

Ecuador
Fortaleza Financiera

Liberty Seguros S.A.

Calificación

dic-15	jun-16
AA	AA

Perspectiva: Estable

Las empresas aseguradoras ubicadas dentro de esta categoría mantienen una buena estructura financiera y el manejo de riesgos técnicos es admisible, lo que determina una buena capacidad para cumplir sus obligaciones. Los factores de riesgo son relativamente mayores y se prevé que el impacto de cambios en el negocio y la economía sean materiales, aunque todavía manejables. Son evidentes algunos obstáculos menores, pero éstos no son serios y/o manejables a corto plazo.

Resumen Financiero

En miles USD	jun-15	jun-16
Activos	84.296	104.261
Patrimonio	20.203	20.184
Resultados	791	16
ROA (%)	1,8%	0,0%
ROE (%)	8,0%	0,2%

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 mantener 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 “BBB” con Perspectiva Positiva por Fitch Ratings. 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 del Ecuador, forma parte de un grupo multinacional importante a nivel mundial e ingresa al país fusionando dos compañías locales (Panamericana y Cervantes) en 2013. Esta Compañía se ubica en octavo lugar del sistema de seguros por prima neta emitida, y presenta una importante presencia en los ramos de: Vida Grupo, Vehículos y hasta su traslado al sector público, el SOAT.

Presiones en la rentabilidad del primer semestre de 2016. La producción de Liberty Seguros ha crecido ligeramente en el periodo junio 2015-16, sin embargo no alcanzan niveles registrados en años anteriores por la salida del ramo SOAT; además la utilidad de la Compañía se presiona por los efectos generados por la indemnización del evento catastrófico registrado en abril de 2016. La evolución de la siniestralidad bruta se deteriora, alcanzando el 67% (50% en junio 2015), no obstante la siniestralidad neta mejora, producto de la gestión del programa de reaseguros. En términos generales, el incremento en costos operativos, la menor liberación de reservas y la reducción en ingresos financieros disminuyeron la rentabilidad de la Compañía en el periodo analizado.

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. La Compañía ha mejorado notablemente la gestión del portafolio, considerando la consolidación de 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 registrados en el semestre y presenta una reducción del 13.9% en el periodo junio 2015-16 ante requerimientos de liquidez a causa del terremoto.

Disminución en los niveles de liquidez. Los indicadores de liquidez se deterioran con respecto a su histórico promedio, más se encuentran relativamente a la par de la media del sector asegurador. La Compañía aún mantiene una relación suficiente con respecto a sus obligaciones de corto plazo, apoyada del uso constante de sobregiros.

Ambiente de control con importantes oportunidades de mejora, apoyados en mejores prácticas del Grupo. El estilo administrativo, controles implementados y eficacia operativa en áreas estratégicas se encuentran encaminados a alcanzar un estándar internacional. Existe un continuo monitoreo de aspectos claves por parte de su Casa Matriz; sin embargo la Compañía no termina de consolidar una adecuada estructura interna donde políticas y procedimientos están siendo implementados en todos los niveles de la organización y la evaluación de la eficacia operativa aún presentan varios aspectos por mejorar.



Importante cobertura ante eventos catastróficos. Las condiciones establecidas dentro del programa de reaseguros han demostrado buena capacidad de respuesta, amplia cobertura, una relativamente corta recuperación de valores por parte de su principal reasegurador Liberty Mutual Insurance Company, y una exposición controlada con respecto a su patrimonio, cuya prioridad no supera el 5% a junio 2016.

Adecuados niveles de capitalización. A partir del segundo trimestre del 2016, la calidad del patrimonio de la empresa se fortaleció, principalmente con la capitalización de reservas para cumplir con excedente el capital requerido por ley de USD 8 MM para Liberty Seguros (USD 12.2MM de capital pagado a jun-2016). Los índices de capitalización son suficientes para cubrir los riesgos propios del negocio, aunque se encuentran bajo la media del sistema (Patrimonio/Activo de 19% vs 23% a jun-2016).

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. La calificación contempla que la entidad estima obtener en 2016 resultados positivos influenciados principalmente ajustes en sus reservas 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 evolución del entorno económico y/o normativo muestra algún deterioro 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

A partir del año 2015, se profundizan los problemas para el país con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez que entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos de pagos a los proveedores del gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron acerca del 33% del PIB en 2015.

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.2% en el 2015 y para el 2016 se espera una contracción de -

1.7%, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. Las proyecciones del FMI para el 2016 son de -2.3y de CEPAL de -2.5% (jul/2016).

Por otro lado, la inseguridad política, tributaria y legal han desincentivado las inversiones del sector privado el cual también se ha visto afectado por la disminución de la demanda en la mayor parte de los sectores económicos.

Cambios en el comportamiento del consumo es otro resultado de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado y se relaciona con la reducción de la capacidad adquisitiva de la población que se ha visto perjudicada por el desempleo o el empleo inadecuado. En el sector asegurador, el cual mantiene una alta correlación con la economía del país presenta una contracción en sus ingresos después de un importante crecimiento sostenido en los últimos años.

La disminución en la producción de la industria de seguros corresponde principalmente a una menor venta de vehículos, eliminación del SOAT, reducción en la contratación pública y una reducción de crédito en el sistema financiero.

Sumado a lo anterior, el ambiente regulatorio de la industria ha sido de mucha incertidumbre generando grandes retos a las Compañías de Seguros en aspectos claves como: nuevas normativas de reservas, capital, administración de riesgos, inversiones, creación del seguro de fondos privados, obtener una calificación de riesgos independiente, entre otros. Además para el año 2016, la industria también asumió lo dispuesto por la Ley Orgánica de Solidaridad y de Corresponsabilidad Ciudadana para la Reconstrucción de las zonas afectadas por el terremoto del pasado 16 de abril de 2016.

Las cifras de la industria con corte septiembre 2016 corroboran lo antes señalado con un decrecimiento del 3.6% en prima neta emitida con respecto al mismo período del año 2015 y alcanzan los USD 1,175MM (sept-2015 USD 1,219MM).

Con relación a las utilidades de la actividad aseguradora, el mercado registra una disminución del 21.4% (USD 38.7MM en sept-2015 vs. USD 30.4MM en sept-16), que responde a la caída de la prima neta emitida antes mencionada y los siniestros reconocidos del terremoto ocurrido en abril 2016.



Los siniestros pagados se incrementaron un 32.8% influenciado principalmente por el evento catastrófico mencionado y alcanzan los USD 863.9MM en sept-2016 (USD 650MM sept-2015). Los indicadores de siniestralidad bruta y neta se ubican en 76% y 50% respectivamente (58% y 48% en septiembre 2015).

En cuanto a reservas técnicas, el mercado asegurador presenta un incremento del 46.6% en el periodo septiembre 2015-16. El incremento en esta cifra obedece en su mayoría a las reservas que el mercado asegurador ha tenido que constituir por siniestros producto del terremoto y alcanzan los USD 974MM a septiembre 2016 (USD 648MM en septiembre 2015).

Uno de los mayores impactos del terremoto se evidencia en los indicadores de liquidez de la industria que se reducen notablemente con un indicador Activos Líquidos vs. Reservas + Obligaciones que pasa del 65% en septiembre 2015 al 36% en septiembre 2016. Se estima que este indicador vuelva a mejorar en la medida que las cuentas por cobrar a reaseguradores (sustancialmente incrementadas) vayan descargándose recuperando la liquidez del sistema.

Las cifras del capital pagado por parte de las compañías de seguros, muestran que el sistema ha incrementado en un 52% con relación a septiembre del 2015, lo que se explica del cumplimiento a la disposición del regulador de aumentar este capital a USD 8MM y USD 13MM para compañías aseguradoras y reaseguradoras respectivamente. Las compañías aún tienen plazo hasta septiembre 2017 para completar este capital.

El sistema asegurador ha logrado sobrellevar en gran medida la indemnización de los eventos reportados del catastrófico donde se estiman ajustes en los programas de reaseguros de las diferentes Compañías (condiciones y primas de contratos no proporcionales); además del impacto generado en los resultados de la industria. No obstante, tras nuevas disposiciones de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera en cuanto a la constitución de reservas técnicas, se estima que las utilidades al cierre del 2016 se vean influenciadas por esta regulación de manera positiva al poder liberar un porcentaje de sus reservas.

Hechos Relevantes del Sistema

- En marzo 2015, la JPRMF en base a la resolución No. 051-2015-S modifica el Capítulo 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 y se establece un límite de retención en primas del 95% para los ramos de vehículos, vida grupo, vida individual, asistencia médica y accidentes personales. Cuando la retención por riesgo en suma asegurada en los ramos de vida individual, asistencia médica y vehículos pesados supere el 6% del capital mínimo legal, las empresas de seguros y compañías de reaseguros podrán contratar un reaseguro adecuado que cumpla con las normas de prudencia técnica. Esta norma fue modificada en septiembre 2016, mediante Resolución No. 283-2016, e indica que el porcentaje de retención obligatorio para los ramos antes mencionados es del **90% de la prima neta emitida total**.

- El 9 de marzo de 2016, mediante Resolución No. 218-2016-S (RO 729), la JPRMF expide norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria de seguros y reaseguros. Estas compañías deben invertir la totalidad de sus reservas técnicas y al menos el 60% del capital pagado y la reserva legal en instrumentos financieros, de mercado de valores y otras inversiones.
- El 11 de marzo de 2016, mediante Resolución No. 223-2016-S, la JPRMF amplió el plazo en 18 meses adicionales para que las aseguradoras aumenten su capital a USD 8MM y las reaseguradoras a USD 13MM. El plazo inicial que otorgó el Código Monetario y Financiero vencía el 12 de marzo de 2016. Con corte jun-16, 18 aseguradoras y 5 reaseguradoras de las 37 empresas del sector alcanzan el capital solicitado por el ente de control.
- El 2 de diciembre de 2016, la JPRMF mediante Resolución No. 306-2016-S (R.O. 913 el 30-dic-2016) expide la reforma al Régimen de Reservas Técnicas de las Compañías de Seguros y Reaseguros en lo referente a la metodología de cálculo, aspectos administrativos y cumplimiento de las reservas. Se estima que el impacto generará una liberación de reservas al cierre del año 2016 y una menor constitución de reservas a futuro.
- El 27 de diciembre, 2016 el COSEDE mediante Resolución No. COSEDE-DIR2016-038, resuelve establecer para el año 2016, la alícuota para la



prima fija del Fondo de Seguros Privados en 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos. La contribución correspondiente a la prima variable ajustada por riesgo (PAR) se fijará en función de las calificaciones de riesgo asignadas e irán desde 0.1% hasta 0.8%.

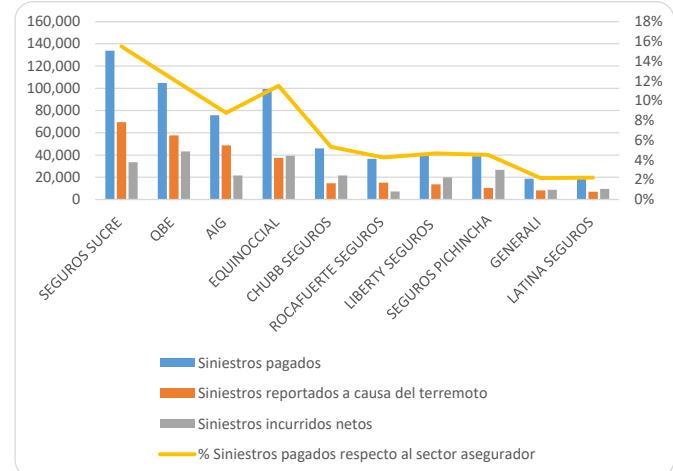
Hechos Relevantes de la Institución

- 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.
- Al respecto, para el año 2016, este ramo todavía genera ingresos (USD 290M en resultado técnico), donde la Compañía aún no logra compensar mediante nuevos negocios, los ingresos que obtenían anteriormente con el ramo SOAT.

Impacto del Terremoto

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 pérdidas humanas y la destrucción de carreteras, hogares, edificios, automóviles y toda clase de bienes, principalmente en las provincias de Esmeraldas y Manabí.

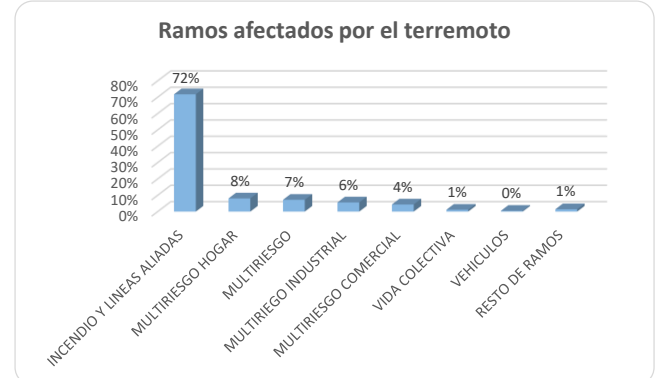
La calificadora considera importante analizar los efectos del terremoto debido al impacto directo en el sector asegurador. Después de 150 días de ocurrido el terremoto, las estadísticas de la SCVS indican que se han presentado reclamos por un monto de USD 312MM con corte al 16 de septiembre del 2016.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR siniestros reportados a causa del terremoto con corte al 16 septiembre 2016 y monto de siniestros pagados con corte al 30 de septiembre de 2016.

Podemos observar que los siniestros reportados a causa del terremoto representan un porcentaje importante del total de siniestros pagados. La Compañía con el mayor monto de siniestros reportados es Seguros Sucre con USD 69MM, seguida por QBE y AIG cuyo monto reportado es de USD 57MM y USD 48MM respectivamente.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte 16 septiembre 2016

El ramo más afectado, como era de esperarse, fue el de Incendio y Líneas Aliadas con un monto total pagado de USD 224MM con corte sep-2016. Además es importante mencionar que Bupa, Ama, Colón y Long Life no presentan siniestros a consecuencia del evento catastrófico.

En base a cifras proporcionadas por Liberty Seguros con corte junio 2016, el valor de siniestros reportados ascendió a USD 22.6MM, de los cuales fueron cancelados USD 6.9MM de un total de 409 reportados.



A septiembre 2016, estas cifras ascienden a USD 29.2MM en siniestros reportados y USD 14.5MM en siniestros pagados de un total de 508 casos reportados.

Ramo	Reserva Siniestro	Pago Siniestro	Total Jun-16
Robo	102	43	145
Accidentes personales	12	10	23
Incendio	14.138	6.782	20.919
Lucro Cesante incendio	800	-	800
Vehículos	108	68	177
Robo	15	-	15
Todo riesgo contratista	421	-	421
Eq electrónico	219	2	220
Resp Civil	-	0	0
Bancos e Instituc finan	20	-	20
Totales	15.733	6.905	22.639

Fuente: Liberty Seguros. Valores en USD (miles)

Elaboración: BWR con corte junio y septiembre 2016.

Ramo	Reserva Siniestro	Pago Siniestro	Total Sept-16
Robo	66	29	95
Accidentes personales	12	10	23
Incendio	12.094	13.908	26.002
Lucro Cesante incendio	1.100	98	1.198
Vehículos	43	60	104
Robo	-	21	21
Todo riesgo contratista	1.201	303	1.504
Eq electrónico	218	26	244
Resp Civil	-	-	-
Bancos e Instituc finan	20	-	20
Totales	14.754	14.456	29.210

Fuente: Liberty Seguros. Valores en USD (miles)

Elaboración: BWR con corte junio y septiembre 2016.

Al respecto, el programa de reaseguro mantiene un contrato de exceso de pérdida para hechos catastróficos cuya prioridad es de USD 1MM, siendo el monto máximo asumido por la aseguradora para este tipo de desastres. Adicionalmente, la Compañía presenta montos importantes por recuperaciones por parte de reasegurados y coaseguros por los siguientes montos:

Fecha	Liberty Mutual	Coaseguros	Reaseguros	Total
6 de mayo de 2016	6.000	-	-	6.000
6 de mayo de 2016	-	500	-	500
31 de mayo de 2016	-	400	-	400
18 de mayo de 2016	-	-	540	540
22 de junio de 2016	4.000	-	-	4.000
8 de agosto de 2016	-	500	-	500
9 de agosto de 2016	-	-	280	280
15 de agosto de 2016	3.000	-	-	3.000
22 de agosto de 2016	-	322	-	322
28 de septiembre de 2016	5.000	-	-	5.000
18 de noviembre de 2016	5.000	-	-	5.000
28 de diciembre de 2016	-	-	1.061	1.061
Total 31 diciembre 2016	23.000	1.722	1.881	26.603

Fuente: Liberty Seguros. Valores en USD (miles)

Del cuadro anterior se prevé una gran capacidad de recuperación del reaseguro, considerando que su principal reasegurador es parte del grupo Liberty. Las cuentas por cobrar a reaseguradores mantienen tendencias superiores a su promedio histórico, alcanzando en junio 2016 un saldo de USD 26.9MM vs. USD 3.2MM registrado en junio 2015 y USD 4.7MM en junio 2014. Sin embargo, con las recuperaciones observadas después de la fecha de corte de nuestra revisión, se evidencia que estos importantes movimientos corresponden principalmente al evento catastrófico.

Por otro lado, por parte del regulador se ha evidenciado un monitoreo continuo del proceso de indemnizaciones de las Compañías de Seguros, reportando mensualmente sobre el estatus de reclamos y el avance en el pago de los mismos. Adicionalmente, se han solicitado informes especiales a los auditores externos en cuanto a este evento puntual y sobre las cuentas de los reaseguradores en varios procedimientos convenidos.

Liberty Seguros, ha demostrado capacidad suficiente para afrontar este hecho catastrófico que si bien presionó las cifras de la Compañía, estas son aún positivas a junio 2016 y se estiman vuelvan alcanzar niveles normales del giro de negocio, considerando que ya se ha pagado más del 50% de los reclamos a septiembre 2016 y cuentan con el respaldo de su principal reasegurador del grupo al que pertenece.

Perfil de la Institución

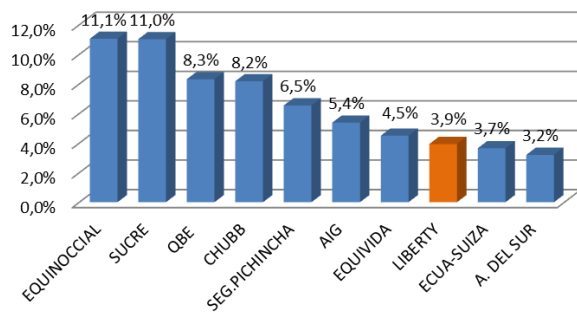
Liberty Seguros S.A., se constituyó en Ecuador en 1973 como Panamericana del Ecuador S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros y cambio su denominación a Liberty Seguros S.A. en 25 de junio de 2013 producto de la compra por parte del Grupo de Seguros Liberty Mutual a Panamericana del Ecuador S.A. Compañía 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 junio 2016, Liberty Seguros es una compañía de tamaño moderado en el sector. Se ubica en octavo lugar entre todas compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación de 3.9% en prima neta emitida. Por resultado operativo se ubica en la séptima posición con USD 1.6MM y por utilidad neta se ubica en vigésimo tercera posición con USD 16M, manteniendo resultados modestos más aún positivos.

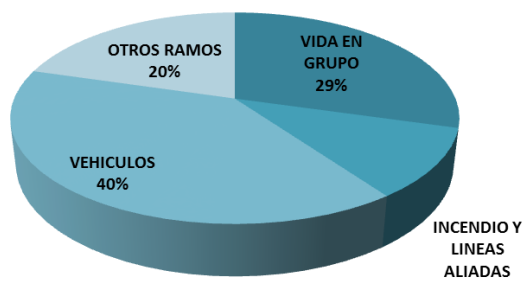
Participación Prima Neta Emitida



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

La Compañía opera en 24 ramos con una distribución en resultado técnico que refleja resultados positivos por USD 3.4MM (104.1%) en ramos de vida y resultados negativos por USD 134M (-4.1%) en ramos generales. De la producción total, como se puede observar en la gráfica, los ramos más representativos son: vida grupo, vehículos e incendio y líneas aliadas.

Prima Neta Emitida



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2016.

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.

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	12.178	99,65%
Otros	Ecuatoriana	43	0,35%

Información vigente a junio 2016

Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

La administración de Liberty Seguros demuestra que conoce el campo en el que se desenvuelve, sobrellevando los percalces de 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. En cuanto a procedimientos, estos aún presentan varias oportunidades de mejoras que podrían derivar en debilidades operativas y financieras, especialmente en aquellos procesos que tienen que ver con la calidad del servicio y capacidad de respuesta ante el mercado y cambios regulatorios. La Compañía aún se encuentra desarrollando varios mecanismos que le permitirán alinear tanto políticas como procedimientos a los objetivos estratégicos planteados.

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 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.

Sin embargo, si bien la Compañía cuenta con una estructura definida, la consolidación estratégica y operativa presenta un reto para la organización. Esto considerando, cambios en el modelo comercial, iniciativas tecnológicas, sustitución de ingresos que antes provenían del negocio SOAT, fidelización de corredores, entre otros.

Para esto, la Compañía se encuentra consolidando e integrando los niveles de control para asegurar un mejor desempeño y asegurar la efectividad de los sistemas de control interno vigentes.

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 mejores 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% (USD 2.1MM) 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

Liberty Seguros tras continuar por una etapa de transición, 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, estimaba 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; sin embargo los resultados observados hasta el primer semestre del 2016 no alcanzan las proyecciones estimadas.

Entre los factores que más influyeron al no cumplimiento del presupuesto tenemos: no se logra consolidar el desarrollo de canales alternativos incluidos los relacionados con nuevas instituciones financieras, el consumo de productos generadores de seguros se reduce (vehículos, créditos de consumo e hipotecarios, entre otros), las instituciones financieras que si están asociadas caen en una zona de crecimiento nulo y la fuerte competencia del sector donde las comisiones a brokers y precios de productos generan presiones en las cifras de la Compañía.

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. Además se procedió actualizar toda la información cuantitativa y cualitativa con corte jun-2016.

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.

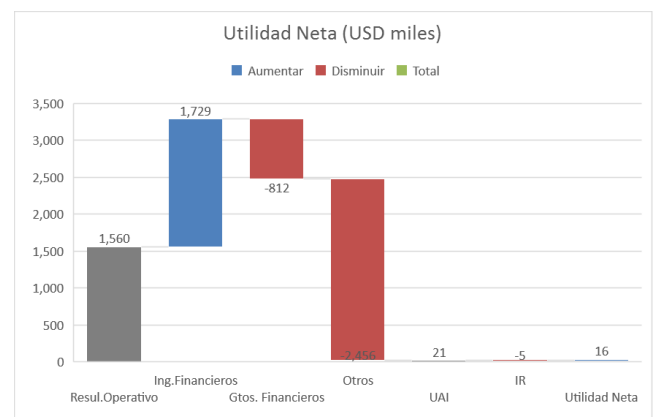
Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Evaluación Financiera

Rentabilidad

En el primer semestre del año 2016, la Compañía muestra un incremento en prima neta emitida, pasando de USD 30.2MM en jun-2015 a USD 31.6MM en jun-2016 (+4.5%). Esta variación menor fue influenciada principalmente por el impulso dado al ramo de Vida Grupo (+1.4MM en periodo junio 2015-16), uno de los más importantes y rentables de la Compañía. Por otro lado, la Compañía ha conseguido resultados positivos los últimos dos años 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 junio 2016 registra una utilidad neta de USD 16M (USD 791M en junio 2015). Esto producto de varios factores como: exclusión del ramo SOAT de la cartera de productos, una fuerte competencia y altos costos en comisiones de intermediarios y para el primer semestre del 2016, los siniestros pagados a causa del terremoto del pasado 16 de abril.



Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2016

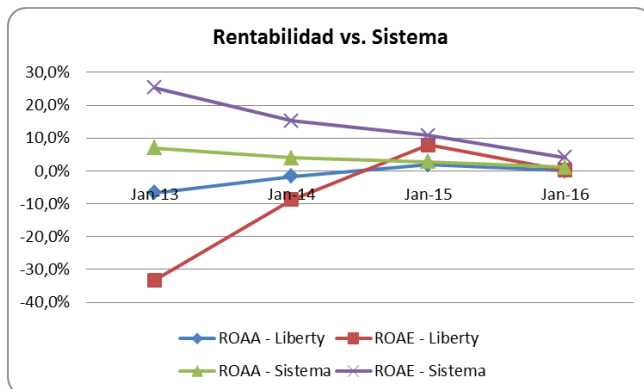
Las principales variaciones en el ingreso con respecto al año anterior y considerando los factores antes mencionados tenemos: intereses en inversiones que disminuyeron en 45% (USD -1.4MM) y liberación de reservas que también disminuye en 7.3% (USD -2.3MM), cuyo efecto neto vs. la constitución de



provisiones es una disminución de USD -1.8MM. Con respecto al egreso, la principal variación corresponde a siniestros pagados que aumenta en 30.6% (USD +5.2MM).

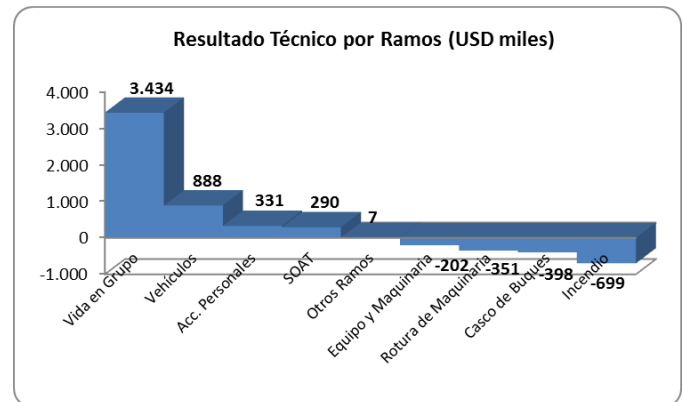
Estas variaciones son influenciadas principalmente por los movimientos generados por la indemnización del terremoto donde el ramo de incendio y líneas aliadas registra un incremento de USD 6.9MM con respecto al año anterior, lo cual presionó la liquidez por los pagos realizados y generó menores ingresos financieros.

La Compañía mantiene niveles de rentabilidad positivos aunque presionados en el periodo junio 2015-16. Los indicadores de rentabilidad presentan niveles limitados con respecto a otras aseguradoras grandes y se ubican por debajo de la media del sistema. A jun-2016 mantiene un ROAA del 0.04% (1.84% en jun-2015), inferior a la media del sistema asegurador del 1%. De igual manera el indicador ROAE pasa de 7.97% en jun-2015 a 0.16% en jun-2016. Este indicador también es inferior con respecto a la media del sistema que se ubica en 4.1%.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016
ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.

Con corte junio 2016, si bien la participación por ramos en prima neta emitida muestra a pocos ramos como los principales (vehículos, vida grupo e incendio que representan el 80%), el resultado técnico muestra gran diversificación en sus ramos como se puede observar en la gráfica.



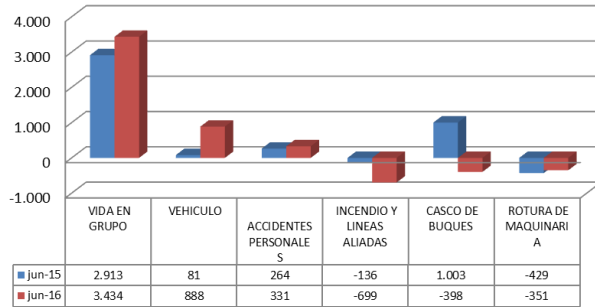
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Las variaciones más significativas con respecto al año anterior en resultado técnico, pertenecen a los ramos de:

- **Vida Colectiva/Grupo:** como el más rentable de la Compañía. Presenta un incremento del 18% (USD 521M) con respecto al año anterior. La variación corresponde al incremento en producción del 17% (USD 1.4MM).
- **Vehículos:** el ramo de mayor relevancia por prima neta emitida. Este ramo presenta un importante repunte y alcanza los USD 888M a jun-16 en resultado técnico (USD 81M en jun-2015). Estos resultados están alineados con los esfuerzos comerciales, administrativos y técnicos dedicados a este ramo.
- **Incendio y Líneas Aliadas:** los resultados de este ramo son negativos y se ubican en USD -699M a jun-2016 (USD -136M en jun-2015). Si bien este ramo deteriora sus resultados a causa del terremoto, ha demostrado una amplia cobertura de su reaseguro al reportar USD 7.3MM en siniestros pagados.
- **Casco de Buques:** Deteriora notablemente sus resultados de USD 1MM en jun-2015 a USD -398M en jun-2016. Esto se debe a siniestros puntuales por el incendio de un barco y daño del mástil en otro.



Resultado Técnico USD (miles)

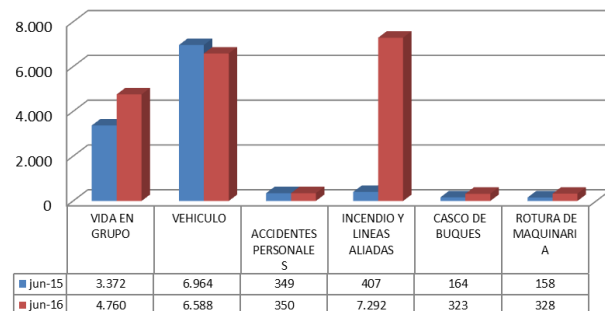


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

En el resto de ramos que opera la Compañía, comprenden participaciones menores a los ramos mencionados y muestran resultados negativos en conjunto para el primer semestre del 2016. Estos ramos son en su totalidad generales.

El indicador de siniestralidad bruta muestra un importante incremento pasando del 50% en jun-2015 al 67% en jun-2016. Este incremento se debe principalmente a los efectos del terremoto, lo que produjo que los siniestros pagados aumenten un 30.6% hasta alcanzar los USD 22MM.

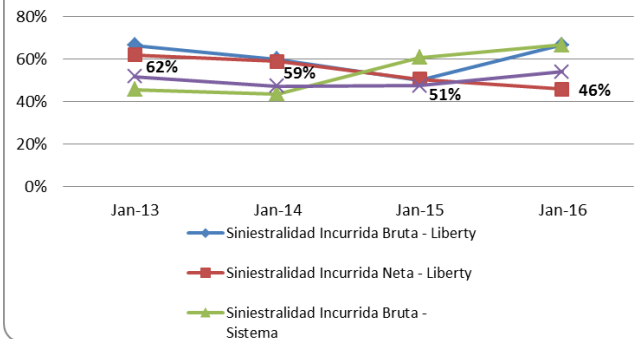
Siniestros Pagados USD (miles)



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Liberty Seguros mantiene un indicador de siniestralidad neta del 46%, inferior al promedio del sistema de seguros del 54% a junio 2016. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos disminuyen y alcanzan los USD 12.9MM (junio 2015: USD 15.7MM), que representa una disminución del 18.1% con respecto al año anterior. No obstante, el pasivo por reaseguros no proporcionales se incrementa notablemente y pasa de USD 3MM en jun-2015 a USD 12.2MM en jun-2016.

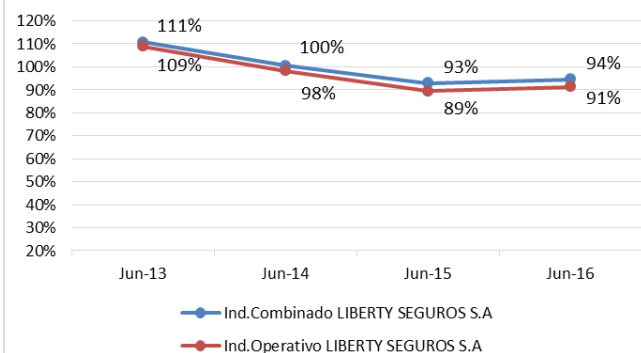
Siniestralidad Liberty vs. Sistema



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

La Compañía cerró con un Índice Combinado del 94% a jun-2016 (93% en jun-2015). Con respecto a la media del sistema de seguros (98%) se compara favorablemente. Se observa que este indicador se presiona tanto en el sector como la Compañía (Sistema: jun-2014: 93% y jun-2015: 95%). Se estima que este indicador vuelva a mejorar, una vez que los eventos reportados a causa del catastrófico sufrido este año sean saneados.

Índice Combinado y Operativo



Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR con corte junio 2016

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



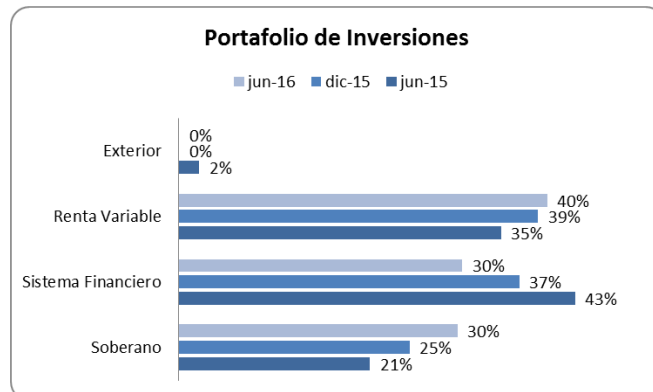
cumplirse por parte de los empleados de la compañía que trabajan en los procesos de inversión. Finalmente, se establecen las responsabilidades, deberes y atribuciones del comité de calificación de inversiones.

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

Los cambios de directrices de inversión requieren la recomendación del Comité de Inversiones y se requiere que sean aprobados por la oficina de inversiones de Casa Matriz.

El portafolio de inversiones financieras presenta una reducción del 13.9% (USD -6.2MM) en periodo junio 2015-16, alcanzando los USD 38.1MM. Con respecto a inversiones obligatorias, el portafolio presenta un excedente de USD 3.3MM, que incluyen inversiones en bienes inmuebles y alcanzan los USD 43.1MM a jun-2016.

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2016

El riesgo de crédito del portafolio presenta una participación importante en calificaciones locales de bajo riesgo clasificadas de la siguiente manera: títulos con calificación local de AAA representan el 45.9% y con calificación local de AA el 16.4%. Existe un 36.7% sin calificación que corresponden bonos del estado, y acciones de varios emisores. El 0.9% restante presenta una calificación de "E" que corresponde a una institución del sector automotriz.

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 87.8% de las inversiones financieras se encuentra colocado en renta fija (corto plazo: USD 16.3MM y largo plazo: USD 17.2MM) y el 13.2% 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.

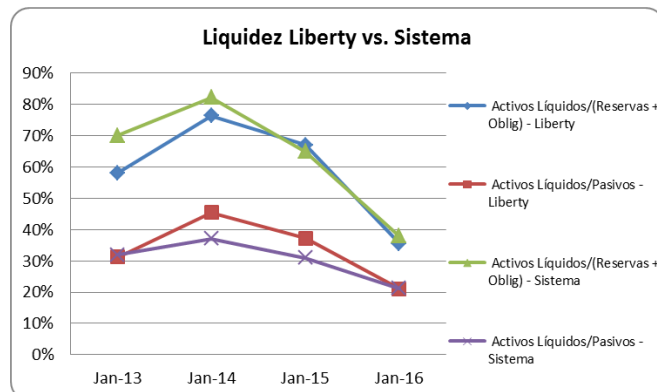
Los indicadores de liquidez muestran tendencias decrecientes y se encuentran por debajo de su histórico promedio, esto considerando los pagos efectuados por el evento catastrófico y la subsecuente reducción de inversiones a corto plazo. Estos indicadores se encuentran casi alineados con el promedio del sistema que muestran también el deterioro del sector en general. La Liquidez de la Compañía se apoya por el uso recurrente de sobregiros, lo que genera altos gastos financieros. El saldo de dichas obligaciones es de USD 1.2MM a jun-2016 (USD 1.6MM a dic-2015).

Por otro lado, la Compañía mantiene relativamente estable el indicador de primas vencidas vs. primas por cobrar, que se ubica en 29% a jun-2016 (30% en jun-2015). Este indicador aún se mantiene bajo la media del sistema del 32%. El saldo de primas por cobrar vencidas asciende a USD 7.4MM en jun-2016 (USD 9MM en jun-2015), de los cuales USD 2MM presentan saldos superiores a 360 días. La Compañía realiza las provisiones requeridas para el efecto.

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.

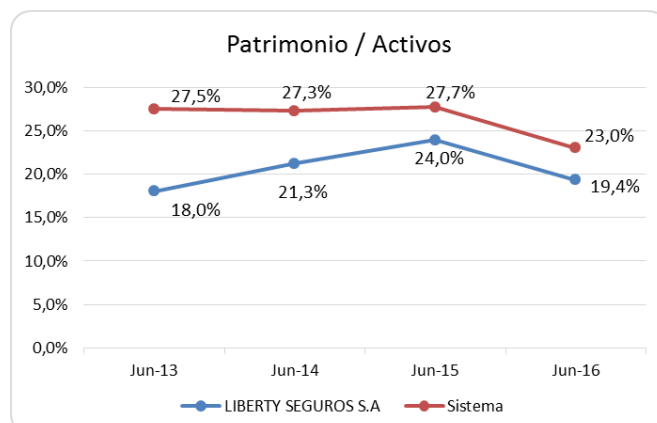


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a junio 2016 es de USD 20.2MM, similar a lo reportado en el mismo periodo del año anterior. Actualmente el indicador Patrimonio/Activo se ubica por debajo de la media del sistema y presenta un decrecimiento con respecto a periodos anteriores como se puede observar en la gráfica.

Cabe mencionar que si se analiza el patrimonio ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) vs. el activo, la Compañía presiona su posición hasta alcanzar el 9%. El indicador del sistema presenta un nivel superior del 13%. Esto debido a un importante aumento (Var. USD 4.2MM) en cuentas por cobrar a tarjetas de crédito. La Compañía amplió el financiamiento con tarjetas de crédito lo que ha ocasionado que muchos de sus clientes elijan pagar a través de esta modalidad, incrementando en forma significativa el monto por cobrar a tarjetas de crédito.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Por otro lado, el capital pagado de la Compañía asciende a USD 12.2MM en junio 2016 (anteriormente de USD 4.7MM). Aumento que viene dado por la capitalización de sus reservas que pasan de USD 15.4MM en jun-2015 a USD 8.1MM en jun-2016. La Compañía aún cuenta con el suficiente tiempo y reservas para llegar a los USD 13MM requeridos por ley en capital obligatorio, para empresas con negocios de reaseguro.

El cálculo de patrimonio técnico reportado por la Compañía, presenta un exceso en su constitución por USD 8.3MM a jun-2016 de un patrimonio técnico requerido de USD 12.4MM. La comparación entre el capital adecuado por primas vs. capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a la siniestralidad como la base del capital adecuado, el mismo que aplica los factores de riesgo y retención requeridos por ley que permiten proteger a la Compañía contra efectos generados por desviaciones en frecuencia y severidad de los riesgos asumidos.

El cálculo no incluye el capital adecuado por reserva matemática al no mantener operaciones en el ramo de vida individual, más se aplica el factor de corrección por concentración para aquellos ramos requeridos por ley que sean mayores al 5% de la participación registrada en el consolidado del mercado asegurador ecuatoriano. Criterios que se encuentran alineados con las mejores prácticas para la regulación y supervisión de entidades aseguradoras, recomendadas por la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS).

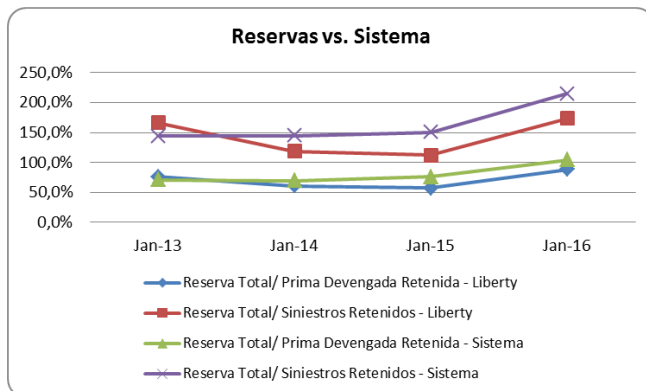
Reservas Técnicas

El total de reservas, disminuye a pesar de afrontar las indemnizaciones del terremoto y pasan de USD 44.3MM en jun-2015 a USD 38.1MM en jun-2016. Esta variación obedece a las consideraciones técnicas evaluadas constantemente por los actuarios de la Compañía, que además en 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 liberaron reservas producto del vencimiento de las pólizas del negocio proveniente del SOAT (ahora a cargo del sector público). 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.

Las principales variaciones para este semestre son:



- Incremento en reservas pendientes por liquidar (generales) de 194% (USD +18.6MM), producto del volumen de indemnizaciones generadas a causa del terremoto.
- Una importante reducción se observa por el ajuste realizado en las reservas de estabilización en 51% (USD -1.4MM). Esta variación ocurre por los resultados obtenidos en el ramo de vida colectiva antes mencionado.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2016

En términos generales, las reservas de la Compañía mejoran su posición con respecto a sus históricos, sin embargo se mantienen bajo la media del sistema con un indicador de reservas totales vs. siniestros retenidos del 173.8% (214.7% promedio del sistema) a junio 2016. La Compañía además cuenta con holgura patrimonial que le permite sostener el volumen de sus operaciones.

Retención y Reaseguros

A junio 2016, la Compañía mantiene vigente el programa de reaseguros revisado en el informe de calificación inicial con corte diciembre 2015. Las coberturas, retenciones y prioridades, de acuerdo al análisis inicial demuestran formalidades en cuanto al registro de sus contratos de reaseguros con importantes reaseguradoras que cuentan con fortalezas crediticias, además de contar con el principal reasegurador que forma parte del grupo al que pertenece.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos, donde la Compañía mantiene una base moderada de estos contratos (12 Asegurados), con montos asegurados que oscilan entre USD 23M hasta USD 35.6MM. Existen dos asegurados que representan alrededor del 80% del total de la suma asegurada; uno pertenece al sector financiero y el otro al sector farmacéutico.

Los ramos que cuentan con una mayor cobertura en contratos facultativos son: Incendio y Líneas Aliadas USD 35.6MM; Bancos e Instituciones Financieras USD 11.2MM, responsabilidad civil USD 5.7MM y otros ramos USD 4.4MM.

Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo. En promedio, del total de contratos reportados por la Compañía se retiene alrededor del 53.6% de las primas. El promedio de prima retenida asciende a USD 5.8M.

En marzo de 2015, la normativa establece la retención obligatoria para los ramos de vida grupo, vida individual, vehículos, accidentes personales y asistencia médica. Liberty Seguros, opera 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. Actualmente, todas las pólizas nuevas cumplen con lo establecido en cuanto a retención, y se estima que cuando se den las renovaciones de aquellas pólizas que se encontraban bajo otras condiciones (previo a la ley), el promedio total de estos ramos se ajuste a la retención establecida que ahora es del 90% para los ramos mencionados.

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 junio 2016. Al respecto, la Administración comenta que con la cobertura adicional de un contrato no proporcional suscrito con la oficina matriz Liberty Mutual Insurance Company, la prioridad de USD 250M más los costos de reinstalamiento de prima cedida es el costo máximo para este ramo. En el caso de un evento catastrófico, la prioridad aumenta hasta USD 1MM.

Con este mecanismo de cobertura de reaseguros, disminuye el impacto de siniestros sobre los resultados de la institución y disminuye notablemente la exposición con respecto al patrimonio. Bajo estas condiciones, la prioridad con respecto al patrimonio alcanza alrededor del 5% a junio 2016.

La calificadora considera que el programa de reaseguros ha sido consistente y capaz de cubrir los riesgos asumidos, incluyendo los hechos catastróficos observados en el primer semestre del año.

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”, la 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.

Para el semestre de análisis se ha evidenciado avances en esta materia, donde el área de riesgos ha estructurado una matriz de riesgos estratégicos que será la base para la toma de decisiones de la alta administración y poder alinear de mejor manera políticas y procedimientos en la consecución de objetivos.

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 Tarifación: 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 71% y 14.6% de la prima emitida respectivamente. El resto de regiones del país mantienen participaciones menores al 4.4% en prima emitida.

Existe una alta concentración entre los 25 clientes más grandes de la Compañía al representar el 45% de la prima emitida con corte jun-2016. 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 primer semestre de 2016 que solamente 20 clientes, representan el 13% del total de siniestros pagados (USD 2.8MM) y presentan sumas pendientes de pago por USD 14.6MM. El ramo de mayor siniestralidad corresponde a Incendio y Líneas Aliadas influenciado principalmente este semestre a causa del terremoto.

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.



Resumen Financiero

BALANCE GENERAL	Sistema	Jun-13	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
ACTIVOS							
Caja y bancos	53.315	3.162	1.181	2.084	1.317	-989	1.399
Inversiones Financieras	732.375	29.796	44.412	44.682	44.281	41.222	38.127
Valores Negociables de corto plazo	345.050	19.810	30.327	29.113	22.554	19.719	16.292
Público	41.004	15.845	22.206	20.595	0	0	389
Privado	304.047	3.965	8.121	8.518	22.554	19.719	15.903
Valores Negociables de largo plazo	235.122	5.087	6.750	8.841	15.643	16.351	17.174
Público	142.805	303	252	232	9.187	10.311	11.538
Privado	92.317	4.784	6.498	8.610	6.456	6.040	5.636
Servicio de rentas internas	1.784	2.573	4.123	3.470	0	0	0
Otras inversiones financieras	7	42	42	42	0	0	0
Internacional	27.287	948	975	973	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	122.073	0	0	0	6.449	5.517	5.027
Local	105.903	0	0	0	5.477	5.517	5.027
Extranjero	16.171	0	0	0	972	0	0
Provisión de Inversiones	-2.064	0	0	0	-365	-365	-365
Préstamos	3.116	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3.116	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	462.012	22.994	25.370	23.946	23.297	23.882	20.709
Vencidas netas de Provisión	149.931	9.220	10.484	9.072	7.081	7.872	6.005
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	807.123	19.236	4.783	5.377	3.242	2.119	26.976
Inmuebles y Activo Fijo	139.115	3.615	3.994	4.315	5.170	5.222	6.370
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	24.248	0	0	0	2.435	2.437	2.270
Otros Activos	253.355	11.096	8.299	6.846	6.989	6.958	10.680
Activos Diferidos	95.807	9.760	6.125	3.999	4.552	2.108	4.152
ACTIVO TOTAL	2.447.295	89.899	88.038	87.251	84.296	78.415	104.261
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	753.804	19.238	15.901	17.306	16.911	14.784	33.311
Por Siniestros	671.641	13.447	11.493	10.881	11.695	10.656	29.092
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	82.164	5.791	4.408	6.425	5.216	4.128	4.219
Reservas Técnicas	296.577	20.266	25.309	25.183	18.675	17.909	16.348
De Seguros de Vida	48.472	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	222.981	16.711	20.371	20.245	15.934	15.168	15.012
Otras	25.124	3.555	4.938	4.938	2.741	2.741	1.336
Obligaciones Financieras	29.807	159	1.702	0	856	1.661	1.164
Sobregiros (crédito)	12.529	159	1.702	0	856	1.661	1.164
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	306.770	13.152	2.894	2.462	3.308	3.478	2.242
Cuentas por Pagar	87.407	5.455	5.732	5.282	4.968	4.281	4.033
Otros Pasivos	422.118	15.593	19.485	17.495	20.231	17.801	28.143
Primas Anticipadas	72.601	711	475	374	342	568	560
Reaseguros no Proporcionales	77.531	2.453	3.996	1.145	3.095	106	12.162
PASIVO TOTAL	1.883.955	73.704	69.321	67.727	64.093	58.253	84.077
	0						
PATRIMONIO	0						
Capital Pagado	289.122	4.721	4.721	4.721	4.721	4.721	12.221
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0	0	0
Reservas	204.330	11.710	15.384	15.447	15.457	15.604	8.111
Utilidades no Distribuidas	61.888	-236	-1.388	-645	25	-163	-147
PATRIMONIO TOTAL	563.340	16.196	18.718	19.523	20.203	20.161	20.184



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-13	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Primas Suscritas Netas	801.684	39.020	40.940	78.282	30.210	61.409	31.559
Primas Devengadas	799.897	33.940	37.927	75.394	34.521	66.486	31.715
(-) Prima Cedida	296.532	7.944	4.110	8.287	3.541	7.647	3.669
Prima Devengada Retenida	503.365	25.996	33.817	67.108	30.980	58.838	28.046
(-) Sinistros Pagados	491.697	17.910	19.562	41.030	16.857	35.156	22.020
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	7.557	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	247.087	6.016	2.238	5.729	1.035	4.673	7.737
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	14.665	496	567	2.531	621	1.292	598
(-) Reservas de Sinistros Netas	-35.481	-4.721	-3.201	-4.349	-512	287	817
Sinistros Incurridos Netos	272.984	16.119	19.958	37.118	15.713	28.905	12.867
(-) Gastos de Adquisición	132.347	5.806	5.682	10.720	5.064	10.277	5.272
(-) Gastos de Administración	155.567	8.335	9.006	19.232	8.369	16.586	8.840
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65.640	1.496	711	2.296	397	1.125	493
Costos de Operación Netos	222.274	12.645	13.977	27.657	13.036	25.739	13.619
Resultado de Operación	8.107	-2.768	-119	2.332	2.232	4.195	1.560
Ingresos Financieros	26.839	576	1.032	2.322	3.150	4.962	1.729
Gastos Financieros	7.623	87	278	566	2.080	2.986	812
Otros	-9.422	-13	-1.300	-3.232	-2.288	-4.637	-2.456
Utilidad Antes de Impuestos	17.901	-2.291	-665	856	1.014	1.534	21
Impuesto sobre la Renta	6.289	0	0	689	223	754	5
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	11.612	-2.291	-665	167	791	780	16
	-0,00	-0,01	-0,02	0,00	-0,01	0,00	0,00

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-13	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	5,0%	5,6%	4,6%	3,7%	3,7%	3,9%
% de Retención (sobre base devengada)	63%	77%	89%	89%	90%	88%	88%
Siniestralidad Incurrida Bruta	67%	67%	60%	60%	50%	52%	67%
Siniestralidad Incurrida Neta	54%	62%	59%	55%	51%	49%	46%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	17%	15%	14%	15%	15%	17%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	25%	24%	26%	24%	25%	28%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	44%	49%	41%	41%	42%	44%	49%
Resultado Operativo / Prima Devengada	1,0%	-8,2%	-0,3%	3,1%	6,5%	6,3%	4,9%
Índice Combinado	98%	111%	100%	97%	93%	93%	94%
Índice Operativo	95%	109%	98%	94%	89%	90%	91%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,8%	1,9%	2,2%	2,6%	3,5%	3,4%	3,3%
ROAA	1,0%	-6,7%	-1,7%	0,2%	1,84%	0,94%	0,04%
ROAE	4,1%	-33,3%	-8,7%	1,1%	7,97%	3,93%	0,16%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	2,3%	-8,8%	-2,0%	0,2%	2,6%	1,3%	0,1%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo/Patrimonio (x)	3,34	4,55	3,70	3,47	3,17	2,89	4,17
Reservas/Pasivo	56%	54%	59%	63%	56%	56%	59%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	2%	0%	1%	3%	1%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	30%	25%	4%	4%	5%	6%	4%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,79	3,21	3,61	3,44	3,07	2,92	2,78
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,85	4,82	4,37	4,01	2,99	3,05	3,13
Patrimonio/Activo	23%	18%	21%	22%	24%	26%	19%
Patrimonio Ajustado/Activo	13%	6%	12%	15%	16%	17%	9%
Endeudamiento Neto	5,13	7,76	7,32	6,91	6,24	5,81	6,94
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	2,60	3,77	0,46	0,42	0,25	0,16	2,84
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	38%	58%	76%	73%	67%	57%	36%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	37%	58%	76%	73%	67%	57%	36%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	21%	31%	45%	46%	37%	32%	21%
Activo Fijo/Activo Total	6%	4%	5%	5%	6%	7%	6%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	40%	41%	38%	30%	33%	29%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	104,3%	76,0%	60,9%	63,3%	57,4%	55,6%	88,5%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	29,5%	39,0%	37,4%	37,5%	30,1%	30,4%	29,1%
Reservas Totales/ Sinistros Retenidos	214,7%	166,1%	118,9%	120,4%	112,5%	107,2%	173,8%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Sinistros Retenidos	60,6%	85,2%	73,0%	71,3%	59,0%	58,7%	57,2%

**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).



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.

