

Ecuador
Calificación Global

Liberty Seguros S.A.

Calificación

dic-15

AA

Perspectiva: Estable

La entidad es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las entidades que se encuentran en la categoría más alta de calificación; su fortaleza financiera determina una muy alta capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales; y, se prevé que el impacto de cambios adversos en el negocio y economía sean bajos.

Resumen Financiero

En miles USD	dic-14	dic-15
Activos	87.251	78.415
Patrimonio	19.523	20.161
Resultados	167	780
ROA (%)	0,2%	0,9%
ROE (%)	1,1%	3,9%

Analistas:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426 - 104
sbaus@bwratings.com

Daniel Valdez B.
(5932) 226 9767 - 112
dvaldez@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió otorgar la calificación de “AA” a Liberty Seguros S.A.** La calificación asignada se beneficia del soporte de su accionista Liberty ITB UK & Europe Ltd del Reino Unido, que a su vez forma parte del grupo Liberty Mutual de Estados Unidos con calificación internacional de “A” por A.M. Best. El vínculo de Liberty Seguros Ecuador con el grupo Liberty Mutual se relaciona al uso de marca, apoyo patrimonial, técnico, comercial y de control de riesgos; así como el liderazgo en el programa de reaseguros y de mejores prácticas del negocio asegurador. Consideramos que la operación de Liberty Seguros en Ecuador es muy importante para el grupo internacional por su alto nivel de integración y participación del 99.65% del accionariado.

Importante posicionamiento local diversificado en varios ramos. Liberty Seguros se ubica en décimo lugar del sistema de seguros, siendo una compañía importante en los ramos de Vida Grupo, Vehículos y hasta su traslado al sector público, el SOAT.

Mejora en los niveles de rentabilidad. La gestión operativa de la Compañía fue inusual al gestionar la fusión de dos compañías locales; la utilidad registrada regresó a niveles positivos en los años 2014 y 2015 (año 2013 en pérdida) a pesar de la transición operativa mencionada, además de la adopción de varias nuevas regulaciones en el sistema asegurador. Sus indicadores ROAA y ROAE aún se encuentran por debajo de la media del sistema, ubicándose en 0.9% y 3.9% respectivamente. Este resultado viene influenciado por las mejores prácticas del Grupo al que pertenece en áreas técnicas y operativas.

Mejoras en la calidad de activos. El portafolio de inversiones, que es el principal activo de la Compañía, muestra una gestión apropiada de riesgo de crédito. Sin embargo, se ha evidenciado que la Compañía todavía sigue en etapa de transición en la gestión del portafolio, producto de la consolidación de los instrumentos de las instituciones fusionadas. El portafolio cumple con el objetivo de manejar las posiciones de liquidez para hacer frente a los eventos de siniestralidad. La Compañía aún deberá reestructurar las participaciones del portafolio para cumplir con requerimientos de ley, que vence el próximo año. Los indicadores de liquidez muestran un deterioro en los últimos años.

Sólido ambiente de control. El estilo administrativo, controles implementados y eficacia operativa en áreas estratégicas se encuentran enmarcados bajo un estándar internacional, existe una adecuada segregación de funciones y un continuo monitoreo de aspectos claves por parte de su Casa Matriz. Las políticas y procesos de control de riesgos cumplen la norma y están siendo implementados en todos los niveles de la organización.

Niveles de solvencia en proceso de fortalecimiento. Los índices de capitalización se han fortalecido mediante aportes de capital en el año 2014 como parte del cumplimiento de la norma de capital mínimo requerido, permitiendo cubrir los riesgos propios del negocio. El programa de reaseguros es conservador y está contratado con empresas que cuentan con fortalezas crediticias; el nivel de riesgo cedido le permite mantener una exposición de su capital ante eventos catastróficos del 5%, el cual se considera alto. Esta exposición es superior a niveles observados en la región, sin embargo, la probabilidad de ocurrencia es baja. A partir del segundo trimestre del 2016, la calidad del patrimonio de la empresa se fortaleció, con la capitalización de reservas y aportaciones de capital de su principal accionista para cumplir con el capital suscrito requerido por ley.



Perspectiva de la Calificación. La calificación considera una perspectiva estable. La calificación contempla que la entidad estima obtener en 2016 resultados similares al periodo 2015 y se encuentra gestionando nuevas estrategias operativas y comerciales que se espera incrementen los resultados en el mediano plazo. La calificación podría verse presionada si la decisión o capacidad de soporte demostrado por el grupo internacional se reduce o si la evolución del entorno económico y/o normativo muestra un deterioro significativo en los resultados proyectados de Liberty Seguros Ecuador. Por otro lado, la calificación podría mejorar si se consolida el plan estratégico de la compañía y presenten resultados técnicos y globales positivos recurrentes en su gestión.



Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de BankWatch Ratings basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para adquirir un determinado seguro ni un aval o garantía para una determinada empresa. Se recomienda analizar la información sobre la entidad disponible en la página web institucional, de la entidad calificada, o, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria y entorno operativo, posición de mercado (tamaño/escala), propiedad, gobierno corporativo y administración. El marco de la calificación considera los siguientes factores cuantitativos claves: Capitalización y apalancamiento, flexibilidad financiera, desempeño financiero y ganancias, riesgo de inversión y activos, administración de liquidez, suficiencia de reservas y riesgo catastrófico y reaseguros.

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

De acuerdo al Banco Central del Ecuador en el 2015, la economía creció 0.3% y se espera un PIB negativo en 2016. La política económica del Gobierno se ha sustentado en un excesivo gasto público que generó un aparente crecimiento de la actividad económica, mientras se tenía como respaldo los ingresos petroleros y con la caída del precio, se vio obligado a revisar el presupuesto anual en dos ocasiones, sin que estas medidas sean suficientes.

A finales del segundo semestre del 2015, la situación se agudiza con claras manifestaciones de una recesión económica. Los efectos de este proceso observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región, una inversión privada casi nula, peor aún si comparamos a nuestros vecinos (Colombia y Perú), un sector privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo adecuado, una caída de las exportaciones, en el sector financiero una drástica reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se reduce de manera importante, mientras que el gasto corriente se mantiene.

Según el Fondo Monetario las condiciones económicas para el 2016 y 2017, no son optimistas, ya que las proyecciones señalan que estos años se tendrían caídas del PIB del 4.6% y 4.3%, respectivamente, esperando al menos tres años de recesión económica, esto es (2015, 2016, 2017).

Vemos con preocupación que los ingresos de divisas que sostienen la dolarización, se han limitado debido a menores exportaciones de nuestros productos y mantenemos una balanza comercial negativa, medidas tributarias y falta de seguridad jurídica alejan las inversiones privadas que darían mayor empuje a la economía, dependemos de proveedores de créditos en condiciones duras, dejando de lado posibles oportunidades de hacerlo con multilaterales.

Los últimos años han sido poco estables para operar en un ambiente regulatorio de mucha incertidumbre debido a que el mercado de seguros ecuatoriano se ha enfrentado a grandes retos derivados de lo siguiente:

- 1) Regulación que prohíbe a los bancos poseer compañías de seguros;
- 2) Liquidaciones fusiones y adquisiciones de varias empresas del sector;
- 3) Nueva normativa de Reservas, Capital y riesgo operativo;
- 4) Nueva normativa de retención que obligó a un cambio en el esquema de reaseguros



De acuerdo a cifras publicadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros con corte diciembre 2015, la industria está conformada con 35 empresas aseguradoras de las cuales 13 se dedican exclusivamente a seguros generales y 7 a ramos de vida. Los 15 restantes operan tanto ramos generales como de vida.

El total de primas netas emitidas fue de USD 2,296 MM a diciembre 2015 (poco mayor al 2% del PIB), de las cuales aproximadamente el 19.5% corresponden a seguros de vida y el 80.5% restante pertenece a seguros generales. Con respecto a diciembre 2014, la prima emitida disminuyó un 3.3%.

Cinco ramos representan más del 60% de prima neta emitida. Estos ramos son: vehículos, vida en grupo, incendio, accidentes personales y transporte.

Los siniestros pagados en el periodo diciembre 2014-2015 se incrementaron un 10.1%. En los años 2012,2013 se evidencio un descenso en la siniestralidad bruta del sistema, pasando del 56% al 43%. Esta tendencia se mantuvo hasta el año 2014 con un promedio de alrededor 44%. Sin embargo, durante el año 2015, el descenso en el precio del petróleo y las medidas para reducir el desequilibrio de balanza de pagos afectaron negativamente al sector asegurador que tuvo que ajustar sus estrategias para compensar la pérdida de primaje por: menor venta de vehículos, eliminación del SOAT, reducción en la contratación pública, reducción de crédito en el sistema financiero y deterioro en el consumo de los hogares. A diciembre 2015, la siniestralidad bruta aumentó y se ubica en 52%.

No obstante, esta nueva realidad económica no afectó significativamente a la siniestralidad incurrida neta, que se ha mantenido relativamente estable con respecto al año anterior en niveles que bordean el 48%. No obstante, dependiendo el ramo, algunos se han deteriorado más que otros como es el caso del aumento notable en siniestralidad para los ramos de Vehículos y Fianzas.

Los indicadores de rentabilidad ROE y ROA, presentan niveles saludables con un 10% y 2.6% respectivamente, manteniéndose relativamente estables con respecto al año anterior que se ubicaron en 9.9% y 2.5% respectivamente.

En los últimos años el Regulador ha remitido varias normas con el objeto de fortalecer la administración de riesgos integrales del sistema. Esto ha dado lugar a nuevas regulaciones con respecto a gobierno

corporativo, transparencia de la información, prevención de lavado de activos, calificación y valoración de inversiones, cambios en la constitución de reservas, régimen de capital adecuado, y la elaboración de un nuevo catálogo de cuentas.

Con fecha 12 de septiembre del 2014, se publicó en el Registro Oficial el Código Orgánico Monetario Financiero en donde se introdujeron cambios en la Ley de Seguros, que entre varios aspectos comprende temas sensibles como: nuevos límites en las inversiones realizadas por las aseguradoras, aumento del capital mínimo requerido, regulaciones correspondientes para la contratación de reaseguros, como estará sustentado el margen de solvencia en base a componentes como el régimen de reservas técnicas, sistema de administración de riesgos, patrimonio técnico e inversiones obligatorias.

A partir del 12 de septiembre del 2015 las empresas de seguros, compañías de reaseguro y demás integrantes del Sistema de Seguros Privados pasan a la supervisión de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la cual asume la vigilancia, auditoría, intervención, control y supervisión, comunicado mediante oficio Circular No. SCVS-INS-2015-001. Anteriormente el Sistema de Seguros Privados estaba regulado por la Superintendencia de Bancos.

Aún es incierto cuáles pueden ser los efectos del cambio de regulador en la industria y si esto podría impactar en la calidad del control en cuanto a políticas, procedimientos, notas técnicas, entre otros, que podría emitir dicho regulador.

Hechos Relevantes del Sistema

- El pasado 16 de abril, el Ecuador sufrió un terremoto con epicentro localizado en el cantón Pedernales en la provincia de Manabí. La magnitud de este terremoto alcanzó los 7.8 puntos en la escala de Richter y han existido cientos de réplicas, algunas con magnitudes de 6.2 puntos en la escala de Richter. Este terremoto causó más de 650 pérdidas humanas y la destrucción de carreteras, hogares, edificios, automóviles y toda clase de bienes, principalmente en las provincias de Esmeraldas y Manabí.
- Tras el terremoto, las aseguradoras han recibido alrededor miles de reclamos y hasta el mes de junio de 2016, se han desembolsado varios



millones de indemnización (monto indeterminado). Esto significa que el pago de siniestros ha tenido avances de manera que los montos asegurados han sido pagados de manera definitiva en muchos casos. Sin embargo, a medida que se sigan analizando los siniestros reportados y la magnitud de los mismos se podrán cuantificar los desembolsos totales, y la capacidad de pago de cada aseguradora dependerá de las condiciones pactadas en su programa de reaseguros en hechos catastróficos, así como del músculo financieros que estas tengan.

- En julio 2014, la Junta Bancaria (JB-2014-3001) sustituye un Capítulo con respecto a la Norma sobre clasificación y valoración de inversiones para las empresas de seguros y reaseguros.
- En julio 2014, la Junta Bancaria (JB-2014-2997) reforma las normas relativas a las operaciones y administración de reaseguros y retrocesiones. Con respecto a este tema, en marzo 2015, se modifica el Libro II “Normas generales para la aplicación de la ley general de Seguros de la codificación de resoluciones de Superintendencia de Bancos y Seguros”, donde se prohíben los contratos de Reaseguro de Transferencia Alternativa de riesgo, además se establecieron límites de cesión de primas para los ramos de vehículos, vida grupo, vida individual y accidentes personales.
- El Código Monetario y Financiero aprobado en 2014, establece que el capital mínimo requerido para las compañías de seguros es de USD 8 millones mientras que las reaseguradoras deberán mantener un capital mínimo de USD 13 millones.
- En diciembre 2015 se definen las normas generales para el funcionamiento del fondo de seguros privados (COSEDE)
- En marzo 2016 se definen las normas sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria.

Hechos Relevantes de la Institución

- Con fecha 31 de diciembre del 2014, se publicó en el Segundo Suplemento del Registro Oficial No. 407 la Ley Orgánica Reformatoria a la Ley Orgánica de Transporte Terrestre, Tránsito y Seguridad Vial, cuerpo legal que sustituyó el

Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT) por el Sistema Público para Pago de Accidentes de Tránsito, con este cambio, se limitó a las Compañías de seguros la emisión de nuevos certificados SOAT a partir del 31 de diciembre del 2014.

- En el caso de Liberty Seguros, esta disposición impactó directamente en los resultados de la institución. A dic- 2014 este ramo representaba el 58.8% del resultado técnico; en 2015 representó el 16.7% del resultado técnico, siendo un ramo representativo y tomando en cuenta que la Compañía ya no opera en este ramo.
- Liberty Seguros tras el terremoto del pasado 16 de abril, mantiene riesgos en las zonas afectadas que presentan sumas importantes. Hasta la fecha de nuestra revisión, la Administración comenta que se han registrado hasta el momento un aproximado de 500 reclamos por este concepto. La rápida capacidad de respuesta de la organización ha permitido atender los reclamos más sensibles, además de contar con un anticipo de USD 10MM de Casa Matriz para atender los siniestros del terremoto.
- Durante la revisión de seguimiento que se realizará con información con corte junio 2016, la calificadora profundizará sobre los siniestros ya materializados y efecto real del terremoto sobre las cifras de la Compañía.

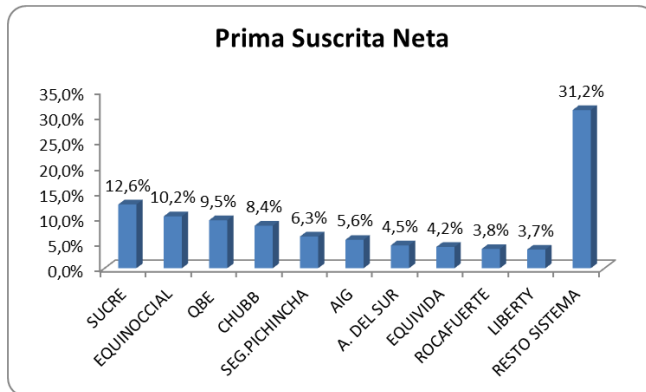
Perfil de la Institución

Liberty Seguros S.A., se constituyó en Ecuador en 1973 como Panamericana del Ecuador S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros y cambio su denominación a Liberty Seguros S.A. en 25 de junio de 2013 producto de la compra por parte del Grupo de Seguros Liberty Mutual a Panamericana del Ecuador S.A. Compañía de Seguros y reaseguros y de Cervantes S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros.

Las operaciones de la Compañía se realizan en toda clase de ramos (vida y generales), siendo estos autorizados por la Superintendencia de Bancos en su momento; y a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Mantiene sucursales en las ciudades de Quito, Guayaquil, Cuenca, Ambato, Manta y Santo Domingo.

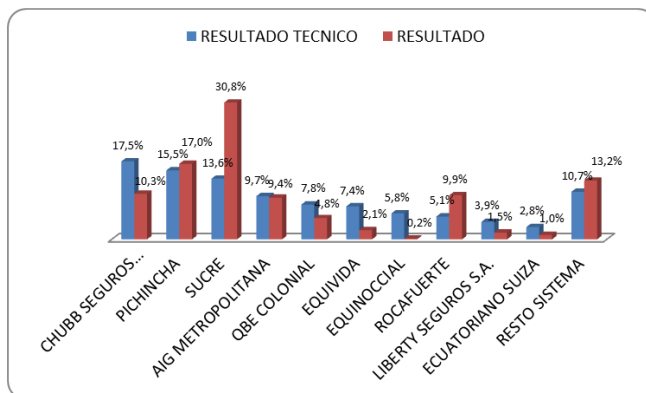


Con corte a diciembre 2015, Liberty Seguros es una compañía de tamaño moderado en el sector. Se ubica en décimo lugar entre todas compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación de 3.7% en prima emitida neta (séptima por prima retenida). Por resultado técnico se ubica en la novena posición con el 3.9% del total del mercado asegurador.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

La Compañía opera en 24 ramos con una distribución en resultado técnico de aproximadamente 77% en ramos de vida y 23% en ramos generales. De la producción total, el 72.6% está distribuido en los ramos de: Vehículos (36%), Vida Grupo (23.8%) e Incendios y Líneas Aliadas (12.7%).



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015 bajo la metodología de la institución.

Estructura de Propiedad y Soporte

En 2012 Liberty Mutual llegó a Ecuador a través de la adquisición de dos empresas: Panamericana del Ecuador y Seguros Cervantes. El reconocimiento y la experiencia de éstas han facilitado la rápida consolidación de Liberty Seguros en el mercado ecuatoriano. El Grupo Liberty Mutual Insurance con sede en Boston, USA actualmente cuenta con 50.000

empleados en 900 oficinas de 30 países alrededor del mundo. Es el tercer asegurador internacional más grande en Estados Unidos en ramos generales, ocupando la posición 76 en el ranking Fortune 500.

A diciembre 2015, dado el fuerte vínculo que mantiene la Compañía con su Casa Matriz, dentro de sus operaciones regulares se beneficia del apoyo en diferentes actividades como la asesoría en áreas técnicas (Suscripción, Tarificación) y contar con políticas y procedimientos de estándares internacionales, los cuales ya han sido distribuidos y socializados en toda la organización.

Además existe un sistema de reportería mensual, el cual le permite a Casa Matriz mantener un constante monitoreo de la gestión y resultados de la Compañía.

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.

Liberty Seguros se rige por las mejores prácticas aplicadas por el grupo internacional. En caso que existan discrepancias entre las regulaciones de ley del país en el que opera la subsidiaria y las políticas y regulaciones del grupo, prevalecerán las regulaciones y leyes del país.

Estructura Accionaria

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Liberty ITB UK & Europe Ltd.	Británica	4.704	99,65%
Otros	Ecuatoriana	17	0,35%

Información vigente a diciembre 2015

Durante el año 2014, La Compañía recibió un importante aporte de capital por parte de su Casa Matriz por el valor de USD 7.5MM, lo que le permitió incrementar sus reservas a USD 15.6MM en dic-15.

Como hecho subsecuente a la fecha de nuestra revisión, observamos que el capital pagado de la Compañía aumentó a USD 12.2MM (junio 2016) superando el capital mínimo requerido por ley de USD 8MM en el caso de Liberty Seguros.



Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

La administración de Liberty Seguros demuestra que conoce el campo en el que se desenvuelve, sobrellevando sin mayores percances la fusión de dos instituciones locales y adaptando la nueva institución bajo un marco de lineamientos internacionales. Esto ha permitido que la empresa muestre un buen posicionamiento en el mercado nacional.

Las políticas de inversiones, apetito de riesgo y crecimiento han variado en los últimos años debido a los diferentes cambios regulatorios del sector, lo que deja a la Compañía en una etapa de transición de ajuste de todas sus políticas.

El apetito de riesgo de la Administración ha tomado un enfoque conservador donde existe independencia de las funciones de administración de riesgos, así como comprensión y participación de la alta dirección en asuntos de administración de riesgos.

Durante el proceso de adaptación de la Compañía con respecto a la fusión de dos instituciones locales, se presentaron ciertas debilidades relacionados al ámbito de control interno. Como resultado, los estados financieros auditados del año 2014 presentaron una opinión de auditoría calificada. No obstante, para el año 2015 se pudo sobrellevar varios de estos aspectos, presentando un informe limpio de auditoría al cierre del año 2015.

Gobierno Corporativo

La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo responsable que hace cumplir las decisiones tomadas por la alta gerencia.

La Compañía ha dado cumplimiento con las disposiciones del regulador y adaptado varios procesos en los últimos años tras nuevas regulaciones locales, ampliando su personal y creando nuevas áreas. Dichas áreas comprenden temas sensibles como la Administración de Riesgos, cuyas políticas y procedimientos ya están siendo implementados. Se ha observado que, en materia de Riesgos, la Compañía ha dado cumplimiento con lo dispuesto con la normativa local.

Objetivos estratégicos

Liberty Seguros plantea objetivos anuales y de mediano plazo los cuales permitirán fomentar la sostenibilidad y mejorar la rentabilidad del negocio. Estos objetivos contemplan varios factores regulatorios y de industria mencionados en la sección de perfil operativo y riesgo sistémico.

La Compañía, entre sus principales objetivos contempla aspectos operativos y de negocio como:

- Robustecer el monitoreo de aspectos clave de los ramos donde opera (tarificación, siniestralidad, gastos incurridos).
- Continuar optimizando la estructura de tarificación para todos sus productos mediante la incorporación de variables adicionales, basándose en las mejoras prácticas de su Casa Matriz.
- Invertir en sistemas informáticos con el objetivo de automatizar procesos y ampliar la base de información para control, análisis y gestión del giro del negocio.
- Diversificar los canales existentes mediante nuevos acuerdos tanto para canales masivos y tradicionales.
- Ampliar la participación regional existente así como diversificarla en nuevas regiones del país.

Para el año 2016, la Compañía contempla entre sus principales cifras un incremento en la producción del 6.5% (USD 61.4MM en 2015 vs. USD 64.8MM en 2016 esperado) y estima que los costos operativos y administrativos disminuyan un 3.6% (USD2.1MM) con respecto al año anterior. Sin embargo, la proporción de ingresos vs. egresos se estiman generen un resultado técnico negativo. La causa principal para estos resultados corresponde al terremoto ocurrido el pasado 16 de abril y el impacto directo en resultados que fue de aproximadamente USD 1.1MM. Sin embargo, para el cierre del año 2016 bajo esas estimaciones, la Compañía espera alcanzar resultados positivos.

Para el cumplimiento de estos objetivos, la compañía cuenta con un plan estratégico de actividades a mediano plazo, el cual ha sido diseñado a detalle bajo varios parámetros técnicos propuestos por Casa Matriz. Este plan detalla cronológicamente actividad/costo y los resultados esperados proyectados de dichos planes de acción.



Implementación-Ejecución

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.

Liberty Seguros tras continuar por una etapa de transición singular para la institución, al asumir las nuevas medidas regulatorias y lidiar con el proceso de fusión de dos entidades locales ha conseguido generar en el año 2014 resultados positivos, después de importantes pérdidas registradas en el año 2013 (USD -7.5MM). En 2015 genera nuevamente resultados positivos aunque modestos, sin embargo son mejores a los observados en el año 2014. La alta gerencia habiendo aprobado el Plan de Negocio 2016 de la Compañía, estima mantener niveles de rentabilidad similares al año 2015, esto considerando la contracción económica del país, la salida de un ramo importante como fue el SOAT y el fuerte impacto causado por el terremoto.

Para los próximos años con proyecciones hasta 2021, el Plan de Negocio contempla importantes mejoras a nivel de rentabilidad bajo la adopción de varias estrategias que se encuentran debidamente solventadas y medidas en el horizonte de tiempo mencionado.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Ernst & Young del Ecuador Cia. Ltda. para los años 2015, 2014, 2013 y 2012. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros excepto por el año 2014, el cual presenta una opinión calificada.

En el año 2014, se observó una desviación de los principios de contabilidad donde se registraron gastos netos por USD 484M que correspondían a periodos anteriores. De acuerdo a las prácticas y normas de contabilidad, los gastos deben ser registrados en el año que se producen. Debido a esto, la utilidad neta de este año en cuestión después de participación a trabajadores e impuesto a la renta disminuyó en USD 321M y el patrimonio de los accionistas quedó aumentado en USD 61M.

Se debe tomar en cuenta que los cálculos de algunos indicadores e índices financieros varían de los emitidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores

financieros.

Evaluación Financiera

Rentabilidad

En un ambiente operativo que se ha dificultado por la situación macroeconómica del país, junto a la adopción de nuevas regulaciones en la industria, la Compañía disminuyó la producción en prima suscrita neta, pasando de USD 78.3MM en 2014 a USD 61.4MM en 2015. Esta variación fue influenciada principalmente por la exclusión del ramo SOAT, uno de los más importantes de la Compañía. Por otro lado, la Compañía ha conseguido resultados positivos los años 2014 y 2015 tomando en cuenta que en el año 2013 registró una pérdida de USD 7.5MM, producto de transiciones contempladas por el proceso de fusión de 2 compañías de seguros (Panamericana y Cervantes), además de la adopción de nuevos temas regulatorios (retenciones, reservas, inversiones, etc.) que afectaron fuertemente al desempeño operativo de la Compañía.

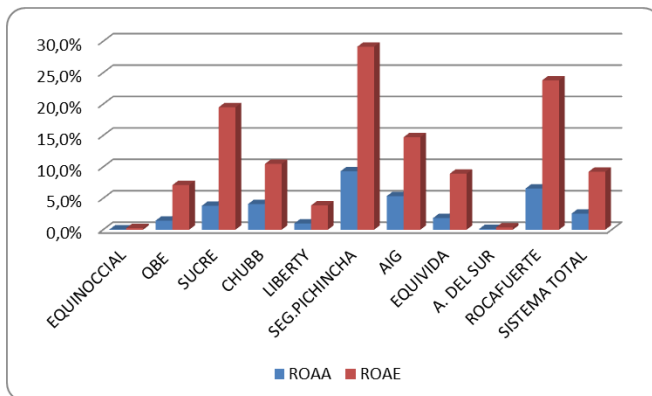
A dic-15 registra una utilidad neta de USD 780M (USD 167M en 2014). Esto producto de varios factores como ingresos generados por la liberación de reservas correspondientes al ramo SOAT, robustecimiento de los parámetros de suscripción lo que derivó en una mejora en la calidad de cartera (menores siniestros) e importantes mejoras en el proceso de pagos de siniestros, especialmente en el ramo de vehículos.

Las principales variaciones en el ingreso con respecto al año anterior corresponden a: disminución del 13.5% en primas emitidas (USD -13.2MM), comisiones recibidas que disminuyeron en 51% (USD -1.2MM), también disminuyeron las recuperaciones y salvamentos de siniestros en 27.8% (USD -2.3MM). Por otro lado, se incrementaron los ingresos vía intereses de inversiones en 134% (USD +2.8MM) y liberación de reservas en 7.9% (USD +4.2MM).

Estas variaciones corresponden principalmente a la exclusión del ramo SOAT, al ser administrado ahora por el sector público y también por las nuevas condiciones contractuales con reaseguros en ramos importantes para la Compañía, en donde se cede mucho menos cumpliendo con los límites establecidos por la norma vigente. Esto ha generado una mayor retención del riesgo y sumado a la contracción en la producción producto de la desaceleración de la economía del país, ha influido en una disminución total de los ingresos en USD 10.7MM.

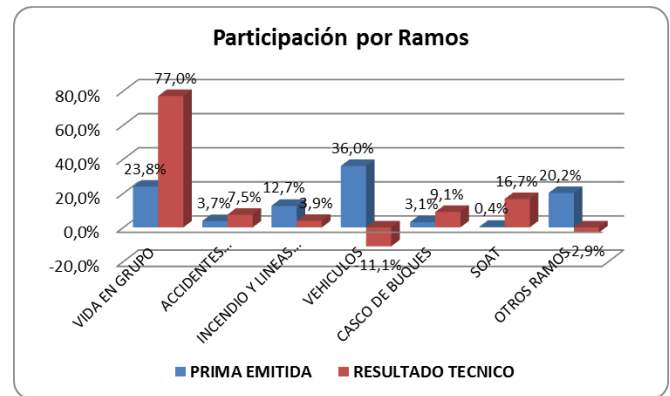


Para el término del año 2015, la Compañía mejora sus tendencias de rentabilidad, al observar resultados positivos desde el año 2014 y un aumento en el periodo 2015. Sin embargo, los indicadores de rentabilidad aún presentan niveles limitados y se ubican por debajo de la media del sistema. A dic-15 mantiene un ROAA del 0.9% (0.2% en dic-14), inferior a la media del sistema asegurador del 2.6%. De igual manera el indicador ROE muestra una mejora pasando de 1.1% en dic-14 a 3.9% en dic-15 (-64.5% en dic-13). Este indicador también se compara desfavorablemente con respecto a la media del sistema que se ubica en 10%. No obstante, cabe mencionar el importante esfuerzo realizado por la administración, ya que las cifras reportadas en años anteriores como el 2013, mostraban resultados negativos importantes, los cuales han sido subsanados bajo un esquema más técnico y sostenible.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015
ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.

A diciembre 2015, el indicador resultado técnico / prima devengada, mejora notablemente con respecto años anteriores y pasa de -8.7% en 2013; 3.1% en 2014 a 6.3% en 2015 (Sistema de seguros: 2.9% dic-15). Este resultado fue influenciado principalmente por la reducción de los niveles de siniestralidad alcanzado por la Compañía, especialmente en el ramo de vehículos.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

La participación por ramos muestra al ramo de Vida Colectiva/Grupo como el más rentable con una participación del 77% del resultado técnico y mantiene un 23.8% de participación en prima emitida a diciembre 2015. Este ramo, además representa el 19.1% del total de siniestros pagados, siendo el segundo ramo más significativo por este concepto. Los gastos administrativos son menores y representan únicamente el 3.3% del total.

El ramo de mayor relevancia por prima emitida es Vehículos con el 36%. Este ramo presenta resultados negativos y alcanza los USD -880M a dic-15. Presenta el gasto más importante en siniestros pagados y representa el 38.6% del total (USD 13.6MM a dic-15). Los gastos administrativos de igual manera son los más representativos en este ramo y representan 54.5% del total (USD 8.2MM).

El ramo de Incendio y Líneas Aliadas tiene una participación importante en prima emitida del 12.7% a dic-15. Presenta un resultado técnico moderado para la Compañía de aproximadamente USD 300M. El monto de siniestros pagados representa el 11.4% del total, siendo el cuarto ramo más representativo en este concepto. Los gastos administrativos en este ramo son los segundos más relevantes y ascienden al 12.3% del total registrado a dic-15.

La Compañía además presenta un ingreso importante en resultado técnico en el ramo SOAT que asciende a USD 1.3MM, el segundo más importante de la Compañía y representa el 16.7% del resultado técnico a dic-15. Sin embargo, debido a que este ramo pasó a ser administrado por el sector público, la Compañía está en una etapa de transición para concluir con sus operaciones en dicho ramo.

En el resto de ramos que opera la Compañía, comprenden participaciones menores a los ramos mencionados, sin embargo cabe mencionar que entre los demás ramos que aportan una suma significativa



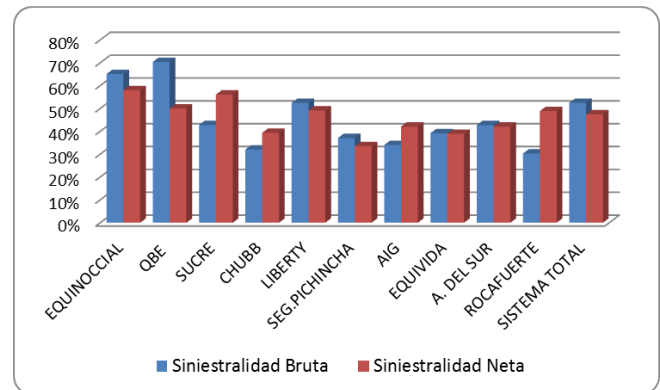
a los resultados de la Compañía se encuentra el ramo de Casco de Buques con un resultado técnico de USD 717M y Accidentes Personales con aproximadamente USD 592M de resultado técnico a dic-15. Los demás ramos en los que opera la Compañía presentan en conjunto, un resultado técnico negativo de USD 233M (2.9% del total del resultado técnico).

Los gastos administrativos de la Compañía representan el 9.9% del total de gastos y presentan una disminución del 5.3% con respecto al año 2014. Las principales variaciones con respecto al 2014 corresponden a gastos de personal (+9.2%) y servicios varios (-23.4%). La disminución en servicios varios corresponde principalmente a la reducción por pagos de comisiones por los puntos de venta del SOAT.

La cuenta de primas de reaseguros y coaseguros cedidos disminuye de USD 4.9MM en 2014 a USD 4.6MM en 2015. Cabe mencionar que este valor a dic-12 fue de USD 24MM variando drásticamente para los periodos 2013 y 2014. Esta variación obedece al cumplimiento de la retención del 95% de las primas emitidas en varios ramos incluyendo los de mayor producción en los que opera la Compañía, además del cumplimiento de la disposición de Casa Matriz de retención de riesgo en la mayoría de ramos que opera la institución.

La prima emitida disminuyó un 13.5% en el periodo 2014-15, sin embargo, la Compañía ha conseguido disminuir aún más los siniestros pagados en el mismo periodo que muestran una reducción del 14.3%. Este comportamiento muestra ajustes realizados a las políticas de suscripción y el fortalecimiento de las mismas.

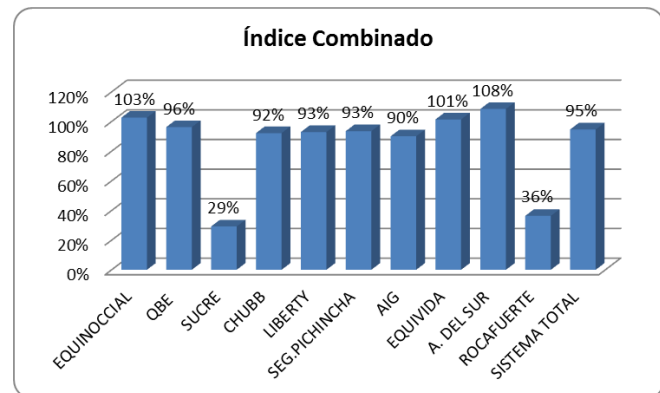
Liberty Seguros mantiene un indicador de siniestralidad neta del 49%, ligeramente superior al promedio del sistema de seguros del 47% a diciembre 2015. Con respecto a las aseguradoras más grandes del sistema, como se puede observar en la gráfica, mantiene indicadores relativamente superiores con excepción de los niveles de Equinoccial, QBE y Sucre a diciembre 2015.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2015 bajo la metodología de la institución.

La Compañía con corte diciembre 2015 cerró con un Índice Combinado del 93%. Con respecto a la media del sistema de seguros (95%) se compara favorablemente, además que muestra mejorías con respecto a los últimos años (dic-13: 111% y dic-14: 97%). Presenta una posición similar y hasta mejor en algunos casos si se la compara con las aseguradoras más grandes del sector con excepción de las aseguradoras Sucre y Roca fuerte.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores

Elaboración: BWR con corte diciembre 2015 bajo la metodología de la institución.

Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio dando cumplimiento con los requerimientos de ley.

Los principales pilares de estas políticas contemplan el establecimiento de procedimientos y controles necesarios, procurando la más alta seguridad, rentabilidad y liquidez para enfrentar los diferentes eventos y reservas. También permite conocer de



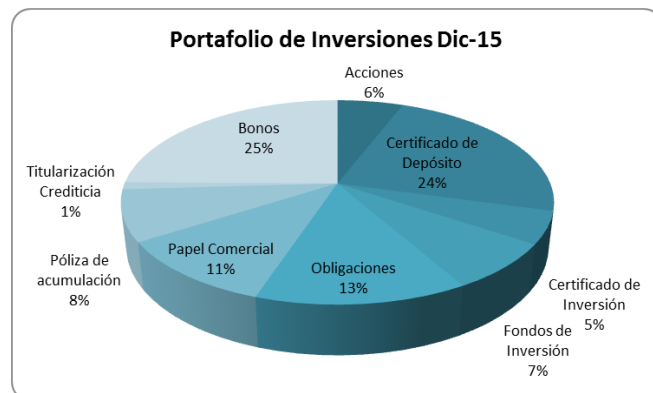
manera clara y detallada, de la obligación a cumplirse por parte de los empleados de la compañía que trabajan en los procesos de inversión. Finalmente, se establecen las responsabilidades, deberes y atribuciones del comité de calificación de inversiones.

Las inversiones de la Compañía deberán también ser consistentes con las políticas y directrices de Casa Matriz, quienes monitorean continuamente los instrumentos del portafolio.

El portafolio de Liberty Seguros se invierte preferentemente en títulos de renta fija y alternativamente en otros títulos de renta variable, fondos de inversión y otros activos de riesgo. En todos los casos, las inversiones se realizan en dólares estadounidenses.

Los cambios de directrices de inversión requieren la recomendación del Comité de Inversiones y se requiere que sean aprobados. En el caso de mayores correcciones, deben ser aprobados por la oficina de inversiones de Casa Matriz.

El portafolio de inversiones financieras presenta una disminución en 2015 pasando de USD 44.7MM en 2014 a USD 41.2MM en 2015 producto de la reducción observada de la producción y reservas sujetos a inversiones obligatorias. El portafolio se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: BMI Ecuador
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

El riesgo de crédito del portafolio presenta una participación importante en calificaciones locales de bajo riesgo clasificadas de la siguiente manera: títulos con calificación AAA representan el 45.1% y con calificación AA el 23.5%. Existe un 30.5% sin calificación que corresponden bonos del estado, certificados de inversión de entidades públicas, acciones y fondos de inversión.

Cabe mencionar que dentro del portafolio se encuentran títulos adquiridos antes de la fusión de Compañías, por lo que existen posiciones que bajo la nueva Administración y parámetros de Casa Matriz no hubiesen sido comprados. Al respecto, la Administración comenta que actualmente la selección de los instrumentos del portafolio cumple con criterios técnicos, por lo que sería poco probable evidenciar nuevos títulos con calificaciones por debajo del grado de inversión aprobado por la Compañía.

Por otro lado, el 87.1% de las inversiones financieras se encuentra colocado en renta fija (renta fija tipo I: USD 19.6MM y renta fija tipo II: USD 16.3MM) y el 13.7% restante en renta variable que corresponden principalmente a acciones de sociedades nacionales (USD 2.4MM) y fondos de inversión nacionales (USD 3MM). Cabe mencionar que las características del fondo de inversión donde invierte la Compañía, corresponden a instrumentos de renta fija.

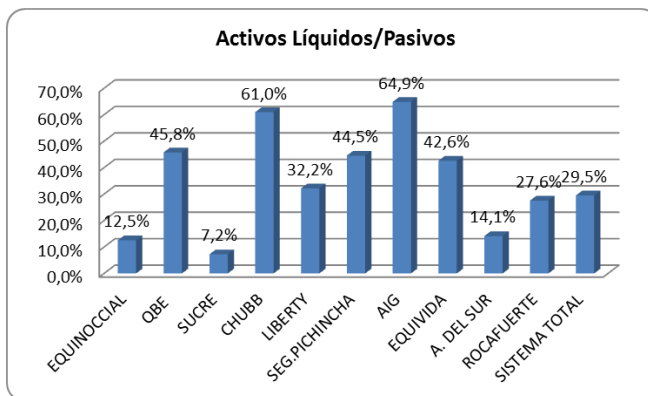
Con respecto a la disposición del regulador en mantener inversiones iguales o menores al 10% del total del portafolio en el Sistema de Bancos Privados, el portafolio al cierre del año 2015 registra alrededor de un 25% de participación en este tipo de títulos. Al respecto, la administración se encuentra en evaluación del cupo que tiene para invertir en otros instrumentos, además de alcanzar un mix óptimo, balanceando las necesidades de liquidez y rentabilidad deseada. Se estima que los cambios a ser realizados en el portafolio cumplan con el plazo límite establecido por ley (septiembre 2017).

Los indicadores de liquidez se presionan durante el 2015 y presenta un saldo de caja negativo de USD 989M. Sus activos líquidos con respecto a sus pasivos se deterioran con respecto al año anterior, más todavía se encuentran sobre la media del sistema. Este indicador se ubica en 32% en diciembre 2015 (46% en diciembre 2014) vs. 29% de la media de la industria. El indicador de activos líquidos vs.



reservas más obligaciones también presenta un deterioro y se ubica en 57% en 2015 (73% en 2014). Este indicador ha disminuido por debajo de la media del sistema del 65%.

Por otro lado, la Compañía ha conseguido disminuir el indicador de primas vencidas vs. primas por cobrar, que se ubica en 33% a dic-15 (38% en dic-14; 39% en dic-13). Sin embargo, este indicador aún se mantiene sobre la media del sistema del 29%. Al respecto la Administración comenta que, debido a la fusión, el área de cobranza no tenía una estructura definida. Al respecto, se tomaron varias medidas para reforzar la cobrabilidad de la cartera, como la contratación de una nueva empresa de cobro, contratación de un nuevo Jefe de Cobranzas y el impulso de procesos como reforzar la cobranza vía call center.

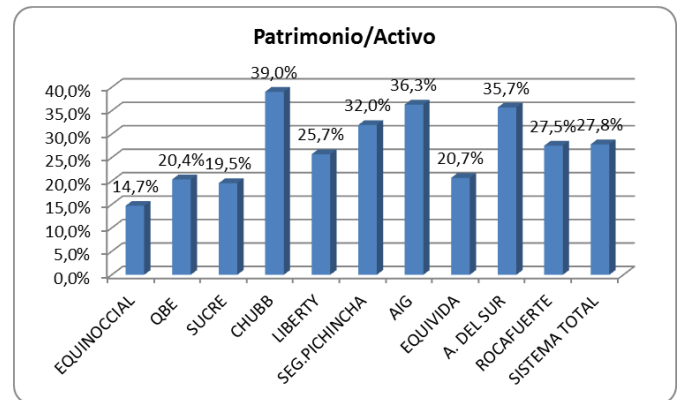


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a diciembre 2015 es de USD 20.2MM, superior a los USD 19.5MM reportados en el mismo periodo del año anterior. Actualmente el indicador Patrimonio/Activo alcanza el 25.7% (22% en diciembre 2014), mostrando mayor apalancamiento que la media del sistema del 27.8%. No obstante, mantiene una buena relación con respecto a otras compañías grandes de la industria como se puede observar en la gráfica.

Cabe mencionar que si analiza el patrimonio ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) vs. el activo, la Compañía presiona su posición hasta alcanzar el 17%. El indicador del sistema presenta el mismo nivel.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

Las nuevas disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD8 MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD13 MM hasta sep-2017.

A diciembre 2015, el capital pagado de la Compañía asciende a USD 4.7MM. Sin embargo, se evidencian reservas por USD 15.6MM, por lo que cuenta con la capacidad suficiente para el volumen de sus operaciones y cumplir con los requerimientos de ley.

En el año 2014, la Compañía percibió un importante aporte de capital por parte de su Casa Matriz por USD 7.5MM, demostrando la solvencia del Grupo al que pertenece y la voluntad para alcanzar las perspectivas de crecimiento y rentabilidad que tiene por objetivo la Compañía en el país.

Cabe mencionar, que posterior a la fecha de corte de nuestra revisión, el capital pagado de la Compañía asciende a USD 12.2MM en jun-16 de un total requerido de USD 8MM cubriendo las necesidades de capital requerido y de crecimiento de la Compañía.

Reservas Técnicas

La Compañía en base a la normativa vigente cumple con las disposiciones de constitución de todas las categorías de reservas (Reserva de Riesgos en Curso, Insuficiencia de Primas, Obligaciones de Siniestros Pendientes, Desviación de Siniestralidad) con la suficiente capacidad para mitigar riesgos futuros. El total de reservas pasa de USD 42.5MM en 2014 a USD 32.7MM donde las principales variaciones son:

- Disminución en reservas de riesgo en curso en 25.1% (USD -5MM).
- Otra reducción importante se observa en las reservas para obligaciones de siniestros pendientes en 18.8% (USD -3.2MM).
- Las reservas de estabilización también



presentan una reducción del 44.5% (USD - 2.2MM).

Estas variaciones obedecen a las consideraciones técnicas evaluadas constantemente por los actuarios de la Compañía, además que el año 2015 experimento una reducción significativa del volumen de producción (USD -13.2MM), por lo que las necesidades en constitución de reservas también cayeron. También se experimentó una considerable liberación de reservas, producto del vencimiento de las pólizas del negocio proveniente del SOAT. Otro factor determinante para la disminución de reservas, fue la mejora de rentabilidad en el ramo de Vida Colectiva, por lo que disminuye concretamente la reserva de estabilización.

Su indicador de Reserva Técnica/Prima Retenida se encuentra por debajo de la media del sistema de seguros (74.3%), ubicándose en 55.6% (vs. un 63.3% registrado a diciembre 2014). Esta variación se da por el ajuste en reservas mencionado anteriormente (riesgo en curso, pago de siniestros pendientes y de estabilización).

La Compañía también presiona su posición con respecto al sistema con un indicador de reservas totales vs. siniestros retenidos del 107.2% (151% promedio del sistema). No obstante, cuenta con el capital requerido y holgura patrimonial que le permite sostener el volumen de sus operaciones.

Retención y Reaseguros

La Compañía mantiene contratos suscritos de reaseguros vigentes hasta la fecha de nuestra revisión con su relacionada del exterior Liberty Mutual Insurance Company bajo las modalidades proporcional y no proporcional.

En la modalidad de proporcionales mantiene contratos de cuota parte para los siguientes ramos: fidelidad, robo, responsabilidad civil, incendio y líneas aliadas, lucro cesante por rotura de maquinaria, todo riesgo construcción, equipo y maquinaria, equipo electrónico, cumplimiento de contrato, garantía aduanera, buen uso de anticipo, seriedad de oferta, ejecución de obra y multiriesgo.

Por otro lado, en la modalidad de no proporcionales mantiene los siguientes tipos de contratos:

- Exceso de Pérdida Operativo - Primera Capa para los siguientes ramos generales: robo, responsabilidad civil, incendio y líneas aliadas, lucro cesante por incendio, terremoto, lucro cesante por terremoto, montaje de maquinaria, rotura de

maquinaria, lucro cesante por rotura de maquinaria, todo riesgo construcción, equipo y maquinaria, equipo electrónico, transporte, casco marítimo y fianzas.

- Exceso de Pérdida - Segunda Capa para los mismos ramos generales de la primera capa.
- Exceso de Pérdida - Tercera Capa para los siguientes ramos generales: incendio y líneas aliadas, lucro cesante por incendio, terremoto, lucro cesante terremoto, montaje de Maquinaria, rotura de maquinaria, lucro cesante por rotura de maquinaria, todo riesgo construcción, equipo y maquinaria, equipo electrónico, transporte, casco marítimo.
- Exceso de Pérdida - Cuarta Capa para los siguientes ramos generales: incendio y líneas aliadas, lucro cesante por incendio, terremoto, lucro cesante terremoto, transporte, casco marítimo.
- Exceso de Pérdida - Capa Única para los siguientes ramos de personas: vida y accidentes personales.

Contratos Catastróficos

- Para los siguientes ramos generales: incendio y líneas aliadas, terremoto, montaje de maquinaria, todo riesgo construcción, equipo y maquinaria, rotura de maquinaria, equipo electrónico, vehículos.
- Para ramos de personas: vida grupo y accidentes personales.

En relación a su patrimonio, el programa de reaseguros es un elemento de protección para la Compañía y sus grupos de interés como accionistas, clientes, etc. Con este fin, la Administración ha demostrado importantes avances en el cumplimiento de la normativa en cuanto a porcentajes de retención, constitución de reservas y capitalización que le permitirán hacer frente a sus obligaciones.

En marzo de 2015, la normativa establece la retención obligatoria del 95% para los ramos de vida grupo, vida individual, vehículos, accidentes personales y asistencia médica. Liberty Seguros, opera casi en todos estos ramos con excepción de Vida Individual y Asistencia Médica, los cuales presentan un alto nivel de retención en la mayoría de sus pólizas. A nivel global, la Compañía presenta un incremento de la retención y se ubica en 88% vs. un 51% observado en 2012 debido al cumplimiento de



la normativa en los ramos mencionados.

En los ramos sujetos de ley (accidentes personales, vida colectiva y vehículos), la Compañía presenta retenciones del 99.9%, sin mayores novedades para asumir el cumplimiento normativo. Sin embargo, al analizar el monto máximo asegurado retenido por la Compañía corresponde al ramo de incendio y líneas aliadas por un valor de USD 11.2MM. Este valor representa más del 50% del patrimonio de la Compañía a diciembre 2015. Al respecto, la Administración comenta que además cuenta con una cobertura adicional con un contrato WXL suscrito con la oficina matriz Liberty Mutual Insurance Company, con el cual presenta una prioridad de USD 250M más los costos de reinstalamento de prima cedida. Este mecanismo de cobertura de reaseguros disminuye el impacto de cualquier siniestro sobre los resultados de la institución y disminuye notablemente la exposición con respecto al patrimonio.

Bajo estas condiciones, la prioridad con respecto al patrimonio no excede más del 5%.

La calificadora considera que el programa de reaseguros es adecuado, tomando en cuenta la atomización de los riesgos consistente con el perfil de la cartera. Adicionalmente no han existido cambios en el programa de reaseguros, excepto por los requeridos por la regulación ecuatoriana.

Administración de Riesgos

Si bien en el sector asegurador se encuentra en una etapa de transición en cuanto a la creación de unidades de Riesgo en sus organizaciones, así como el diseño e implementación de políticas y procedimientos para que rijan dichas unidades, Liberty Seguros presenta importantes avances en su estructura interna orientada en mitigar riesgos inherentes al sector asegurador y cumple todos los requerimientos de ley sobre este aspecto. Además, cuenta con un plan de trabajo, donde su casa matriz busca que esta área adopte estándares internacionales bajo lineamientos de solvencia II.

Riesgo Operativo: La Compañía está desarrollando un plan para adecuar el Modelo de Gestión de Riesgo y control desde el Gobierno Corporativo mediante la metodología de “Tres Líneas de Defensa”, las misma soportará las necesidades de Gobierno Corporativo y de la Unidad de Gestión de Riesgos dispuesto en la normativa vigente, así como las necesidades de Solvencia II requerido por la Casa Matriz. Este plan se orienta principalmente en la asignación de roles específicos de los actores, de manera que no existan brechas en la cobertura de controles ni duplicidades

en las funciones. Los niveles directivos de la Compañía están en capacidad de decidir si el riesgo se debe asumir, compartirlo, evitarlo o transferirlo.

Riesgo de Suscripción: La Compañía posee procedimientos formales de suscripción. Estos han ido evolucionando y cada vez son más estrictos, de acuerdo a características propias de cada ramo. Dichas adecuaciones mitigan el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados, atendiendo los objetivos organizacionales y apoyando los procesos seguidos en el ejercicio de la actividad.

Riesgo de Tarificación: Este proceso se beneficia de los lineamientos y consideraciones de su Casa Matriz en Boston. Además, localmente cuentan con personal calificado (actuarios) con 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.

Riesgo de Concentración: Geográficamente la producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias del Pichincha y Guayas, representando el 70.8% y 14.6% de la prima emitida respectivamente. El resto de regiones del país mantienen participaciones menores al 4.2% en prima emitida.

Existe concentración entre los 25 clientes más grandes de la Compañía al representar el 16.1% de la prima emitida con corte dic-15. Cabe mencionar que entre estos clientes, mantienen pólizas principalmente en dos ramos: asistencia médica y vida.

El detalle de siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra para el año 2015 que 17 siniestros en 3 líneas de negocio (autos, líneas de personas y líneas comerciales), representan el 22% del total de siniestros pagados. El ramo de mayor siniestralidad corresponde a Incendio y Líneas Aliadas que representa el 12.8% del total de siniestros pagados a dic-15.

Los saldos de primas por cobrar vencidos más de 60 días concentran el 31% de las primas vencidas netas de provisión (10.1% de las primas por cobrar) en los siguientes ramos a diciembre 2015: vehículos, SOAT, multiriesgo industrial, incendio y líneas aliadas, fiel



cumplimiento de contrato.

Riesgo de Insuficiencia de Reservas y Riesgo de Desviación: Mediante resoluciones de la Junta Bancaria No. JB-2014-3001 y JB-2014-3085, se ha establecido una nueva metodología para la clasificación y valoración de las inversiones y para el cálculo de las reservas por insuficiencia de primas y desviación de siniestralidad respectivamente. Dichas resoluciones entraron en vigencia a partir de enero del 2015. Según los comentarios expuestos por la Administración, han considerado dichas medidas, acatando las mismas en la medida de las necesidades de la organización. Los efectos y reclasificaciones necesarias para cumplir con esta regulación no han generado impactos importantes en la operatividad actual, lo cual se refleja en los resultados positivos registrados en los años 2014 y 2015.

Riesgo de Catástrofes: la compañía, de acuerdo a sus análisis internos en cuanto a la evaluación, control o transferencia de este riesgo contempla la mitigación del mismo a través de los contratos de reaseguros que mantienen para aquellos eventos que supongan un peligro a la salud financiera de la compañía.



Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Resultado Operativo:

Las principales diferencias para el cálculo del resultado Operativo entre BankWatch Ratings (BWR) y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) son:

- BWR resta la prima cedida del resultado técnico. La SCVS no resta las primas por reaseguros no proporcionales. BWR considera toda la cuenta 41 (Gastos de administración).
- La SCVS no considera la cuenta 410113 “Participación de Utilidades” como parte de gastos de administración.
- BWR considera toda la cuenta 42 (Comisiones Pagadas) como parte de los costos operativos. La SCVS no considera la cuenta 420490 “Comisiones pagadas por otros conceptos-Otros” como parte del resultado operativo.
- BWR considera toda la cuenta 52 “Comisiones recibidas” como parte del margen de contribución. La SCVS considera todas las comisiones recibidas salvo la cuenta 5204 (“Por otros conceptos”).
- BWR considera como gastos de administración las provisiones de otros impuestos y contribuciones, y gastos de amortización y depreciación de activos, la SCVS no las considera. BWR considera dentro de la prima neta devengada las reservas de riesgo en curso y seguros de vida y a las demás reservas técnicas, las incluye en el cálculo de siniestros netos.

Índice combinado

BWR calcula el índice combinado de la siguiente manera: (Siniestros incurridos netos+ Costos de operación netos)/ Prima devengada retenida.

Activos líquidos vs reservas

El indicador Activos/ Reservas se calcula de la siguiente manera: Activos Líquidos/ (Obligaciones con asegurados+reservas técnicas).



Resumen Financiero

LIBERTY SEGUROS S.A

BALANCE GENERAL	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
ACTIVOS					
Caja y bancos	53.315	1.392	294	2.084	-989
Inversiones Financieras	732.375	14.046	34.126	44.682	41.222
Valores Negociables de corto plazo	345.050	7.511	22.889	29.113	19.719
Público	41.004	6.907	18.051	20.595	0
Privado	304.047	604	4.838	8.518	19.719
Valores Negociables de largo plazo	235.122	5.199	4.288	8.841	16.351
Público	142.805	0	272	232	10.311
Privado	92.317	5.199	4.015	8.610	6.040
Servicio de rentas internas	1.784	0	3.736	3.470	0
Otras inversiones financieras	7	42	42	42	0
Internacional	27.287	947	975	973	0
Valores Negociables de Renta Variable	122.073	0	0	0	5.517
Local	105.903	0	0	0	5.517
Extranjero	16.171	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-2.064	0	0	0	-365
Préstamos	3.116	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3.116	0	0	0	0
Primas por Cobrar	462.012	14.403	23.182	23.946	23.882
Vencidas netas de Provisión	149.931	5.163	8.971	9.072	7.872
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	807.123	12.820	6.749	5.377	2.119
Inmuebles y Activo Fijo	139.115	3.501	3.743	4.315	5.222
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	24.248	0	0	0	2.437
Otros Activos	253.355	1.498	4.895	6.846	6.958
Activos Diferidos	95.807	341	3.400	3.999	2.108
ACTIVO TOTAL	2.447.295	47.660	72.989	87.251	78.415
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	753.804	5.839	15.455	17.306	14.784
Por Siniestros	671.641	5.101	11.183	10.881	10.656
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	82.164	739	4.272	6.425	4.128
Reservas Técnicas	296.577	9.346	20.913	25.183	17.909
De Seguros de Vida	48.472	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	222.981	9.346	17.358	20.245	15.168
Otras	25.124	0	3.555	4.938	2.741
Obligaciones Financieras	29.807	0	1.408	0	1.661
Sobregiros (crédito)	12.529	0	1.408	0	1.661
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	306.770	13.397	3.636	2.462	3.478
Cuentas por Pagar	87.407	4.975	5.524	5.282	4.281
Otros Pasivos	422.118	2.753	15.578	17.495	17.801
Primas Anticipadas	72.601	478	631	374	568
Reaseguros no Proporcionales	77.531	371	1.241	1.145	106
PASIVO TOTAL	1.883.955	36.310	61.106	67.727	58.253
	0				
PATRIMONIO	0				
Capital Pagado	289.122	2.861	4.721	4.721	4.721
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0
Reservas	204.330	6.230	12.599	15.447	15.604
Utilidades no Distribuidas	61.888	2.259	-5.437	-645	-163
PATRIMONIO TOTAL	563.340	11.350	11.883	19.523	20.161



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
Primas Suscritas Netas	801.684	54.329	76.406	78.282	61.409
Primas Devengadas	799.897	51.243	70.680	75.394	66.486
(-) Prima Cedida	296.532	24.934	14.833	8.287	7.647
Prima Devengada Retenida	503.365	26.308	55.847	67.108	58.838
(-) Sinistros Pagados	491.697	29.525	38.212	41.030	35.156
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	7.557	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	247.087	13.815	10.315	5.729	4.673
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	14.665	1.060	764	2.531	1.292
(-) Reservas de Sinistros Netas	-35.481	717	-8.213	-4.349	287
Sinistros Incurridos Netos	272.984	13.934	35.345	37.118	28.905
(-) Gastos de Adquisición	132.347	7.808	10.787	10.720	10.277
(-) Gastos de Administración	155.567	11.482	18.608	19.232	16.586
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65.640	6.362	2.756	2.296	1.125
Costos de Operación Netos	222.274	12.929	26.639	27.657	25.739
Resultado de Operación	8.107	-554	-6.138	2.332	4.195
Ingresos Financieros	26.839	809	1.378	2.322	4.962
Gastos Financieros	7.623	25	356	566	2.986
Otros	-9.422	-394	-1.664	-3.232	-4.637
Utilidad Antes de Impuestos	17.901	-163	-6.780	856	1.534
Impuesto sobre la Renta	6.289	397	713	689	754
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	11.612	-560	-7.493	167	780
	-0,00	-	0,05	0,00	0,00

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	234,2%	4,6%	4,6%	3,7%
% de Retención (sobre base devengada)	63%	51%	79%	89%	88%
Siniestralidad Incurrida Bruta	67%	56%	66%	60%	52%
Siniestralidad Incurrida Neta	54%	53%	63%	55%	49%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	15%	15%	14%	15%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	22%	26%	26%	25%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	44%	49%	48%	41%	44%
Resultado Operativo / Prima Devengada	1,0%	-1,1%	-8,7%	3,1%	6,3%
Índice Combinado	98%	102%	111%	97%	93%
Índice Operativo	95%	99%	109%	94%	90%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,8%	3,0%	1,8%	2,6%	3,4%
ROAA	1,0%		-12,4%	0,2%	0,9%
ROAE	4,1%	#N/A	-64,5%	1,1%	3,9%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	2,3%	-2,1%	-13,4%	0,2%	1,3%

Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio (x)	3,34	3,20	5,14	3,47	2,89
Reservas/Pasivo	56%	42%	60%	63%	56%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	2%	0%	3%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	30%	51%	7%	4%	6%
Primas Devengadas Retenidas/Patrimonio (x)	1,79	2,32	4,70	3,44	2,92
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,85	4,79	6,43	4,01	3,05
Patrimonio/Activo	23%	24%	16%	22%	26%
Patrimonio Ajustado/Activo	13%	21%	10%	15%	17%
Endeudamiento Neto	5,13	5,52	9,84	6,91	5,81
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	2,60	1,30	0,97	0,42	0,16

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	38%	59%	64%	73%	57%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	37%	59%	64%	73%	57%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	21%	25%	38%	46%	32%
Activo Fijo/Activo Total	6%	7%	5%	5%	7%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	36%	39%	38%	33%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	104,3%	57,7%	65,1%	63,3%	55,6%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	29,5%	35,5%	37,4%	37,5%	30,4%
Reservas Totales/ Sinistros Retenidos	214,7%	96,7%	130,4%	120,4%	107,2%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Sinistros Retenidos	60,6%	59,5%	75,0%	71,3%	58,7%



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación 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 2016.