

Ecuador
Fortaleza Financiera

Liberty Seguros S.A.

Calificación

dic-2015	jun-2016	dic-2016
AA	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	dic-2015	dic-2016
PNE	61.409	64.952
Activos	78.415	93.309
Patrimonio	20.161	22.026
Resultados	780	1.740
ROAA (%)	0,9%	2,0%
ROAE (%)	3,9%	8,2%

ROAA: Return on Average Assets; ROAE: Return on Average Equity.

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 cuenta con calificación internacional de "A" con perspectiva estable otorgada por S&P. 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 noveno lugar del sistema de seguros por prima neta emitida, y presenta una importante presencia en los ramos de: Vida Grupo (sexta posición), Vehículos (quinta posición), Incendio (séptima posición), Accidentes Personales (sexta posición) y hasta su traslado al sector público, el SOAT.

Mejoran niveles de rentabilidad. La producción de Liberty Seguros creció un 5.8% en el periodo diciembre 2015-16, alcanzando los USD 64.9MM en prima neta emitida. Sin embargo, no alcanzan niveles registrados en años anteriores por la salida del ramo SOAT (USD 77MM en promedio). Al cierre del año, registra una utilidad neta de USD 1.7MM (+123% con respecto al año 2015). Este resultado se influencia en parte al incremento de ingresos, la gran capacidad de cobertura y recuperación del programa de reaseguros y una mejora en la siniestralidad de la Compañía (sin tomar en cuenta los efectos del terremoto).

Disminución en los niveles de liquidez. El portafolio cumple con el objetivo de manejar las posiciones de liquidez para hacer frente a los eventos de siniestralidad registrados en el año y presenta una reducción del 17.1% (USD -7MM) en el periodo diciembre 2015-16. Esto provocó que los indicadores de liquidez muestren tendencias decrecientes, ubicándose por debajo de su promedio histórico y la media de la industria. Esto considerando los pagos efectuados por el terremoto ocurrido en el año y la subsecuente reducción de inversiones a corto plazo en el periodo analizado.

Ambiente de control interno adecuado con oportunidades de mejora. El estilo administrativo, controles implementados y eficacia operativa en áreas estratégicas se encuentran encaminados alcanzar un estándar internacional. Existe un continuo monitoreo de aspectos claves por parte de su Casa Matriz. Si bien la Compañía cuenta con políticas y procedimientos bien definidos, existen algunos procesos que se encuentran en etapa de implementación. Se estiman también cambios futuros en los sistemas informáticos donde se esperan automatizar ciertas funciones. La adquisición de nuevas herramientas informáticas (software) aún se encuentra en una etapa inicial tras el replanteo de la Administración sobre esta inversión.

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 diciembre 2016.

Fecha Comité: Junio 2017
Estados Financieros a: Diciembre 2016



Adecuados niveles de capitalización. A partir del segundo trimestre del 2016, la calidad del patrimonio de la empresa se fortaleció, principalmente por el aporte de capital de su principal accionista para cumplir con excedente el capital requerido por ley de USD 8 MM para Liberty Seguros (USD 12.2MM de capital pagado a dic-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 24% vs 27% a dic-2016).

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. La calificación contempla que la entidad estima obtener en 2017 resultados positivos aunque más presionados con respecto al año anterior. Se encuentra gestionando mejoras operativas y e impulsando estrategias comerciales que se espera incrementen los resultados en el mediano plazo. La calificación podría verse presionada si la evolución en la gestión interna de la Compañía, desaceleración del entorno económico y cambios normativos muestran un 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 operativos 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

Desde el año 2015, la economía ecuatoriana presenta un estancamiento del PIB del 0,16% en dicho año y una reducción del -1.5% en el año 2016, siendo ésta la peor tasa registrada de los últimos 10 años. El año 2016 fue un año de recesión en el sector privado en varios sectores económicos, donde se realizaron recortes de gastos para ajustar sus márgenes ante la nueva realidad de menores ventas. Se registró también un importante descenso en la inversión de infraestructura pública, una reducción en los indicadores de pleno empleo, lo que a su vez conllevó a menores ingresos por recaudación a las entidades estatales. La contratación en la inversión pública y privada se traducirá en un menor potencial de aseguramiento de infraestructura y maquinaria nueva.

La fuerte caída en los precios del petróleo sigue siendo una de las principales razones por las que el desempeño económico sigue siendo tan débil. Sin embargo, en el año 2016 se pudo observar un mejor nivel promedio del precio del barril que alivió en parte la presión económica. Otra razón que implica una debilidad para la economía tiene relación con la apreciación del dólar respecto a países con los cuales se compite en productos comprados desde el exterior.

La balanza comercial al finalizar el 2016, cerró con un superávit de USD 1.2MM (primer año de excedente en los últimos 5 años), gracias a un menor déficit en la balanza comercial no petrolera producto de un importante decrecimiento de las importaciones (-21.2% con respecto al 2015). Cabe resaltar que a finales del año 2016 se concretó el acuerdo comercial entre Ecuador y la Unión Europea (UE), que debería incrementar las exportaciones y abaratar ligeramente las importaciones con los países pertenecientes a esta zona.

En relación a la deuda externa del país, ésta se incrementó en 27% en relación al 2015, en un monto neto de amortizaciones de casi USD 5.500MM, que representan el 26.7% en relación al PIB. El saldo de la deuda interna por su parte se mantuvo relativamente estable versus el año anterior, esto significa que se emitió nueva deuda de monto similar al volumen de amortizaciones y pago de intereses, es decir un monto de alrededor USD 7,000MM. Por lo tanto, la deuda pública total ascendió a USD 38,000MM (33% del PIB), lo que duplicó su valor en 4 años sin contar la venta anticipada de petróleo.

Gracias a la liquidez que el país pudo generar con una balanza comercial positiva y el acceso a financiamiento interno y externo, los depósitos bancarios se incrementaron en alrededor de USD 4,250MM con respecto al 2015. Sin embargo, la operaciones de crédito en la economía crecieron únicamente en USD 1,478MM (+7,8%), lo que ha provocado que la tasa de interés referencial activa disminuya en cerca del 1% en 2016.

Una economía en recesión debilita el consumo de los hogares, que se contrajo en un 2% según el BCE, esto a su vez refleja los bajos índices de inflación mensual. Finalmente la contracción vivida este año también se traduce en un aumento del desempleo y subempleo.

Las proyecciones para el año 2017 de la economía ecuatoriana no son alentadoras. Según el BCE, el crecimiento del PIB será del 1.4%; la Cepal lo ubica en el 0.3%, mientras que el FMI estima un decrecimiento similar al del 2016. Estas



proyecciones se basan en una pequeña recuperación de los precios de petróleo y al acceso de financiamiento en los mercados de capital internacionales.

Ante este panorama, hay que añadir la incertidumbre política local, dadas las recientes elecciones presidenciales cuyo gobierno deberá adoptar una serie de políticas económicas, jurídicas y sociales bajo un ambiente de divisionismo entre la oposición y el continuismo.

Adicionalmente, el terremoto en el mes de abril del 2016 ocasionó pérdidas importantes y por ende la implementación de medidas tributarias que le permitieron al Gobierno aliviar en parte la liquidez necesaria para afrontar la reconstrucción de las provincias de Manabí y Esmeraldas.

De lo anterior, la industria de seguros enfrentó una intensificación de competencia que se reflejó en baja precios de venta para mantener clientes y a mayores costos de adquisición por la intermediación de brókeres y canales. También, se observa una sobre oferta en el mercado, al haber demasiadas compañías de seguro operando (35 aseguradoras a dic-2016) para un reducido tamaño de producción total.

El ambiente regulatorio de la industria de seguros 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, contingentes tributarios, 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.

En junio del 2016, el Servicio de Rentas Internas emitió una circular de carácter general en la que estableció un límite en monto máximo para aplicar los beneficios de un convenio de doble tributación, situación que impactó de forma específica a las operaciones de reaseguros cedidos al extranjero ya que la retención en la fuente a realizar a partir de dicha fecha y superando el límite de USD 223M, debería ser una retención del 22% sobre la parte no deducible de gastos efectuados en el exterior.

Adicionalmente, en materia de inversiones se cambió la normativa destacando el ajuste a los cupos máximos permitidos para los distintos activos admitidos para cobertura de reservas y capital. Esto trajo una importante reducción en las inversiones

que las aseguradoras tenían en los bancos principalmente en los certificados a plazo y también reducción en el cupo de inversiones en bienes raíces.

Finalmente, se recibieron otros cambios normativos a finales del año en ámbito de asistencia médica, cambio que dificultó el cálculo de la siniestralidad dejando en una situación de incertidumbre a las aseguradoras que operan en dicho ramo. También existió la publicación de las nuevas metodológicas de cálculo de las reservas técnicas que buscaron aliviar en parte los golpes financieros recibidos por las aseguradoras a lo largo del año.

En el sector asegurador ecuatoriano seis ramos representan más del 66.5% de prima neta emitida. Estos ramos a diciembre 2016 son: vehículos (23.7%), vida en grupo (19.7%), incendio (8.8%), accidentes personales (5.4%), multirisgo (4.8%) y asistencia médica (4%).

Para el año 2016, los ramos de vida (individual y colectivo) crecieron el 17.8%, mientras que los ramos patrimoniales decrecieron el 7.2% en comparación al año 2015. Dentro de los ramos generales, vehículos (principal ramo del sector asegurador) mantiene una tendencia decreciente desde el 2015 con una contracción del 12.5% en el 2016. Este resultado se le atribuye regulaciones del sector (restricción de importaciones) y a la contracción económica del país.

La participación de seguros ramos de personas dentro del total del mercado de seguros (vida individual, colectiva, accidentes personales y asistencia médica) tuvo un aumento del 2.8% con respecto al año 2015, cerrando el 2016 con el 30.9% de participación por prima neta emitida.

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. No obstante, en 2017 se espera al menos se revierta en el sector automotriz la tendencia de contracción debido a la eliminación de los cupos de importación, mercado sumamente importante para el ramo que vehículos que se estima incrementa en unas 70 mil unidades, donde la mayoría serán asegurados.

Las cifras de la industria con corte diciembre 2016 corroboran lo antes señalado con un decrecimiento del 2.7% en prima neta emitida con respecto al año 2015 y alcanzan los USD 1,625MM (dic-2015 USD 1,669MM). En términos del tamaño de la economía, el primaje del sistema asegurador representa el 1.6% a dic-16.

Con relación a las utilidades de la actividad



aseguradora, el mercado registra un aumento del 30.7% (USD 49.7MM en dic-2015 vs. USD 64.9MM en dic-16), que responde principalmente a la liberación de reservas observada a fin de año, producto de una nueva regulación de la JPRMF. Esto considerando el fuerte impacto en la industria debido al terremoto ocurrido en abril 2016.

Los siniestros pagados se incrementaron un 39.1%, influenciado principalmente por el evento catastrófico antes mencionado y alcanzan los USD 1,122MM en dic-2016 (USD 807MM dic-2015). Los indicadores de siniestralidad bruta y neta se ubican en 70% y 46% respectivamente (53% y 47% en diciembre 2015).

En cuanto a reservas técnicas, el mercado asegurador presentó un incremento del 34.8% en el periodo diciembre 2015-16. El incremento en esta cifra obedeció en su mayoría a las reservas que el mercado asegurador tuvo que constituir por siniestros producto del terremoto y alcanzan los USD 895MM a diciembre 2016 (USD 664MM en diciembre 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 66% en diciembre 2015 al 41% en diciembre 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 41% con relación a diciembre 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). No obstante, tras la disposición de la JPRMF que permitió una importante liberación de reservas técnicas, se logró amortiguar el impacto del catastrófico.

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

En base a cifras proporcionadas por Liberty Seguros con corte diciembre 2016, el valor de siniestros reportados ascendió a USD 29.5MM, de los cuales fueron cancelados USD 24.4MM de un total de más de 500 casos reportados.

RAMO	PAGADO	RESERVA	TOTAL
ACCIDENTES PERSONALES	10.400,00	12.300,00	22.700,00
EQUIPO ELECTRONICO	209.722,99	17.722,00	227.444,99
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	21.474.528,60	3.610.209,37	25.084.737,97
LUCRO CESANTE INCENDIO	1.256.079,87	1.332.447,46	2.588.527,33
TODO RIESGO CONTRATISTA	1.359.714,65	50.000,00	1.409.714,65
VEHICULOS	65.426,98	14.483,10	79.910,08
VIDA	33.184,38	65.600,00	98.784,38
TOTAL	24.409.057,47	5.102.761,93	29.511.819,40

Fuente: Liberty Seguros. Valores en USD (miles)

Elaboración: BWR con corte Diciembre 2016.

Al respecto, el programa de reaseguro mantiene un contrato de exceso de pérdida para hechos catastróficos cuya prioridad es de USD 1.1MM, siendo el monto máximo asumido por la aseguradora para este tipo de desastres.

Por otro lado, en cuanto al flujo de efectivo de la Compañía, esta recibió montos importantes por anticipos por parte de su principal reaseguradora del Grupo al que pertenece, así como por coaseguros y reaseguros de menores montos como se detalla a continuación:

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 respuesta del reaseguro, considerando que su principal reasegurador es parte del grupo Liberty.

Otro aspecto importante, corresponde a las cuentas por cobrar a reaseguradores que mantienen tendencias superiores a su promedio histórico, alcanzando en diciembre 2016 un saldo de USD 21.6MM vs. USD 2.1MM registrado en diciembre 2015 y USD 5.4MM en diciembre 2014. Esto se explica principalmente por el evento catastrófico antes mencionado, donde se estiman que las cuentas por cobrar vuelvan alcanzar niveles históricos tras los ajustes trimestrales que realiza la institución.

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



Perfil de la Institución

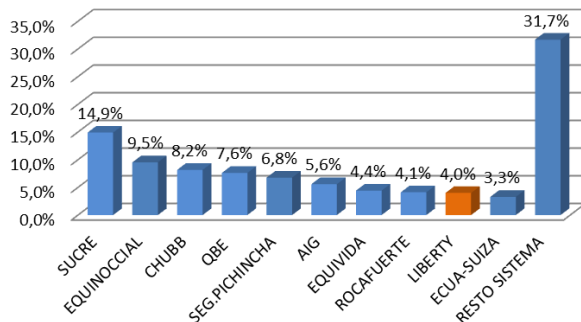
Liberty Seguros S.A., se constituyó en Ecuador en 1973 como Panamericana del Ecuador S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros y cambio su denominación a Liberty Seguros S.A. en 25 de junio de 2013 producto de la compra por parte del Grupo de Seguros Liberty Mutual a Panamericana del Ecuador S.A. Compañía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

La nómina de la institución hasta la fecha de nuestra revisión asciende a 246 colaboradores y mantiene sucursales en las principales ciudades del país: Quito, Guayaquil, Cuenca, Ambato, Manta y Santo Domingo.

Con corte a diciembre 2016, Liberty Seguros es una compañía de tamaño moderado en el sector. Se ubica en noveno lugar entre todas compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación del 4% en prima neta emitida. Por resultado neto se ubica en la misma posición con USD 1.7MM.

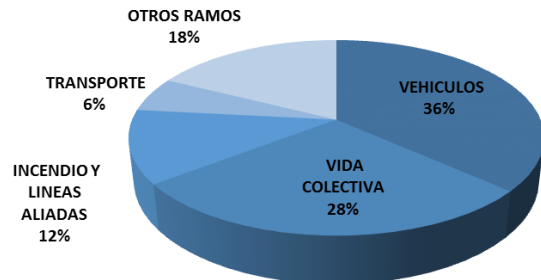
Participación por Prima Neta Emitida



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

La Compañía participa actualmente en 24 ramos, 23 de ellos pertenecen a ramos generales y 1 al ramo de vida colectiva. Este último, representa el mayor ingreso de la Compañía por resultado técnico con USD 5.9MM.

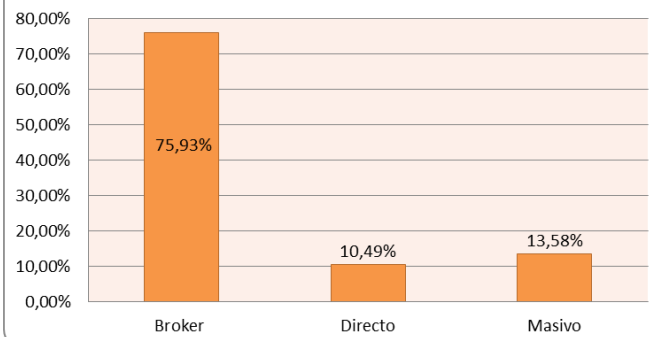
Prima Neta Emitida



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

Liberty Seguros obtiene su producción principalmente a través de brokers como se observa en la gráfica, no obstante presenta una participación significativa de sus ingresos (alrededor del 24%) por canales directos y masivos.

Distribución por Canal



Fuente: Liberty Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2016.

Estructura de Propiedad

En el año 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 paquete accionario de la Compañía se compone de la siguiente manera:

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Liberty UK and Europe Holdings Limited	Británica	12.208	99,9%
Otros accionistas minoritarios	Varios	13	0,1%

Estructura Accionaria Liberty Seguros



Información vigente a diciembre 2016

El accionista mayoritario de origen internacional Liberty UK and Europe Holdings Limited presenta una calificación de fortaleza financiera superior al grado de inversión de “A” otorgada por S&P con perspectiva estable (Feb. 2017).

En el acta de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 24 de marzo de 2017, entre varios puntos tratados se destacan los siguientes:

- No se distribuirán utilidades a los accionistas en cumplimiento a la disposición expresa emitida por la SCVS para el sector asegurador.
- Se designan a los Directores principales y suplentes de la Compañía para el periodo 2017-2019.

Soporte Internacional

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 socializados en toda la organización.

Las partes relacionadas que proveen de asistencia técnica, administrativa y financiera se detallan a continuación:

- Liberty UK and Europe Holdings Limited: egresos por intereses sobre préstamos.
- Liberty International Latin America: servicios técnicos (soporte informático).
- Liberty Mutual Insurance Company: servicios administrativos y de reaseguros.
- Liberty Syndicates: servicios por seguros y reaseguros.

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.

Gobierno Corporativo

La aseguradora demuestra una estructura clara en lo que se refiere tanto al cumplimiento como planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo.

Se mantienen comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio de la alta gerencia), donde el Directorio se basa para la toma de decisiones, asegura del cumplimiento de objetivos, aprueba y autoriza la actualización de políticas y supervisa temas sensibles que consideren los integrantes del Directorio. Todo esto, buscando un enfoque que garantice que las operaciones de la Compañía se realicen de forma eficaz y oportuna.

Adicionalmente, debido al respaldo internacional detrás de la aseguradora, existen lineamientos claros para las operaciones en Ecuador que refuerzan los principios fundamentales de gobierno corporativo como:

- Mecanismos para asegurar el cumplimiento de leyes y regulaciones.
- Comportamiento ético, políticas de conflicto de interés y rendición de cuentas.
- Calidad, entrega oportuna y transparencia de la información.

Se han establecido objetivos a corto y mediano plazo tanto para las principales áreas inmersas al giro del negocio, así como para las áreas de control en vista a la generación de una sólida cultura de riesgos.

Calidad de la administración

La alta administración de la Compañía demuestra trayectoria y experiencia adquirida dentro del grupo Liberty, como fue el caso de importantes incorporaciones del exterior, como la del Gerente General y Gerente Administrativo Financiero en la plantilla local.

El resto de posiciones gerenciales de igual manera presenta experiencia y conocimiento de la industria, y profesionales técnicos de alto nivel como es el caso del Actuario que trabaja de planta en la Compañía y presenta experiencia internacional.



Existen nuevas incorporaciones y cambios en la planilla gerencial que se detallan a continuación:

- Nuevo Gerente Administrativo-Financiero,
- Salida de la Gerencia de Líneas Comerciales; y
- Nueva Gerencia de Tecnología de Información (en proceso de selección).

Esto, sumado a proyectos de cambios y refuerzos en la estructura de procesos y tecnología (software), hace que sea muy pronto aún, el evaluar resultados tangibles en cada área y como las decisiones y procesos se adaptarán transversalmente dentro en toda la institución para el año 2017.

Objetivos estratégicos

Liberty Seguros plantea objetivos de corto y mediano plazo, los cuales permitirán la sostenibilidad y crecimiento de la Compañía en sus diferentes líneas de negocio.

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.

Actualmente, los objetivos institucionales 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 efectos de reporte a su Casa Matriz, en el cierre del año 2016 la Compañía cumplió su meta en producción (USD 64.9MM real vs. USD 64.8MM de presupuesto ajustado después del terremoto). Por otro lado, la estimación de costos de adquisición y administrativos esperaba una disminución de USD2.1MM con respecto al año anterior, sin embargo estos incrementaron en USD 1.9MM.

La proporción de ingresos vs. egresos estimaron generar un resultado técnico negativo a causa del terremoto cuyo impacto directo en resultados fue de aproximadamente USD 1.1MM. Sin embargo, para el cierre del año 2016, la Compañía alcanzó resultados positivos con USD 1.7MM de utilidad neta. Este resultado se influencia en parte al incremento de ingresos, la gran capacidad de cobertura y recuperación del programa de reaseguros a cargo de su relacionada del exterior y una mejora en la siniestralidad de la Compañía (sin tomar en cuenta los efectos del 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 2014, 2015 y 2016. 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.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de



Compañías, Valores y Seguros.

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, de acuerdo a la metodología de BankWatch Ratings. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Evaluación Financiera

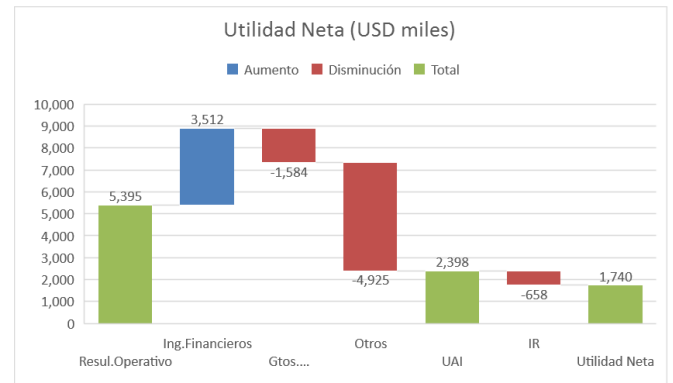
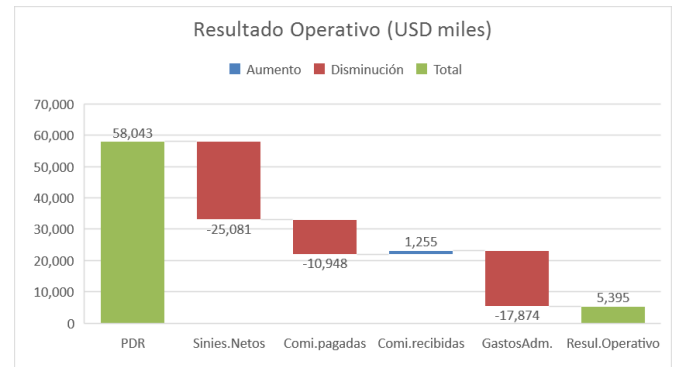
Rentabilidad

El año 2016 presentó un incremento del 5.8% (USD +3.5MM) en prima neta emitida con respecto al año anterior influido principalmente por las siguientes variaciones:

- Vida Colectiva: que aumenta USD +2MM con respecto al año anterior.
- Vehículos: de igual manera presenta un incremento de USD +718M.
- Incendio: con un incremento de USD +784M en el periodo 2015-16.

Por otro lado, la Compañía ha conseguido resultados positivos los últimos tres 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 nuevas regulaciones (retenciones, reservas, inversiones, etc.) que afectaron fuertemente al desempeño operativo de la Compañía.

Al cierre del año 2016 registra una utilidad neta de USD 1.7MM (USD 780M en dic-2015). Este resultado se influencia en parte al incremento de ingresos y la mejora en los niveles de siniestralidad de sus principales ramos. Los siniestros a cargo de reaseguradores representan el 51% del total de siniestros pagados en el periodo y esto sumado a la mejora en siniestralidad antes mencionada, reflejaron una disminución de USD 3.8MM del siniestros incurrido neto de la Compañía.



Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2016

Actualmente, al cierre del año 2016, el resultado operativo se incrementó y se ubica en USD 5.4MM (USD 4.2M en dic-2015). Esto producto de la gestión de la Compañía tanto en la generación de nuevos ingresos (compensando en parte la salida del ramo SOAT), como eficiencias generadas en el pago de siniestros de ramos importantes como Vehículos (mostrando resultado técnico positivo y convirtiéndose en el segundo ramo más rentable de la institución). No obstante, se observan registros en la cuenta de otros egresos, donde existen rubros considerados como operativos. Tomando en cuenta estos valores, el resultado operativo se presiona y alcanzaría alrededor de USD 500M.

Las principales variaciones en el gasto generado en el 2016 corresponden a: siniestros pagados +65% (USD +22.8MM), liquidaciones y rescates -8.5% (USD 1.9M) y primas por seguros no proporcionales +19.4% (USD 591M). Las variaciones en gastos de siniestralidad y primas por reaseguros no proporcionales se explican principalmente por el evento catastrófico sufrido en abril de 2016. También se observa un incremento significativo del costo del reinstalamento por el contrato no proporcional de exceso de pérdida operativo por USD 300M.

Adicionalmente, se observan crecimientos menores en primas de reaseguros cedidos (+7.4%), gastos



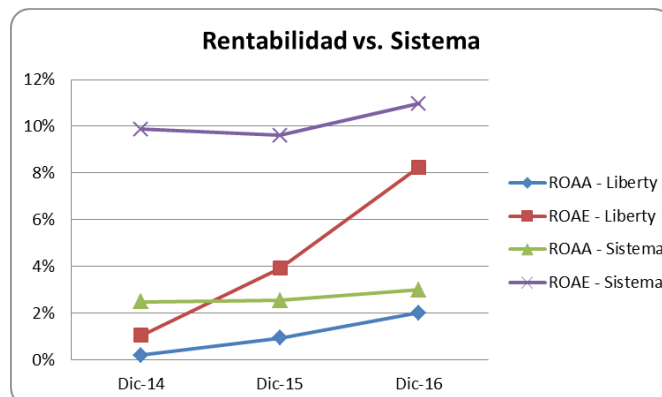
administrativos (+2.5%), comisiones pagadas (+6.5%) y constitución de reservas (+1.2%) que en conjunto representan un incremento del 15% en el total de egresos en el periodo 2015-16 (USD +23.2MM).

La cuenta otros egresos mantiene gastos importantes como: Asistencias, Exámenes Clientes, Honorarios por uso de Red, Inspecciones, entre otros.

Las principales variaciones en el ingreso con respecto al año anterior son: recuperaciones y salvamentos de siniestros en +421% (USD +25MM), intereses en inversiones (que incluyen valoraciones en acciones) que disminuyeron en 29% (USD -1.4MM) y liberación de reservas que también disminuye en 2.1% (USD -1.2MM), cuyo efecto neto vs. la constitución de provisiones es una disminución de USD -613M.

Estas variaciones son influenciadas principalmente por los movimientos generados por la indemnización del terremoto que infló las recuperaciones por gestión de los reaseguradores y generó menores ingresos financieros por los fuertes desembolsos causados. En el caso de la liberación de reservas, esta se ve influenciada por el nuevo cálculo en base a la regulación de reservas emitida en diciembre del 2016.

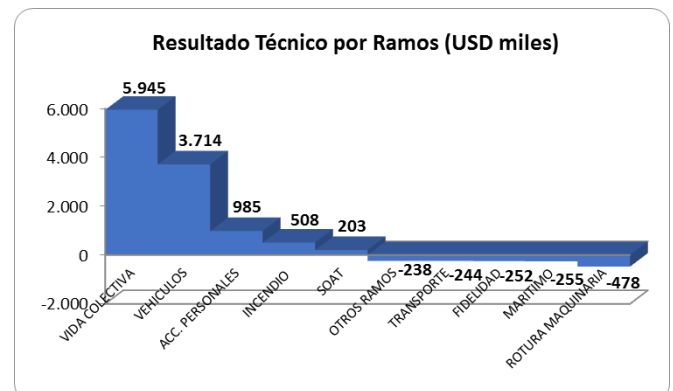
La Compañía mejora sus niveles de rentabilidad en el periodo diciembre 2015-16, más aún se ubican por debajo de la media del sistema. A dic-2016 mantiene un ROAA del 2% (0.9% en dic-2015), inferior a la media del sistema asegurador del 3%. De igual manera el indicador ROAE pasa de 3.9% en dic-2015 a 8.2% en dic-2016. Este indicador también es inferior con respecto a la media del sistema que se ubica en 11%.



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

Con corte diciembre 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 77%), el resultado técnico muestra una mayor diversificación en sus ramos como se puede observar en la gráfica al incluir a los ramos Accidentes Personales e Incendio como rentables. Cabe mencionar que se espera que el ramo SOAT libere las reservas faltantes hasta el año 2017, considerando que este ramo dejó operar en todo el sistema asegurador y no se han registrado más pólizas desde el año 2015. Por otro lado, se observa que el resto de ramos donde opera la Compañía, en conjunto, presentan resultados técnicos negativos.



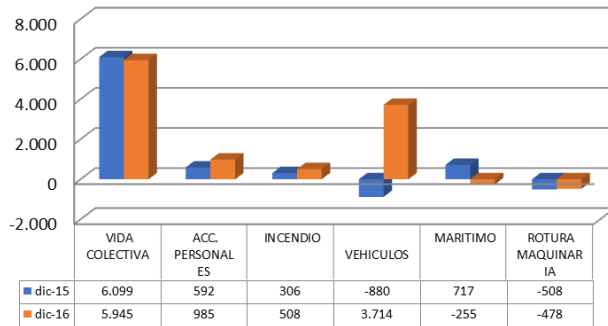
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2016

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

- **Vehículos:** el ramo de mayor relevancia por prima neta emitida. Este ramo presenta un importante repunte y alcanza los USD 3.7MM a dic-16 en resultado técnico (USD -880M en dic-2015). Estos resultados están alineados con los esfuerzos comerciales, administrativos y técnicos dedicados a este ramo.
- **Marítimo:** Deteriora notablemente sus resultados de USD 717M en dic-2015 a USD -255M en dic-2016. Esto se debe a siniestros puntuales por el incendio de un barco y daño del mástil en otro. Igualmente, presenta costos asociados al reinstalamento que deterioran el resultado del ramo.
- **Accidentes Personales:** los resultados de este ramo mejoran y se ubican en USD 985M a dic-2016 (USD 592M en dic-2015).



Resultado Técnico por Ramos USD (miles)

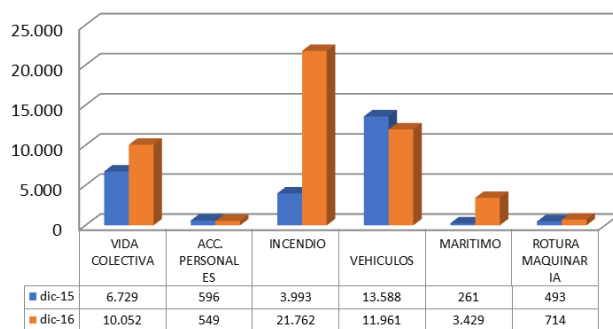


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2016

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

El volumen de siniestros pagados en 2016 se concentra en los ramos de Incendio, Vida Colectiva y Vehículos. En el caso de Incendio y Vida Colectiva, el crecimiento se sustenta en el evento catastrófico antes mencionado. Vehículos muestra una mejora en su siniestralidad producto de varios factores implementados (mejoras suscripción-indemnización) y finalmente muestra un deterioro atípico en el ramo Marítimo, producto de casos muy puntuales registrados en el año.

Siniestros Pagados USD (miles)

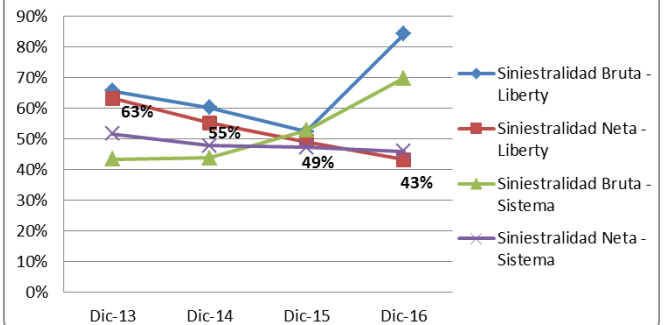


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2016

El indicador de siniestralidad bruta de la Compañía muestra un importante incremento pasando del 52% en dic-2015 al 84% en dic-2016. Este incremento se debe principalmente a los efectos del terremoto, lo que produjo que los siniestros pagados aumenten un 65% hasta alcanzar los USD 58MM al cierre del 2016.

Liberty Seguros mantiene un indicador de siniestralidad neta del 43%, inferior al promedio del sistema de seguros del 46% a diciembre 2016. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos disminuyen y alcanzan los USD 25MM (diciembre 2015: USD 28.9MM), que representa una disminución del 13.2% con respecto al año anterior.

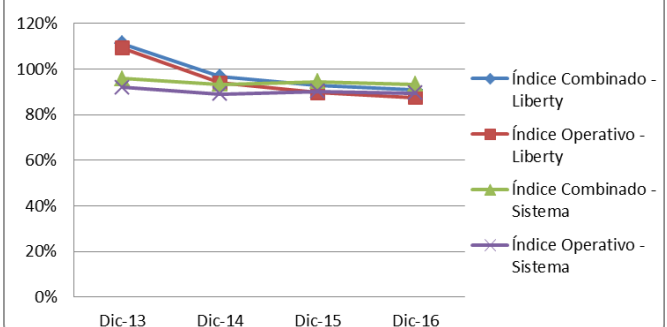
Siniestralidad vs. Sistema



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

La Compañía cerró con un Índice Combinado del 91% a dic-2016 (93% en dic-2015). Con respecto a la media del sistema de seguros (93%) se compara favorablemente. Se ha logrado manejar de mejor manera este indicador, considerando variaciones importantes en el giro del negocio que afectaron negativamente este indicador en años anteriores, como fue el cambio regulatorio de los porcentajes de retención en ramos influyentes, el cese de operaciones del ramo SOAT y el evento catastrófico ocurrido en el año.

Índice Combinado y Operativo



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

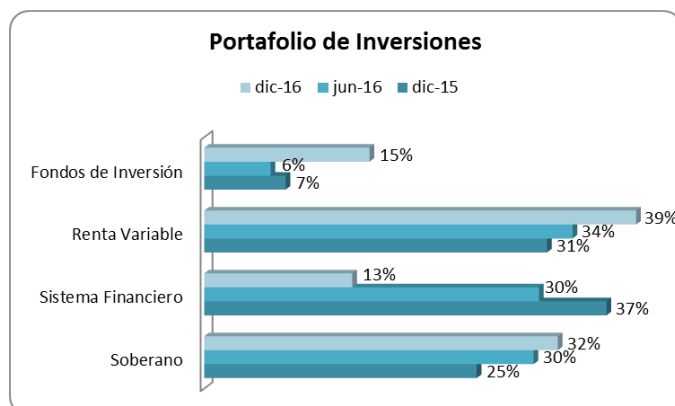
Los principales pilares de estas políticas contemplan el establecimiento de procedimientos y controles necesarios, procurando la más alta seguridad, rentabilidad y liquidez para enfrentar los diferentes eventos y reservas. También permite conocer de manera clara y detallada, de la obligación a cumplirse 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 continuamente 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 17.1% (USD -7MM) en periodo diciembre 2015-16, alcanzando los USD 34.2MM. Con respecto a inversiones obligatorias, el portafolio presenta un excedente de USD 2.2MM, que incluyen inversiones en bienes inmuebles y alcanzan los USD 39.2MM a dic-2016.

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 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 54% y con calificación local de AA el 4%. Existe un 41% sin calificación que corresponden bonos del estado y acciones de varios emisores. El 1% 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.

El portafolio no presenta concentraciones de más del 10% por emisor con excepción de una institución del sector público que representa más del 30% del portafolio a dic-16. Esta concentración se influencia por la regulación vigente que establece límites por tipo de papel a invertir.

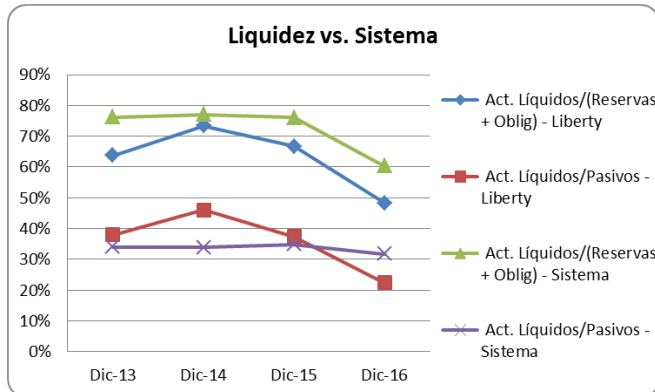
Por plazos, el portafolio se distribuye en el corto plazo con 30.2% (40.8% en dic-2015) de títulos con vencimientos menores a un año y se encuentra colocado principalmente en el sector privado. En el largo plazo se coloca el 46% (31.3% en dic-2015) orientado principalmente al sector público y sociedades no financieras nacionales. Tomando en cuenta el valor en renta variable que no tiene un plazo definido, complementa la estructura del portafolio y asciende al 23.8% del total del portafolio a dic-2016 (26.7% a dic-2015).

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 en el periodo diciembre 2015-16. Estos indicadores se encuentran por debajo del promedio del sistema que muestran también el deterioro del sector en general.

Por otro lado, la Compañía mejora su indicador de



primas vencidas vs. primas por cobrar, que se ubica en 27% a dic-2016 (33% en dic-2015). Sin embargo, este indicador se mantiene sobre la media del sistema del 25%. El saldo de primas por cobrar vencidas disminuye a USD 21MM en dic-2016 (USD 23.9MM en dic-2015), de los cuales USD 1.1MM presentan saldos superiores a 360 días. La Compañía realiza las provisiones requeridas para el efecto.



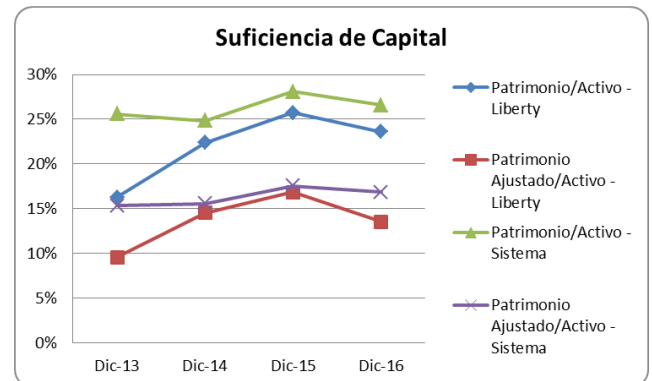
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2016

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a diciembre 2016 es de USD 22MM, superior a los USD 20.2MM reportados en el mismo periodo del año anterior. La variación corresponde principalmente a los resultados generados en el año 2016.

Actualmente el indicador Patrimonio/Activo se ubica por debajo de la media del sistema y presenta un decrecimiento con respecto al año anterior (26% registrado en 2015 vs. 24% en 2016).

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 14%. El indicador del sistema presenta un nivel superior del 17%. Esto debido al aumento 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 esta vía.



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

Por otro lado, el capital pagado de la Compañía asciende a USD 12.2MM (anteriormente de USD 4.7MM). Aumento que viene dado por aportes de capital de su principal accionista. Con este incremento, la Compañía cubre con el mínimo requerido de USD 8MM y perspectivas de crecimiento planteadas por la institución.

El cálculo de patrimonio técnico reportado por la Compañía, presenta un exceso en su constitución por USD 12.9MM a dic-2016 de un patrimonio técnico requerido de USD 9.3MM. 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.

Reservas Técnicas

Las reservas son calculadas de acuerdo a los requerimientos normativos. Esto, sumado al análisis continuo de idoneidad de reservas, busca la suficiencia de las mismas para mitigar riesgos derivados por insuficiencias de primas, desviación de la siniestralidad, siniestros ocurridos y no reportados, entre otros.

El total de reservas aumentan levemente en un 1.2% y pasan de USD 32.7MM en dic-2015 a USD 33MM en dic-2016. Sin embargo, se observan variaciones importantes en las diferentes reservas que se detallan a continuación:

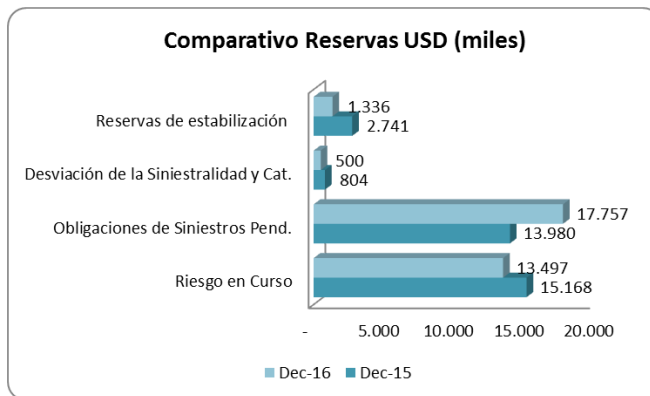
Las principales variaciones del año son:

- Riesgos en curso: disminuye en USD 1.7MM con respecto al año anterior, producto del nuevo cálculo aprobado por el regulador.
- Siniestros por liquidar generales: aumenta en



37.4% (USD +3.9MM), producto del volumen de siniestros avisados y pendientes de pago, algunas de estas indemnizaciones todavía corresponden a causa del terremoto.

- Una importante reducción se observa por el ajuste realizado en las reservas de estabilización en 51.3% (USD -1.4MM). Esta variación ocurre por el incremento de los resultados obtenidos en el ramo de Vida Colectiva.



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

La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por terceros independientes suscritos y avalados por un actuario o experto matemático con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

La Compañía nos proporcionó el último informe aprobado por el Directorio (marzo de 2017), el cual incorpora los efectos y requerimientos de la resolución No. 306-2016-S, que entró en vigencia en diciembre de 2016, dando cumplimiento a la regulación vigente.

Retención y Reaseguros

Con vigencia hasta diciembre de 2016, la Compañía mantiene un contrato de reaseguros catastrófico y el resto de contratos proporcionales y no proporcionales. Todos estos contratos se celebran con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company, que presenta fortalezas crediticias con una calificación de riesgos superior al grado de inversión.

Este reasegurador se encuentra debidamente autorizado para operar en el país y presentan en regla todos los registros de sus contratos en el regulador.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros

facultativos, donde la Compañía mantiene una base 29 asegurados, con montos asegurados que oscilan entre USD 2M hasta USD 328MM. Existe un contrato que excede que este rango y alcanza una suma asegurada de USD 2.684MM.

Los ramos que cuentan con una mayor cobertura en contratos facultativos son: Todo Riesgo Contratistas USD 2.684MM; Incendio y Líneas Aliadas USD 286MM; Multiriesgo USD 204MM y otros ramos USD 56MM. Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo.

Al analizar el monto máximo asegurado retenido por la Compañía 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 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 1.1MM.

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 4.5% a diciembre 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.

Riesgo Operativo

Procesos: la Compañía contempla dentro de sus pilares institucionales la correcta estructuración y vinculación de las diferentes áreas de los procesos utilizados. Al respecto, se ha gestionado el levantamiento y diseño de procesos, en donde la gran mayoría ya se encuentran implementados. Según los comentarios de la Gerente de Procesos, de acuerdo a su planificación y mapeo de procesos, se ha logrado un avance importante en cuanto revisión, actualización y creación de procesos.

No obstante, aún se evidencian oportunidades de mejora con respecto a sistemas informáticos y la automatización de varios procesos que ya son parte del plan operativo de la Compañía.



El estado de los planes operativos aún se encuentran en gran medida en etapa de implementación. Se espera que a lo largo del año se pueda evidenciar la eficacia operativa de los nuevos procesos y si estos cumplen con el fin que fueron diseñados para generar beneficios tangibles en la Compañía.

Gestión de 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 periodo 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 Legal y Regulatorio: la Compañía presenta posibles contingentes relacionados a litigios, que en conjunto representan alrededor del 7.7% del patrimonio a dic-2016. Esto sin contar con un litigio que presenta una cuantía indeterminada por “daño de estructura de rodillo prensa”. Sin embargo, las estimaciones por parte del área legal, determinan que la probabilidad de ocurrencia de estos litigios es remota.

En cuanto a cambios regulatorios, la Compañía mantiene un constante monitoreo y análisis que le permiten mitigar cualquier situación de riesgo futuro.

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee políticas y procedimientos formales de suscripción divididos en: líneas comerciales, vehículos, accidentes personales y vida entre los más importantes. Estos han ido evolucionando y cada vez son más técnicos, 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.

Estas políticas detallan las responsabilidades del Gerente de cada regional, Gerentes Comerciales, Jefes de Unidad y/o Gestores Comerciales, quienes también son los responsables de velar por la adecuada aplicación de las mismas.

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. La Compañía no maneja un procedimiento formal interno, sin embargo la base del cumplimiento de tarificación se base en el fiel cumplimiento de la normativa local en cuanto a este aspecto.

La Compañía nos proporcionó con el detalle de fichas técnicas pendientes de aprobación o en proceso de actualización, donde la calificadora realizará un seguimiento de las mismas en futuras revisiones.

Riesgo de Concentración

Geográficamente la producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias del Pichincha y Guayas, representando el 74.8% y 14.2% de la prima neta emitida respectivamente. El resto de regiones del país mantienen participaciones menores al 4.4% en prima neta emitida.

El detalle de siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra para el año 2016 que las 25 mayores indemnizaciones, representaron el 38.2% del total de siniestros pagados (USD 22.2MM vs. USD 58MM). El ramo de mayor siniestralidad corresponde a Incendio y Líneas Aliadas influenciado principalmente por el terremoto ocurrido en el año.



Resumen Financiero

LIBERTY SEGUROS S.A

BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2013	dic-2014	dic-2015	dic-2016
ACTIVOS					
Caja y bancos	49.528	294	2.084	-989	97
Inversiones Financieras	754.642	34.126	44.682	41.222	34.167
Valores Negociables de corto plazo	320.071	22.889	29.113	19.719	10.327
Público	61.627	18.051	20.595	0	396
Privado	258.444	4.838	8.518	19.719	9.931
Valores Negociables de largo plazo	227.086	4.288	8.841	16.351	16.015
Público	143.583	272	232	10.311	11.117
Privado	83.503	4.015	8.610	6.040	4.898
Servicio de rentas internas	1.698	3.736	3.470	0	0
Otras inversiones financieras	81	42	42	0	0
Internacional	7.229	975	973	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	198.763	0	0	5.517	8.202
Local	182.062	0	0	5.517	8.202
Extranjero	16.702	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1.676	0	0	-365	-378
Préstamos	1.388	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1.388	0	0	0	0
Primas por Cobrar	468.506	23.182	23.946	23.882	21.079
Vencidas netas de Provisión	119.203	8.971	9.072	7.872	5.724
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	674.486	6.749	5.377	2.119	21.617
Inmuebles y Activo Fijo	148.024	3.743	4.315	5.222	6.968
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	27.794	0	0	2.437	2.661
Otros Activos	225.446	4.895	6.846	6.958	9.382
Activos Diferidos	72.127	3.400	3.999	2.108	1.992
ACTIVO TOTAL	2.320.632	72.989	87.251	78.415	93.309
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	625.021	15.455	17.306	14.784	18.257
Por Siniestros	554.687	11.183	10.881	10.656	14.627
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	70.334	4.272	6.425	4.128	3.630
Reservas Técnicas	270.229	20.913	25.183	17.909	14.833
De Seguros de Vida	44.115	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	202.230	17.358	20.245	15.168	13.497
Otras	23.885	3.555	4.938	2.741	1.336
Obligaciones Financieras	15.267	1.408	0	1.661	1.502
Sobregiros (crédito)	3.889	1.408	0	1.661	1.298
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	314.217	3.636	2.462	3.478	8.678
Cuentas por Pagar	139.624	5.524	5.282	4.281	5.516
Otros Pasivos	341.976	15.578	17.495	17.801	23.795
Primas Anticipadas	71.886	631	374	568	289
Reaseguros no Proporcionales	44.928	1.241	1.145	106	5.351
PASIVO TOTAL	1.702.445	61.106	67.727	58.253	71.283
PATRIMONIO					
Capital Pagado	305.077	4.721	4.721	4.721	12.221
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0
Reservas	209.186	12.599	15.447	15.604	8.409
Utilidades no Distribuidas	94.588	-5.437	-645	-163	1.396
PATRIMONIO TOTAL	616.851	11.883	19.523	20.161	22.026



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16
Prima Neta Emitida	1.625.127	76.406	78.282	61.409	64.952
Primas Devengadas	1.640.729	70.680	75.394	66.486	66.622
(-) Prima Cedida	643.088	14.833	8.287	7.647	8.579
Prima Devengada Retenida	997.641	55.847	67.108	58.838	58.043
(-) Siniestros Pagados	1.122.490	38.212	41.030	35.156	58.004
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	6.954	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	648.280	10.315	5.729	4.673	29.797
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	37.069	764	2.531	1.292	1.267
(-) Reservas de Siniestros Netas	-14.965	-8.213	-4.349	287	1.859
Siniestros Incurridos Netos	459.059	35.345	37.118	28.905	25.081
(-) Gastos de Adquisición	273.902	10.787	10.720	10.277	10.948
(-) Gastos de Administración	335.126	18.608	19.232	16.586	17.874
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	137.859	2.756	2.296	1.125	1.255
Costos de Operación Netos	471.169	26.639	27.657	25.739	27.567
Resultado de Operación	67.412	-6.138	2.332	4.195	5.395
Ingresos Financieros	51.445	1.378	2.322	4.962	3.512
Gastos Financieros	13.499	356	566	2.986	1.584
Otros	-14.018	-1.664	-3.232	-4.637	-4.925
Utilidad Antes de Impuestos	91.340	-6.780	856	1.534	2.398
Impuesto sobre la Renta	26.356	713	689	754	658
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	64.984	-7.493	167	780	1.740



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	4,6%	4,6%	3,7%	4,0%
% de Retención (sobre base devengada)	61%	79%	89%	88%	87%
Siniestralidad Incurrida Bruta	70%	66%	60%	52%	84%
Siniestralidad Incurrida Neta	46%	63%	55%	49%	43%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	15%	14%	15%	16%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	26%	26%	25%	27%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	47%	48%	41%	44%	47%
Resultado Operativo / Prima Devengada	4,1%	-8,7%	3,1%	6,3%	8,1%
Índice Combinado	93%	111%	97%	93%	91%
Índice Operativo	89%	109%	94%	90%	87%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,8%	1,8%	2,6%	3,4%	3,3%
ROAA	3,0%	-12,4%	0,2%	0,9%	2,0%
ROAE	11,0%	-64,5%	1,1%	3,9%	8,2%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	6,5%	-13,4%	0,2%	1,3%	3,0%
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (x)	2,76	5,14	3,47	2,89	3,24
Reservas/Pasivo	53%	60%	63%	56%	46%
Capital Adecuado / Patrimonio		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deuda Financiera/Pasivo	1%	2%	0%	3%	2%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	31%	7%	4%	6%	15%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,62	4,70	3,44	2,92	2,64
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,63	6,43	4,01	3,05	2,95
Patrimonio/Activo	27%	16%	22%	26%	24%
Patrimonio Ajustado/Activo	17%	10%	15%	17%	14%
Endeudamiento Neto	4,38	9,84	6,91	5,81	5,87
Contingentes / Patrimonio		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	1,72	0,97	0,42	0,16	1,71
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Obligatorias / Inversiones Financieras		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones Admitidas / Inversiones Financieras		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	41%	64%	73%	57%	32%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	41%	64%	73%	57%	31%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	22%	38%	46%	32%	15%
Activo Fijo/Activo Total	6%	5%	5%	7%	7%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	25%	39%	38%	33%	27%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	nd	-5%	-4%	-6%	-5%
Suficiencia de Reservas					
Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	89,7%	65,1%	63,3%	55,6%	57,0%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	27,1%	37,4%	37,5%	30,4%	25,6%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	188,8%	130,4%	120,4%	107,2%	117,3%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	57,0%	75,0%	71,3%	58,7%	52,6%

**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 diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2016.