medida a través del ratio combinado.
- (ii) Esfuerzo por el desarrollo de canales, dentro del cual las primas alternativas y masivas tienen un lugar importante en el portafolio de Chubb Perú.
- (iii) Mantener una política Corporativa de suscripción y de inversiones: La Compañía muestra un manejo técnico adecuado mediante la suscripción de riesgos de siniestralidad controlable. Asimismo, cuenta con un portafolio de inversiones conservador, con bajo riesgo crediticio y de mercado.

Cabe mencionar que la Compañía mantiene cuatro pilares a desarrollar como parte de su estrategia desde el 2015:

- (i) fortalecimiento de la propuesta de valor para el cliente enfocada en la entrega de la póliza y el pago de siniestros;
- (ii) generación de cartera renovable;
- (iii) enfoque en

servicio al cliente; y, (iv) optimización de procesos y eficiencia en costos en operaciones, administración y finanzas y siniestros.

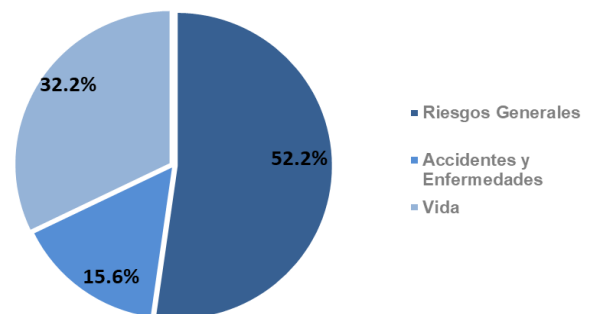
Asimismo, la estrategia de la Compañía a partir de la entrada de Chubb se reforzará en: i) ampliar la cuota de mercado a través de las cuentas que mantiene Chubb en el sistema asegurador local y/o las que mantiene con multinacionales en países de la región; ii) aprovechar el expertise en los ramos de especialidad de Chubb (generales); y, iii) aprovechar las sinergias entre compañías del grupo para fortalecer la posición local.

## Análisis Financiero

### ■ Producción y Siniestralidad

Al cierre del 2018, las primas totales de la compañía fueron de S/ 275.1 MM, 2.5% mayores que las registradas el año previo. Este crecimiento fue proporcionalmente menor que la evolución de la industria, que creció 13.4%. Lo anterior es resultado de la mayor suscripción del Sector en líneas que Chubb no suscribe, como por ejemplo Renta Particular.

Producción Chubb Seguros  
(Dic. 2018)



Fuente: SBS

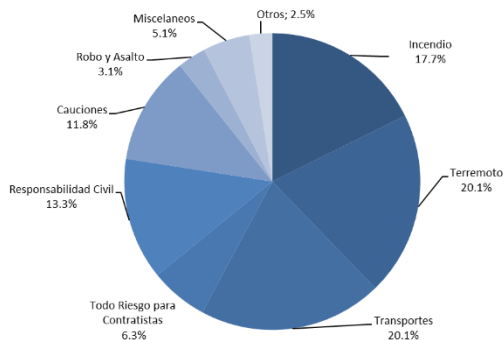
Las mayores primas de Chubb se explican principalmente por los Ramos de Vida, especialmente la línea Desgravamen. Cabe resaltar que la compañía ha tenido un importante crecimiento en los últimos años, lo cual se refleja en un crecimiento anualizado sobre primas netas (CAGR) de 10.2% para el periodo 2014-2018, a pesar del entorno de desaceleración experimentado.

Por otro lado, a diciembre 2018, los Ramos Generales se redujeron en 10%, explicado principalmente por la retracción de la suscripción en Incendio (-44.0%) y Líneas Aliadas de Incendio (-58.2%). Cabe mencionar que en el 2017 estas categorías crecieron en un 68.2% (lo que impulsó un aumento de 14.2% en Ramos Generales). La Clasificadora reconoce la importancia de monitorear cuidadosa y activamente los riesgos asociados a las primas suscritas y en ese sentido, una reducción en ramos que muestran una importante siniestralidad con severidad

periódica, se considera prudente y consistente con las capacidades de la operación local.

Otros líneas cuya reducción impactó los Ramos Generales fueron Terremoto (-4.6%) y Caucciones (-1.5%). No obstante, el mayor primaje de Transportes (+17.2%) y Responsabilidad Civil (+20.3%) ayudaron a mitigar parcialmente la menor suscripción en estas.

Participación en Base a Primas Totales de Ramos Generales (Diciembre 2018)



Fuente: SBS

Por otro lado, el segmento de Accidentes y Enfermedades registró primas totales por S/ 42.8 MM (+18.1%), lo cual se explica por la mayor suscripción de Accidentes Personales y Asistencia Médica, +17.0% y +20.7%, respectivamente. Cabe señalar que este crecimiento superó al del sistema que se expandió en 12.8% en el mismo segmento.

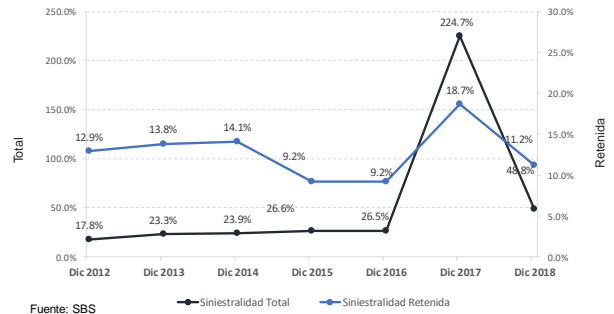
Respecto de los Ramos de Vida, el crecimiento en primas de S/ 16.1 MM (+22.1% respecto de diciembre 2017) se explica en un 99% por Desgravamen que a su vez representó el 97.7% del primaje de los Ramos de Vida. Si bien, la alta concentración de un rubro particular es considerado un factor de riesgo en el portafolio, la canalización de estos productos se realiza a través de bancos de primer nivel con los cuales la relación tiende a ser de largo plazo. Cabe señalar que el crecimiento de Chubb en esta línea estuvo por encima del obtenido por el sistema en el mismo periodo (13.2%).

La Clasificadora observa asimismo que existe una relativa concentración por cliente/grupo del clientes. Así, los 20 primeros clientes representaron el 81.3% del portafolio de primas netas a diciembre 2018. No obstante, se reconoce que cada uno de éstos constituye un portafolio atomizado y diversificado por rubros en sí mismo. En este sentido, la Clasificadora espera que la concentración se reduzca gradualmente en línea con las mejores prácticas observadas en instituciones de similar categoría de rating.

En cuanto a los siniestros de primas netas, estos alcanzaron los S/ 73.4 MM a diciembre 2018 (-87.5% respecto al mismo periodo del 2017). Cabe resaltar que los resultados del año pasado estuvieron fuertemente

influenciados por el rubro de Caucciones y el de Incendio, dada la ejecución de Cartas Fianza otorgadas por la Compañía al Consorcio Gasoducto Sur Peruano S.A, la severidad de los efectos del fenómeno El Niño y el efecto de dos incendios sufridos en Lima. Por estos motivos, el ratio de siniestralidad total (Siniestros Totales / Primas Totales) se redujo de 224.7% a 29.9% durante el último año. Paralelamente, las cifras promedio de la Industria pasaron de 72.1% a 53.6% en el mismo periodo).

Evolución de la Siniestralidad



Fuente: SBS

La Compañía suele mantener niveles relativamente bajos de siniestralidad total debido en parte a una conservadora política de cesión de riesgos (que oscila entre 60 y 70% en riesgos patrimoniales) y su estructura de reaseguros, que le permite controlar el impacto de eventos severos. Así, los siniestros cedidos del periodo (S/ 66.7 MM) representaron el 90.9% de los siniestros aceptados netos por lo que la retención neta de la compañía fue de solo S/ 14.0 millones a diciembre 2018.

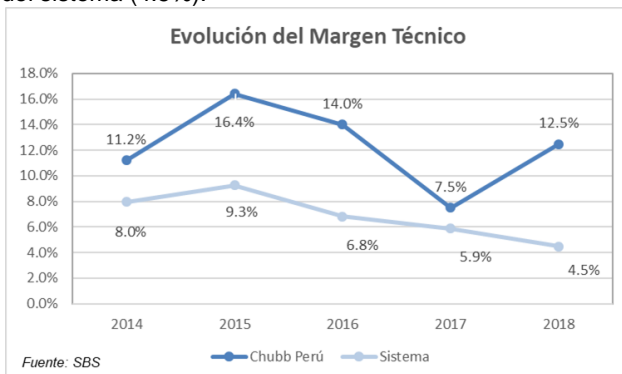
De esta manera, el índice de siniestralidad retenida de Chubb (Siniestros Retenidos / Primas Retenidas) fue de 11.2%, que se compara favorablemente con el sistema (47.6%). Sobre este particular, el rubro Incendio, tuvo un ratio de siniestralidad retenida por encima de la media del sistema (20.0% vs. 9.4% de la industria) que se explica por la retención de un producto masivo al 110%.

Actualmente, la siniestralidad cedida por la empresa se encuentra en 48.8% mientras que para el sistema resultó en 72.9%

## ■ Resultados

A diciembre 2018, el resultado neto de Chubb fue de S/ 5.7 MM, muy superior a lo obtenido el año pasado a la misma fecha (S/ 0.6 MM) explicado principalmente por la mayor Prima Ganada Neta (+26.7%) y una reducción tanto de Siniestros de Primas de Seguros Netos (-87.5%) como de Siniestros de Reaseguros Aceptados (-40.2%). Así, Chubb mostró un ROAE de 8.1% y un ROAA de 1.3%, lo cual se encuentra por encima de lo registrado a diciembre del año pasado (0.9% y 0.1%, respectivamente), pero aún por debajo de la media del sistema (14.7 y 2.2%, respectivamente). Esto es consecuencia de la mayor sensibilidad relativa de la estructura de costos dada su escala.

Cabe señalar además que, si bien la producción de primas netas creció sólo 3.3%, la prima ganada neta se incrementó en 26.7% debido a un menor primaje cedido (-14.7%). En paralelo, los siniestros netos se redujeron en 30.3% por la no ocurrencia de eventos severos como en el 2017. La suma de ambos factores generó un resultado técnico bruto de S/ 114.9 MM, 35.0% mayor que el mostrado en el 2017. Si se consideran luego las comisiones y gastos técnicos, el resultado técnico de Chubb fue 71.4% mayor que el obtenido a diciembre 2017, lo que produjo un margen técnico de 12.5% (7.5% a diciembre 2017) que se compara favorablemente respecto del sistema (4.5%).



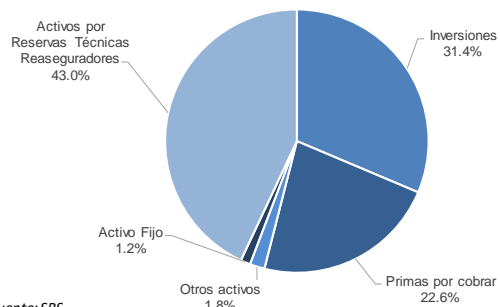
Por otro lado, respecto de las comisiones netas, estas se incrementaron en 407.9% debido a una reclasificación de gastos técnicos. Si bien este efecto fue relativamente neutro, el incremento agregado de las comisiones y gastos técnicos del período fue de 24.4%, lo que se explica principalmente por un aumento de la Provisión de Cobranza Dudosa de Primas.

Apoyo & Asociados sigue considerando que, dada la escala de la Compañía, la estructura de costos es sensible, particularmente, al gasto asociado a los canales de ventas; por lo que en un escenario de estrés, la capacidad para generar flujos operativos podría ajustarse dada la presión competitiva del mercado.

En cuanto a los gastos administrativos (S/ 25.5 MM), éstos aumentaron 12.5%, lo que se explica por mayores gastos de personal y tributos.

Respecto del ratio combinado, se observó un deterioro explicado principalmente por las mayores comisiones del período. Así, este indicador ascendió a 78.3% al cierre del 2018 (54.9% a diciembre 2017). Cabe señalar, sin embargo, que este ratio se encuentra aún por debajo del promedio del sistema asegurador (84.7%), lo que es resultado del modelo y escala de negocios de Chubb Perú. La Clasificadora observa sin embargo que este indicador, que siempre ha sido una fortaleza operativa, se ha venido deteriorando en los últimos años y se estima sobre la base del crecimiento observado, que debiera converger hacia el rango de 80-85% en los próximos años.

**Composición del Activo (Diciembre 2018)**



Por otro lado, el resultado de inversiones alcanzó los S/ 2.6 MM (-34.2% respecto a diciembre 2017), donde el 89.1% de los ingresos por intereses se encuentran representados por el recupero del Siniestro del Gaseoducto, mientras que el 88.8% de los gastos financieros están explicados por la cesión de intereses al reasegurador por el mismo evento.

Apoyo & Asociados continúa considerando que existe espacio para que los ingresos financieros complementen en mayor medida a los ingresos operativos del negocio, sin modificar su perfil de riesgo, en tanto la rentabilidad promedio del portafolio de inversiones de Chubb Perú se encuentra por debajo de sus comparables del sistema.

Respecto del resultado neto por segmentos a diciembre 2018, Ramos Generales contribuyó con S/ 8.2 MM (explicado por el desempeño técnico del año), mientras que en Vida arrojó una pérdida de S/ 2.5 MM (asociada a la escala del negocio y al aún bajo resultado de inversiones). Cabe señalar que el segmento de Generales muestra una mejoría respecto al mismo período del año pasado, mientras que Vida contrajo su desempeño.

La Clasificadora reconoce que durante los últimos periodos el resultado neto de la aseguradora ha registrado una volatilidad importante explicada por el impacto de la siniestralidad y los gastos. No obstante, la clasificación otorgada a Chubb Perú refleja el importante soporte que recibe de su matriz.

Finalmente, Apoyo y Asociados estima que los esfuerzos por diversificar el portafolio y controlar los gastos deben tender a mitigar los efectos coyunturales evidenciados en la siniestralidad y en el incremento de reservas técnicas. En ese sentido, la Clasificadora espera la continuidad en la aplicación de las mejores prácticas del Grupo Chubb y un reforzamiento periódico y paralelo de la base patrimonial acorde con la categoría asignada.

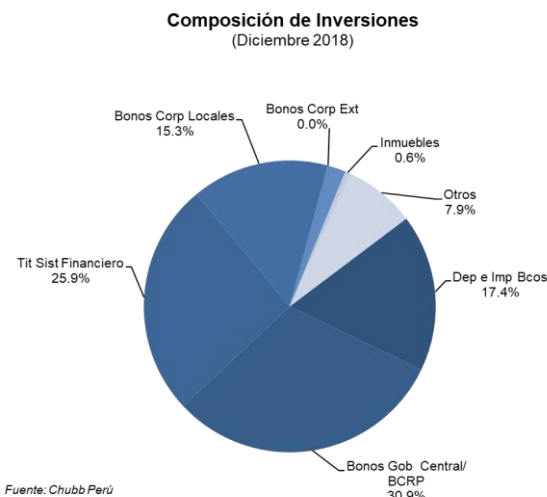
## ■ Activos e Inversiones

Al cierre del 2018, Chubb Perú registró un stock de activos de S/ 456.3 MM (+2.3% respecto a diciembre 2017). Lo

anterior se explica por el menor crecimiento relativo de la suscripción en el año.

El portafolio de inversiones se incrementó en 16.4% elevando su peso relativo dentro del total de activos a 31.4% (27.6% en diciembre 2017). Adicionalmente, las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 24.0% del total de activos (14.6% en diciembre 2017); lo que es consistente con la naturaleza del tipo de suscripción de Chubb Perú (mayor suscripción de primas de seguros generales).

Al cierre de diciembre 2018, Chubb Perú contaba con un portafolio de inversiones elegibles de S/ 141.6 millones. Este estuvo compuesto totalmente por inversiones locales, concentradas principalmente en instrumentos emitidos por el Gobierno peruano, instrumentos del sistema financiero y bonos corporativos.



La Compañía clasifica la mayoría de sus inversiones como disponibles para la venta, de modo que pueden ser rápidamente realizables ante alguna necesidad de liquidez.

Cabe señalar que los indicadores de liquidez corriente y efectiva de Chubb (1.35x y 0.23x, respectivamente) estuvieron por encima del promedio del sistema (1.24x y 0.19x) en tanto que la cobertura de inversiones líquidas a reservas fue de 0.42x (0.24x a diciembre 2017).

La exposición de Chubb Perú a instrumentos soberanos es mayor que la del promedio de empresas aseguradoras peruanas (24.4% del portafolio total) y su participación ha venido aumentando. Si bien esto presenta un riesgo de concentración, se reconoce que la calificación internacional del riesgo soberano del Gobierno es A- para los instrumentos en moneda local (BBB+ en moneda extranjera) y esto representa la más alta categoría crediticia en el Perú.

Paralelamente, la participación de las inversiones en bonos corporativos, caja y depósitos se vio reducida respecto del

año anterior (de 20.7% a 12.1%, de 10.4% a 6.0% y de 15.3% a 13.8%, respectivamente).

Apoyo & Asociados considera que la política de inversión de Chubb Perú, la cual es definida bajo las directrices de su matriz (si bien administrada por terceros calificados), contempla parámetros conservadores y está claramente definida en cuanto a los riesgos que se asumirán. De este modo, la mayor porción de su portafolio (90.1%) se encuentra en la máxima categoría local por lo que Clasificadora considera que el perfil crediticio medio del portafolio de inversión se encuentra sólidamente dentro de la primera categoría de riesgos.

Si bien las inversiones de la compañía tienen un perfil conservador de renta fija, cabe resaltar que también están concentradas en riesgos locales, lo cual podría ser una desventaja en períodos de mayor volatilidad de los mercados internos. Asimismo, en cuanto a la diversificación por emisores, ésta es limitada en cuanto se observa una mayor concentración en empresas relacionadas a servicios públicos; siendo que además el rendimiento asociado se encuentra por debajo del promedio del sistema. No obstante, la prioridad de la Compañía está en contar con una cartera con bajo riesgo crediticio y buscar un adecuado calce de moneda, tasa y plazo de activos y pasivos. De este modo, se mitiga el riesgo de reinversión de tasa y el riesgo de liquidez, otorgando un respaldo adecuado a sus obligaciones técnicas.

**Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas**  
(En S/. Miles)

	2015	2016	2017	2018
(A) Activos Elegibles Aplicados	124,691	132,954	132,769	147,220
(B) Obligaciones Técnicas	107,134	109,551	119,644	132,616
(B.1) Reservas Técnicas	65,860	64,709	69,454	78,912
(B.2) Primas Diferidas	5,123	6,175	6,739	6,833
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	26,779	28,642	32,186	33,275
(B.5) Fondo de Garantía	9,373	10,025	11,265	11,646
(B.6) Requerimiento de Patr. Efectivo por Riesgo de Crédito	-	-	-	1,951
(B.7) Requerimiento de Patr. Efectivo Adicional por Ciclo Económico	-	-	-	-
<b>Superávit = (A) - (B)</b>	<b>17,556</b>	<b>23,403</b>	<b>13,125</b>	<b>14,604</b>
<b>Ratio (A) / (B)</b>	<b>1.16</b>	<b>1.21</b>	<b>1.11</b>	<b>1.11</b>

Fuente: SBS

## ■ Reaseguros

El grupo asegurador vinculado a Chubb Perú ha evidenciado un nivel de soporte y compromiso importante con su operación local. Asimismo, si bien en períodos anteriores la cesión al grupo osciló entre 70 y 90%, como parte de una saludable política de diversificación, la participación de otras compañías reaseguradoras se ha venido incrementando. Cabe mencionar que por política interna, la Compañía sólo puede contratar reaseguros con compañías aprobadas por su casa matriz.

Asimismo, Scotia Insurance fue incluida en el pool de reaseguradores como parte de una estrategia para cubrir seguros de Desgravamen, y ayudar a mejorar los niveles de rentabilidad. Por otro lado, cabe señalar que los reaseguradores de Chubb Perú cuentan con una adecuada

solvencia que se refleja en sus altas clasificaciones de riesgo.

Chubb Perú - Principales Reaseguradores (Dic 2018)			
Reasegurador	País	Clasificadora	Clasificación
ACE INA Overseas Insurance Co. Ltd.	Bermudas	Fitch Ratings	AA
ACE Property & Casualty Insurance Company	EEUU	A.M. Best	A++
Chubb Tempest Reinsurance Ltd.	Bermudas	Standard & Poor's	AA

Fuente: Chubb Perú

Dada la naturaleza de los riesgos que suscribe, la retención media de la compañía (2009-2018) siempre fue proporcionalmente más baja que la del sistema (52.4% vs 76.1%). Durante los últimos cinco años Apoyo observó una tendencia decreciente en la retención agregada (primas retenidas/primas totales) con una media de 45.8%. Si bien al cierre del 2018 la retención se incrementó a 50.3% (76.3% para el sector), no se espera un escenario en el que este indicador iguale a la industria, en tanto el portafolio suscrito continúe teniendo la composición observada.

Por otro lado, cabe mencionar que el máximo siniestro retenido representó aproximadamente 2.3% de su patrimonio efectivo a diciembre 2018 (3.0% a diciembre 2017).

La Clasificadora considera que dada la estructura de los contratos de reaseguro que mantiene la compañía, el riesgo de exposiciones materiales que afecten la solvencia de Chubb es bajo. En las líneas de Generales, la Compañía mantiene principalmente un contrato tipo cuota parte con Chubb Tempest Re, definidos por línea de negocio, los cuales se consideran adecuados para la naturaleza de los riesgos que suscribe. Por otro lado, en el caso de Chubb Perú, la capa proporcional es aplicada sobre la pérdida retenida, después de considerar los contratos no proporcionales de exceso de pérdida operativo y catastrófico por línea de negocio; de tal modo, se limita considerablemente su exposición patrimonial a riesgos.

En los seguros de vida tradicional, se cuenta con contratos de exceso de pérdida, en tanto el nivel agregado de retención es casi total, dada la atomización del riesgo. Por otro lado, en los seguros de desgravamen, la Compañía continúa con el contrato establecido por un mayor nivel de cesión mediante un contrato facultativo obligatorio con Scotia Seguros.

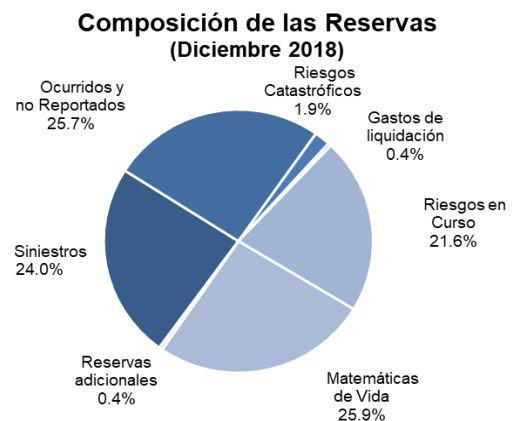
## ■ Apalancamiento y Capitalización

A diciembre 2018, Chubb Perú registró pasivos por S/ 380.1 MM, monto similar al del 2017 (S/ 380.6 MM). Cabe resaltar que, en el 2017, el pasivo aumentó considerablemente (62.4%) debido a las mayores reservas asociadas a la alta tasa de crecimiento que mostraba la empresa.

Al cierre del 2018, el pasivo estuvo constituido principalmente por las Reservas Técnicas (68.3% del total), cuentas por pagar por seguros y reaseguros (18.9%). Se debe mencionar que desde el 2013, la

regulación considera un nuevo ajuste contable para la constitución de reservas, mediante el cual, las reservas se registran en el pasivo sin considerar la porción cedida a reaseguradoras.

En cuanto a las reservas técnicas, estas se redujeron en un 2.3% respecto del año pasado, por la menor constitución de reservas por Siniestros (-11.2%) y por Riesgos en Curso (-8.6%). En contraparte, las reservas por Matemáticas de Vida, Reservas Adicionales, Gastos de liquidación y Riesgos Catastróficos aumentaron en 29.2%, 100%, 2.7% y 61.2%



(\* Reservas Brutas de cesión)

Fuente: Chubb Perú

La metodología para constitución de reservas es determinada por los requerimientos regulatorios locales. Chubb Perú adopta dicha metodología para la mayor parte de las reservas y se encuentra en cumplimiento de los requerimientos de la SBS. Cabe mencionar que el cálculo de SONR se realiza bajo metodología internacional de su casa matriz. Si bien el cumplimiento observado es razonable y adecuado dada la normatividad, Apoyo & Asociados reconoce la existencia de prácticas más conservadoras en otras compañías de seguros del sistema, que encontrándose también en cumplimiento con la regulación local, utilizan parámetros internacionales para mejorar su estimación del total del portafolio de reservas.

A diciembre 2018, Chubb Perú registró un patrimonio de S/ 76.2 MM, 16.5% mayor respecto al cierre del año pasado. El incremento en el patrimonio se explica por los resultados acumulados de la compañía y el importante crecimiento que tuvo el resultado del ejercicio actual (+886.3%).

Por otro lado, al cierre del año, la Compañía registró un apalancamiento de 5.0x (5.8x a diciembre 2017). Sin embargo, si descontamos las Reservas Técnicas del Pasivo, el apalancamiento resulta en 1.58x (1.76x a diciembre 2017).

La regulación local señala los requerimientos de capitalización en base a la metodología del margen de solvencia. Así, una aseguradora es solvente en la medida en que está en capacidad de satisfacer sus obligaciones con sus asegurados, lo cual se refleja en el cociente entre el patrimonio efectivo y los requerimientos patrimoniales (constituido por el patrimonio de solvencia, el fondo de garantía, la porción destinada a cubrir los riesgos crediticios y el requerimiento patrimonial por ciclo económico; este último a partir del 2015).

**Requerimientos Patrimoniales**  
(En S/. Miles)

	2015	2016	2017	2018
(A) Patrimonio Efectivo	46,859	50,255	50,941	51,000
(B) Requerimiento Patrimonial	36,152	38,667	43,452	46,871
(B.1) Patrimonio de Solvencia	26,779	28,642	32,186	33,275
(B.2) Fondo de Garantía	9,373	10,025	11,265	11,646
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	1,951
(B.4) R. P. por Ciclo Económico	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	24,480	21,016	41,199	37,871
<b>Superávit 1 = (A) - (B)</b>	<b>10,707</b>	<b>11,588</b>	<b>7,490</b>	<b>4,128</b>
<b>Superávit 1 = (A) - (C)</b>	<b>22,379</b>	<b>29,240</b>	<b>9,743</b>	<b>13,128</b>
A/B	1.30	1.30	1.17	1.09
A/C	1.91	2.39	1.24	1.35

Fuente: SBS

A diciembre 2018, el indicador de solvencia de Chubb Perú se mantuvo en 1.09x, por debajo del mostrado al cierre del 2017. Este se encontró por debajo del promedio del sistema a la misma fecha (1.43x). La Clasificadora no considera que exista un riesgo para la solvencia inmediata o de mediano plazo de la compañía, sin embargo, se espera que este indicador recupere gradualmente su holgura pasada.

Finalmente, cabe señalar que desde el 2010 se estableció que la distribución de dividendos sólo procederá luego de cubiertos los requerimientos de incremento del patrimonio efectivo, sin afectar los niveles de operación de la Compañía. De tal modo, desde el 2011 la compañía no ha distribuido dividendos.



## Resumen Financiero Chubb Seguros (Miles de Soles)

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-14</b>
Caja y Bancos	54,696	35,826	28,176	20,114	24,313
Valores Negociables	54,689	29,110	21,543	19,824	10,002
Cuentas por Cobrar por Primas	55,555	51,412	39,011	35,566	23,387
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	47,590	50,019	35,748	26,531	21,526
Cuentas por Cobrar Diversas	108,802	130,509	82,981	72,656	51,921
Inversiones en Valores	33,714	58,011	65,466	67,200	50,225
Inversiones en Inmuebles	0	0	0	0	0
Activo Fijo	5,449	4,527	4,776	5,347	5,567
Otros Activos	95,784	86,626	69,780	61,930	44,601
<b>Activos Totales</b>	<b>456,279</b>	<b>446,039</b>	<b>347,481</b>	<b>309,168</b>	<b>231,542</b>
Reservas Técnicas	259,671	265,720	207,229	187,165	147,119
Reservas por Siniestros	135,143	152,256	104,712	99,243	78,447
<i>Siniestros</i>	62,361	80,793	48,181	38,917	28,697
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	66,853	67,442	50,256	52,709	43,708
<i>Riesgos Catastróficos</i>	4,958	3,076	5,370	6,822	5,972
<i>Gastos de liquidación</i>	971	945	905	796	69
<i>Reservas adicionales</i>	0	0	0		109,396
Reservas por Primas	124,528	113,465	102,517	87,922	68,672
<i>Riesgos en Curso</i>	56,080	61,334	62,111	56,739	40,724
<i>Matemáticas de Vida</i>	67,373	52,130	40,406	31,183	27,948
<i>Reservas adicionales</i>	1,075	0			
Obligaciones Financieras	13,405	12,740	0	0	0
Cuentas por Pagar por Primas	15,552	14,110	14,742	11,935	8,830
Cuentas por Pagar por Reaseguro	77,850	71,900	45,966	38,684	18,876
Otras Cuentas por Pagar	5,088	8,281	7,989	8,534	7,067
Otros Pasivos	8,505	7,869	7,294	6,257	4,611
<b>Pasivos Totales</b>	<b>380,072</b>	<b>380,619</b>	<b>283,220</b>	<b>252,575</b>	<b>186,502</b>
Capital Pagado	41,616	41,616	41,616	38,216	38,211
Reservas	9,384	9,325	8,639	7,325	7,235
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	4	639	63	(804)	168
Utilidad (Pérdida) Retenida	25,204	13,840	13,943	11,857	(575)
<b>Patrimonio Total</b>	<b>76,207</b>	<b>65,420</b>	<b>64,261</b>	<b>56,594</b>	<b>45,040</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-14</b>
Primas Netas	264,586	256,099	223,591	208,598	162,747
Primas Totales	275,121	268,508	238,806	223,271	173,918
Ajustes de Reservas	(7,586)	(5,010)	(3,352)	(4,874)	(4,850)
Primas Cedidas	(136,840)	(160,365)	(136,966)	(116,512)	(90,335)
Primas Ganadas Netas	130,694	103,133	98,488	101,886	78,733
Siniestros Totales	(82,297)	(603,388)	(63,268)	(59,382)	(41,602)
Siniestro Cedidos	66,789	583,195	53,892	49,582	29,846
Recuperos y Salvamentos	1,465	49	137	101	100
Siniestros Incurridos Netos	(14,044)	(20,144)	(9,239)	(9,699)	(11,657)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	(1,721)	2,114	1,410	0	0
Comisiones	(67,346)	(16,532)	(18,653)	(19,237)	(14,490)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(14,560)	(49,303)	(40,665)	(38,707)	(34,334)
<b>Resultado Técnico</b>	<b>33,024</b>	<b>19,268</b>	<b>31,341</b>	<b>34,242</b>	<b>18,252</b>
Ingresos Financieros	56,036	30,759	4,991	5,058	6,012
Gastos Financieros	(53,553)	(26,892)	(4,206)	(1,426)	(3,216)
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
Diferencia en cambio	126	96	0	0	0
Gastos de Administración	(25,457)	(22,630)	(22,984)	(23,421)	(20,016)
<b>Resultado de Operación</b>	<b>10,176</b>	<b>601</b>	<b>9,141</b>	<b>14,453</b>	<b>1,031</b>
Ajustes por valor de mercado	0	0	0	0	0
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>10,176</b>	<b>601</b>	<b>9,141</b>	<b>14,453</b>	<b>1,031</b>
Impuestos	(4,428)	(18)	(2,283)	(1,307)	(135)
Participaciones	0	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0
<b>Resultado Neto</b>	<b>5,748</b>	<b>583</b>	<b>6,858</b>	<b>13,146</b>	<b>896</b>

Fuente: SBS

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-14</b>
<b>Desempeño (%)</b>					
Participación de Mercado (% Primas Totales)	2.1%	2.4%	2.1%	1.9%	1.7%
Indice de Retención	50.3%	40.3%	42.6%	47.8%	48.1%
Indice de Siniestralidad Total	29.9%	224.7%	26.5%	26.6%	23.9%
Indice de Siniestralidad Retenida	11.2%	18.7%	9.2%	9.2%	14.1%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	33.7%	14.6%	17.4%	19.1%	19.8%
Resultado Técnico / Primas Totales	12.0%	7.2%	13.1%	15.3%	10.5%
Indice Combinado	78.3%	54.9%	50.1%	49.1%	55.3%
Indice Operacional a	76.4%	51.1%	49.3%	45.6%	51.8%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	1.9%	3.7%	0.8%	3.6%	3.6%
ROAA	1.3%	0.1%	2.1%	4.9%	0.4%
ROAE	8.1%	0.9%	11.3%	25.9%	1.8%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	5.0	5.8	4.4	4.5	4.1
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	1.6	1.8	1.2	1.2	0.9
Reservas / Pasivo (Veces)	0.68	0.70	0.73	0.74	0.79
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	3.5%	3.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	201.0%	73.6%	114.6%	91.9%	93.4%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	185%	159%	153%	190%	171%
Patrimonio / Activos (%)	16.7%	14.7%	18.5%	18.3%	19.5%
<b>Requerimientos Regulatorios (Veces)</b>					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.09	1.17	1.3	1.3	1.6
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.35	1.24	2.4	1.9	2.8
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.11	1.11	1.2	1.2	1.1
<b>Inversiones y Liquidez</b>					
Inversiones Líquidas <sup>b</sup> / Reservas (Veces)	0.42	0.24	0.24	0.21	0.23
Inversiones <sup>c</sup> / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.52	0.44	0.56	0.57	0.57
Liquidez Corriente (Veces)	1.35	1.18	1.26	1.20	1.26
Liquidez Efectiva (Veces)	0.23	0.14	0.17	0.13	0.23
Activo Fijo / Activos Totales (%)	1.2%	1.0%	1.4%	1.7%	2.4%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	73.7	69.9	59.6	58.1	12.3

<sup>a</sup> Índice Combinado - (Ingresos Financieros Netos / Primas Ganadas Netas)

<sup>b</sup> Caja y Bancos + Valores Negociables

<sup>c</sup> Caja y Bancos + Valores Negociables + Inversiones en Valores + Inversiones en Inmuebles

**ANTECEDENTES**

Empresa:	Chubb Seguros Perú S.A. (antes ACE Seguros S.A.)
Domicilio legal:	Calle Amador Merino Reyna N° 267 Of. 402 San Isidro
RUC:	20390625007
Teléfono:	(511) 417 5000

**RELACIÓN DE DIRECTORES**

Marcos Andrés Gunn Ayling	Presidente del Directorio
Vivianne Sarniguet Kuzmanic	Vicepresidente del Directorio
Claudia Mariel Miraglia Tejada	Director Independiente*
Roberto Hidalgo Caballero	Director
Juan Carlos Rodríguez Mayoral	Director

\*Hasta el 31/12/2018, fecha en que se designa a Jorge Harten Costa como Director independiente.

**RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

Juan Carlos Puyó de Zavala	Gerente General
Maximiliano José Castillo Gómez	Director de Riesgos Generales y Canal Tradicional
Karem Elizabeth Zawadzki Hurtado	Director de Riesgos Humanos, Líneas Personales y Canales Masivos
Elizabeth Milagros Vega Champin de Guibert	Gerente de Administración y Finanzas
Jorge Luis Paredes Mencia	Auditor Interno
Edith Sotelo Ríos	Gerente de Riesgos
Roger Eduardo Sánchez Flores	Gerente Legal
Rosa Mel Garay	Contador General
José Dajes Dávalos	Gerente de Recursos Humanos
John Esquen Botteri	Gerente de Operaciones y Sistemas

**RELACIÓN DE ACCIONISTAS**

Chubb INA International Holding Ltd.	99.99%
AFIA Finance Corporation	0.01%

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

**APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO**, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para **Chubb Seguros Perú S.A. (antes ACE Seguros S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros)**:

	<u>Clasificación</u>
<b>Rating de la Institución</b>	<b>Categoría A</b>
<b>Perspectiva</b>	<b>Estable</b>

### Definiciones

**CATEGORÍA A:** Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

**Perspectiva:** Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(\*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.6% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.