

Ecuador
Fortaleza Financiera

Liberty Seguros S.A.

Calificación

dic-2015	dic-2016	dic-2017
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-2016	dic-2017
Prima Neta Emitida	64.952	63.284
Activos	93.309	71.115
Patrimonio	22.026	22.106
Resultados	1.740	14
Índice Combinado Ajustado BWR	90,7%	96,0%
ROA (%)*	2,0%	0,0%

* Indicador anualizado

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

Analistas:

Carlos Ordoñez
(5932) 292 2426 - 105
cordonez@bwratings.com

José Solís Aparicio.
(5932) 226 9767 - 113
jsolis@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 se beneficia del soporte de su accionista Liberty ITB UK & Europe Ltd que cuenta con calificación internacional de "A" con perspectiva estable otorgada por A.M. Best Rating. El vínculo de Liberty Seguros 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 99.9% del accionariado.

Importante posicionamiento local diversificado en varios ramos. Liberty Seguros del Ecuador, se ubica en octavo lugar del sistema de seguros por prima neta emitida, y participa en 23 ramos. Por prima neta emitida, la compañía se ubica en cuarto lugar en el ramo de Incendio y Líneas Aliadas, sexto lugar en Vida Colectiva, y séptimo en Vehículos.

Niveles de rentabilidad afectados por eventos no recurrentes. La producción de Liberty Seguros decreció un 2.6% en el 2017, debido principalmente a un bajo dinamismo de la economía, mayor presión competitiva en ramos generales y una depuración de pólizas de mayor riesgo al aceptable y/o baja rentabilidad. La Compañía incurrió en diversos gastos no recurrentes que afectaron la rentabilidad del periodo, como el abandono de un proyecto informático. No obstante, durante el 2017 se realizaron varios cambios con la finalidad de aumentar la productividad, como la reducción de nómina y cambios en la infraestructura tecnológica. Se espera que a partir de 2019 se pueda apreciar un ahorro importante que mejoraría los beneficios operativos de la empresa.

Calidad del portafolio de inversiones y mejoras en los niveles de liquidez. El portafolio se administra priorizando la seguridad, liquidez y rentabilidad de sus inversiones, y es la principal fuente de liquidez para hacer frente a los eventos de siniestralidad registrados en el año. La cobertura de las obligaciones con los asegurados con los activos líquidos es relativamente holgada y se encuentra en niveles similares al promedio del sistema.

Ambiente de control interno adecuado con oportunidades de mejora. 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. 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 busca mejorar la calidad de información y eficiencia.

Adecuados niveles de capitalización. La calidad del patrimonio se mantiene respecto a 2016 (USD 22.1MM a dic-2017), principalmente por la capitalización de utilidades del periodo, y es superior al mínimo requerido por la SCVS de USD 8MM. En tanto, el patrimonio técnico de Liberty Seguros asciende a USD 22.3MM, un 61% superior a su requerimiento normativo.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. La calificación contempla la estimación de la entidad de obtener en 2019 resultados positivos; y recurrentes en periodos posteriores. La aseguradora se encuentra gestionando mejoras operativas (integración regional) e impulsando estrategias comerciales, que se espera incrementen los beneficios 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 generan 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 se presentan resultados operativos y globales positivos recurrentes en su gestión.

Fecha Comité: Junio 8, 2018

Estados Financieros a: Diciembre, 2017



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

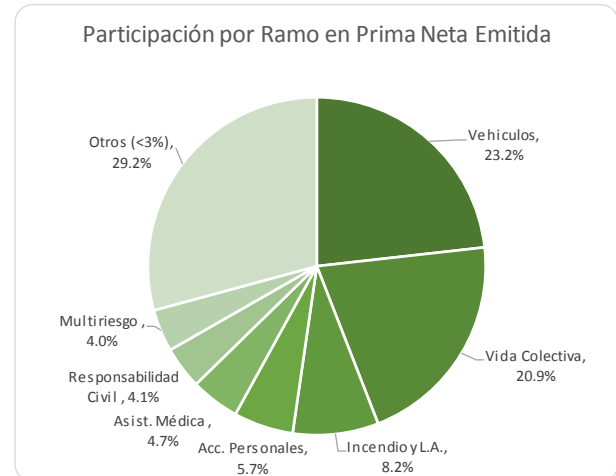
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria 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 diciembre-2017 existen 30 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 12 trabajan únicamente en ramos generales y las 18 restantes son mixtas, es decir tienen autorización para emitir pólizas tanto de vida como generales. El mercado se encuentra moderadamente diversificado, ya que la principal aseguradora mantiene un 16.8% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 70.2% del mercado. En 2017 dejan su actividad seguros Constitución, Long Life y Balboa, por liquidación, y seguros Rocafuerte, por fusión por absorción con Seguros Sucre. Adicionalmente, en enero 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a la

aseguradora Colvida, con la intención de fusionarla.

De los 35 ramos que tuvieron producción en 2017, los más grandes medidos por su prima neta emitida siguen siendo Vehículos (23.2%), Vida Colectiva (20.9%), Incendios y Líneas Aliadas (8.2%), Accidentes Personales (5.7%), Asistencia Médica (4.7%), Responsabilidad Civil (4.1%) y Multiriesgo (4.0%). En conjunto mantienen el 70% de la producción neta del sistema.



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

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB) en comparación al promedio de la región (3.2%¹), por lo cual se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo. No obstante, en el corto plazo y con un entorno de menor demanda, se aprecia un incremento de la presión competitiva.

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad para el sector asegurador debido a los constantes cambios normativos; el terremoto suscitado en abril 2016, que generó siniestros pagados por USD 543 millones, y un entorno económico de poco dinamismo.

No obstante, la eficacia del programa de reaseguros y especialmente de la cobertura catastrófica de la mayoría de las aseguradoras se probó con éxito en 2016. Las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros (netas de cuentas por

1

<https://www.eluniverso.com/noticias/2018/04/03/nota/6695959/cultura-sobre-seguros-baja-penetracion> Sobre el Estudio sobre cultura de seguros en Ecuador realizado por Liberty Seguros.

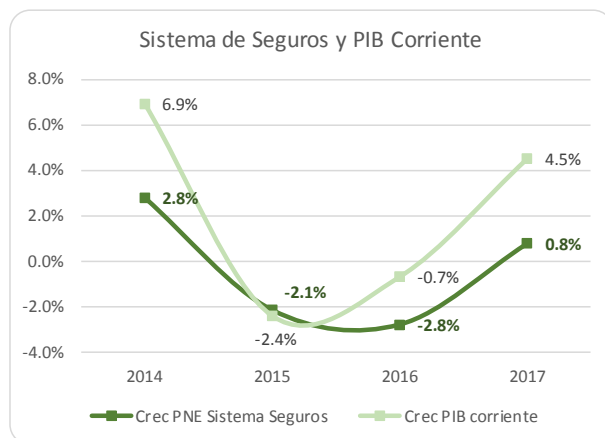


pagar a los mismos) al 2017 han recuperado su tamaño relativo en relación a la producción anual en casi la totalidad de casos.

En 2017 la rentabilidad del sistema se ha mantenido en niveles positivos en general. De las 30 aseguradoras y reaseguradoras, únicamente dos presentaron un resultado técnico negativo (8 en 2016) según el cálculo realizado por el regulador y 3 terminaron con pérdida neta (6 en 2016). Es importante aclarar así mismo, que la misma se ha beneficiado en los dos últimos años de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

La utilidad neta agregada llega en 2017 a USD 70.6 millones, que representa un 4.3% de la prima neta emitida (3.9% en 2016) y es superior en 11% a la del 2016.

Como se aprecia en el gráfico siguiente, en 2017 la prima neta emitida del sistema de seguros registró un crecimiento anual de 0.8%, inferior al crecimiento de la economía en términos corrientes, y se ubicó en USD 1,638 millones. Los ramos de vida mostraron un mayor dinamismo (6.6%), así como los de Asistencia Médica (17.7%) y Accidentes Personales (5.8%). En contraste, los ramos asociados con la cobertura de daños se contrajeron (-2.4%).



PNE = Prima neta emitida

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

Dentro de los ramos de cobertura de daños, los que mostraron un mejor comportamiento medidos por el crecimiento en su prima neta emitida fueron los del riesgo técnico (12.4%), Dinero y Valores (51.6%) y Riesgos Especiales (15.2%), ramos de Riesgo de Crédito (13.3%) y Riesgos Especiales (15.2%), y Responsabilidad Civil (6.9%). En contraste, los que se redujeron con mayor fuerza fueron los de Lucro Cesante por Incendio (-8.1%), Fianzas (-12.6%), Marítimo (-17.9%), Aviación (-19.6%), Fidelidad (-

14.2%), Bancos e IFIs (-24.2%), y Multiriesgo (-14.4%).

La prima devengada retenida del sistema aumentó en 14.9% en 2017, para llegar a USD 1,018 millones. El crecimiento provino principalmente de una mayor retención de riesgo, como efecto de las regulaciones vigentes, y de una nueva liberación de reservas de riesgo en curso, especialmente en el ramo de Asistencia Médica, igualmente por disposición legal.

En este último año los siniestros pagados y los siniestros incurridos netos tienden a regularizarse frente al 2016, aunque mantienen un crecimiento acumulado de 5.6% y 3.3%, respectivamente, frente al 2015. Esto, pese al decrecimiento acumulado de 2% en el mismo período de la prima neta emitida. No obstante, el alto crecimiento de la producción devengada retenida hace que la siniestralidad bruta y neta disminuyan a 46% y 42% respectivamente (67% y 46% respectivamente en 2016, 47% en 2015 en ambos casos).

Con respecto a los gastos de operación, tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. Los primeros debido a la mayor presión competitiva en el uso de canales masivos y tradicionales, y los segundos como efecto del fortalecimiento del área técnica y de riesgos local que ha requerido la mayor retención y las reformas legales relacionadas. Al mismo tiempo, dada la menor cesión al reaseguro, el sistema recibió un 14.1% menos de comisiones de reaseguradoras, que buscan asumir parcialmente dicho costo.

Dado el entorno económico actual, en 2018, esperamos que un crecimiento modesto del sector asegurador, aunque ciertos ramos podrían mostrar mayor recuperación. Se esperaría que el importante incremento de venta de vehículos que se aprecia en los primeros meses del año impusiera el ramo automotriz, aunque también podrían generar mayor presión competitiva y por tanto una tarificación más ajustada.

En el primer trimestre del 2018 se puede observar un crecimiento interanual de la prima neta emitida y de la prima devengada retenida de 0.5% y 5.1% respectivamente, y al mismo tiempo una caída en la utilidad antes de impuestos de 6.9%, principalmente por un mayor peso de los gastos de operación. Los ramos que más participan en el crecimiento son los de vida colectiva, Incendio y Líneas Aliadas; Vehículos; Equipo Electrónico y Accidentes Personales, mientras que el ramo con mayor contracción en dólares es el de Multiriesgo,



seguido por Todo Riesgo Contratistas.

Hechos Relevantes del Sistema

- Mediante resolución SCVS-INS-2018-0024 de fecha 18 de mayo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la Norma Para el Ejercicio de las Actividades de Asesores Productores de Seguros, Intermediarios de Reaseguros, y Peritos de Seguro.
- Por medio de la resolución SCVS-INS-2018-0007, del 19 de marzo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la norma para la determinación de cláusulas obligatorias y prohibidas del contrato de seguro, mediante la cual se establecen los parámetros con los cuales se debe suscribir una póliza en el contexto de especificaciones y prohibiciones dentro del contrato de seguros.
- Bajo resolución SCVS-INS-2018-0009, del 7 de marzo de 2018, la SCVS expide la Norma para el Registro de Reaseguradores e Intermediarios de Reaseguros no Establecidos en el País. Las entidades extranjeras de reaseguro deben solicitar al Superintendente de Compañías, Valores y Seguros su inscripción en el registro pertinente, acompañando la calificación de rating internacional y certificado de operación del país de domicilio. Estas no podrán tener calificación inferior a BBB- de Fitch, Moody's o S&P ni menos de B+ de A.M. Best.
- Con fecha 7 de febrero de 2018, bajo resolución SCVS-INS-2018-00006, la SCVS reforma la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, compañías de reaseguros y empresas de medicina prepagada y para la calificación de personas naturales o jurídicas que los prestan: Las personas naturales a calificarse deben acreditar servicios actuariales de al menos 3 años y por lo menos una prestación actuarial a una empresa de seguros o de salud prepagada; contar con un título profesional de actuario en ciencias actuariales, o título académico universitario de las ramas de estadísticas, economía, matemáticas o finanzas.
- El 12 de enero de 2018, por medio de resolución SCVS-INS-DNA-2018-00032, la SCVS resolvió

declarar a TOPSEG Compañía de Seguros S.A. en estado de liquidación forzosa, por no cumplir con la obligación legal de mantener los requerimientos de solvencia, y no cubrir el déficit de inversiones obligatorias.

- Mediante la resolución 432-2017-S del 29 de diciembre de 2017, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (CRMFVS). Se incrementa de 30% a 60% el cupo de inversiones de renta fija en el sector real y de 35% a 40% las inversiones de renta variable, a ser admitidas para cubrir el requerimiento de inversiones obligatorias de compañías de seguros. También se indica que "para el cálculo de las reservas técnicas que están sujetas a inversión obligatoria se descontará de las reservas de seguros de vida-subcuenta otras reservas-ahorro el 75% de los préstamos no vencidos otorgados a los tenedores de pólizas de seguros de vida, respaldados por el monto del valor de rescate de estas, siempre que en los contratos de dichas pólizas se indique. En relación a las inversiones de bienes inmuebles para uso propio de la empresa se estableció que las compañías de seguros y reaseguros podrán invertir hasta el 40% del capital pagado y la reserva legal.
- Por medio de la resolución 430-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la norma para fijar la contribución al fondo de seguros privados. Se fija la contribución básica al Fondo de Seguros Privados de 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos de las aseguradoras privadas para el ejercicio 2017. La contribución variable ajustada por riesgo (CAR) del 2017 se define en función de las calificaciones de riesgo de acuerdo a la tabla definida.
- A través de resolución 429-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la CRMFVS. Se modifica el cálculo del capital adecuado para las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada. Del patrimonio técnico constituido primario se elimina la cuenta "Reservas-Dividendo acción"; y del secundario se sustituye "45% de las reservas



- de capital" por "45% de las reservas por revalorización".
- Por medio de la resolución 421-2017-S del 20 de diciembre del 2017, la JPRMF define la norma para determinar el monto del patrimonio del fondo de seguros privados, que se acumulará hasta llegar a un patrimonio de USD 47 millones. Las contribuciones que deben efectuar las empresas aseguradoras se revisarán una vez que el fondo alcance su valor mínimo de USD 32 millones.
 - El 22 de mayo de 2017, mediante resolución 377-2017-S, la JPRMF modifica el cálculo de la reserva de riesgo en curso y la metodología de cálculo de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados para el ramo de asistencia médica. La regulación establece que los seguros de asistencia médica deberán establecer una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. La liberación de estas reservas se registrará cuando termine la vigencia del contrato.
 - El 24 de abril de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.006, la SCVS expide la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, reaseguros y empresas de medicina prepagada, así como para la calificación de personas naturales y jurídicas que prestan dichos servicios.
 - El 12 de abril de 2017, con resolución SCVS.INS.17.005, la SCVS expide las normas para la estructuración de las notas técnicas que respaldan las tarifas de cuotas y primas, con las cuales se regulará en forma previa a la comercialización de los planes y programas para la prestación de los servicios de atención integral de salud propagada y de cobertura de seguros de asistencia médica.
 - Con fecha 10 de abril de 2017, bajo resolución SCVS-INS-2017-004, la SCVS expide el Reglamento de Cláusulas Obligatorias y prohibidas para Contratos de Financiamiento de Servicios de Atención Integral de Salud Prepaga y Seguros de Asistencia Médica.
 - Por medio de resolución SCVS-INS-2017-006-0034 de 22 de febrero de 2017, la SCVS resuelve declarar en estado de liquidación a Balboa Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.
 - El 1 de febrero de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.002, se expide el Reglamento de Reclamos y Recursos en Materia de Seguros, mediante el cual se actualiza la normativa que regula la sustanciación de los reclamos y recursos en materia de seguros.
 - Mediante resolución SCVS-INS-DNNR-0089-2017-0001243-OF, del 19 de enero de 2017, la SCVS notifica la aprobación de la fusión por absorción entre Seguros Sucre S.A. y Rocafuerte Seguros S.A., y ordena la disolución sin liquidación y cancelación de inscripción de la compañía Rocafuerte Seguros S.A.
 - El 27 de diciembre de 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 fija en función de las calificaciones de riesgo asignadas y varía entre 0.1% y 0.8%.
 - El 17 de octubre de 2016 se suscribe la Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepaga, aplicable a las empresas que prestan servicios de medicina prepaga u ofrecen seguros de asistencia médica. La normativa incorpora varios requerimientos técnicos, exige mayores coberturas y establece que estas empresas deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud los gastos en los que sus clientes incurran por atenderse en hospitales públicos de manera directa o a través de proveedores.



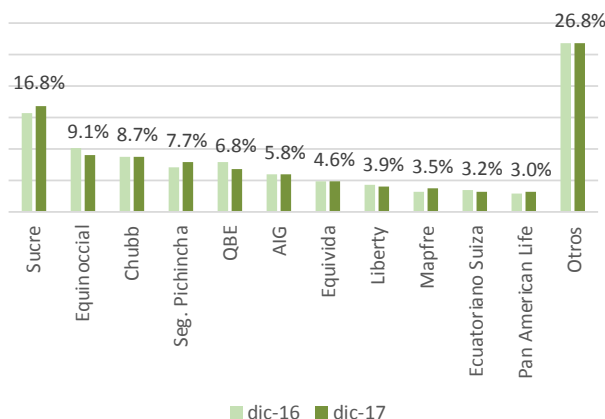
Perfil de la Institución

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. el 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. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

La nómina de la institución a dic-2017 está conformada por 211 colaboradores y mantiene sucursales en las principales ciudades del país: Quito, Guayaquil, Cuenca, Ambato, Manta y Santo Domingo.

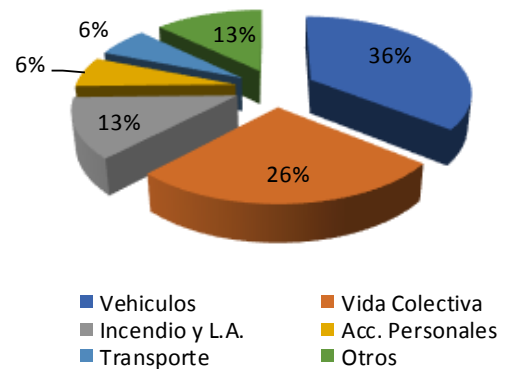
Liberty Seguros es una compañía de tamaño moderado en el sector, se ubica en octavo lugar entre las aseguradoras (vida y generales) con una participación del 4% en prima neta emitida. La empresa participa actualmente en 23 ramos, de los cuales 22 pertenecen a ramos generales y 1 al ramo de vida colectiva.

Participación por Prima Neta Emitida



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Prima Neta Emitida por Ramo



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017.

Por ramos, la participación por Prima Neta Emitida se mantiene sin cambios significativos en sus principales componentes. Los ramos de Vehículos, Vida Colectiva e Incendio y líneas Aliadas constituyen más del 70% del volumen de negocios de la Compañía desde 2015; a dic-2017 estos tres segmentos suponen el 74.7% de las ventas.

Por Prima Neta Emitida, la compañía se ubica en el cuarto lugar en el ramo de Incendio y líneas Aliadas, lo que denota una mayor participación de la empresa que avanza desde la sexta posición y a dic-2017 tiene una cuota de mercado del 6%.

En el ramo de Vida Colectiva, mantiene la sexta posición desde dic-2015 y su participación de mercado es del 5%. Por su parte, en el segmento de Vehículos la cuota de mercado de Liberty se reduce levemente y se ubica en 6% a dic-2017. Con ello, su posición dentro de dicho ramo por prima neta emitida se reduce del quinto al séptimo lugar.

Liberty Seguros obtiene su producción principalmente a través de brókeres (73% a dic-2017), no obstante un porcentaje importante de sus ingresos (27% a dic-2017) se consiguen a través de canales directos y masivos.

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 estas han facilitado la rápida consolidación de Liberty Seguros en el mercado ecuatoriano. El Grupo Liberty Mutual Insurance, con sede en Boston, actualmente cuenta con más de 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.

A la fecha de corte el paquete accionario de la aseguradora local está compuesto 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%

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 (enero 2018).

Soporte Internacional

Liberty Seguros tiene un fuerte vínculo 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 bajo estándares internacionales, los cuales han sido comunicados a toda la organización.

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

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

Gobierno Corporativo

La aseguradora posee una estructura clara en lo que se refiere tanto a cumplimiento y a planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo.

Se mantienen comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio de la alta gerencia), que apoyan al Directorio en sus decisiones.

Como parte de su gestión el Directorio asegura el cumplimiento de objetivos, aprueba y autoriza la actualización de políticas y supervisa temas sensibles que consideren sus integrantes. 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, como para las áreas de control en vista a la generación de una sólida cultura de riesgos.

Calidad de la administración

Las directivas de Liberty Seguros en Ecuador y Colombia, iniciaron un proceso de consolidación de cargos, con la finalidad de optimizar los recursos de ambas aseguradoras e incrementar su representatividad en la región ante su casa Matriz.

La reestructuración administrativa tiene como objetivo homogenizar diversos procesos operativos, brindar apoyo en el control interno e incrementar la eficiencia y rentabilidad del grupo a través de un nuevo modelo operativo.

Al mismo tiempo, la Administración ha impulsado en el año proyectos de cambios y refuerzos en la estructura de procesos y tecnología, que mejorarían la calidad de la información de sus clientes y lograrían una mayor eficiencia en costos de operación para el 2019.



Se espera que los cambios en Liberty Seguros generen una mejora de la calidad administrativa, debido a la incorporación de diversos profesionales con años de trayectoria y experiencia internacional en el sector asegurador.

Sin embargo, en 2018 la compañía se encontrará en una etapa de transición administrativa, por lo cual será un reto para la empresa manejar dicho proceso de forma ordenada, y sin afectar los objetivos institucionales.

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 vigente hasta el 2021, el cual ha sido diseñado a detalle bajo varios parámetros técnicos propuestos por la Casa Matriz. Este plan detalla cronológicamente actividad/costo y los resultados esperados proyectados de dichos planes de acción.

El Plan Estratégico contempla importantes mejoras, y define estrategias e indicadores medibles en el tiempo. Los principales objetivos son: el crecimiento y diversificación de los canales de venta; optimización de los sistemas informáticos; diseño e implementación de herramientas de monitoreo y mejora de la rentabilidad.

Actualmente, los objetivos institucionales contemplan varios factores regulatorios y de industria mencionados en la sección de perfil operativo y riesgo sistémico. 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 y ampliar la cobertura hacia nuevas regiones del país.
- Incrementar el indicador de lealtad con los clientes.

La compañía superó levemente su pronóstico de producción para 2017 en alrededor de 2%, al registrar una producción neta emitida de USD 63.3MM. En tanto, los gastos de adquisición y administrativos se mantuvieron acorde a lo previsto.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. para el año 2017 y Ernst & Young del Ecuador Cía. 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 por un registro de gastos netos de USD 484M que correspondían a periodos anteriores.

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

BankWatch Ratings realiza el cálculo de indicadores técnicos y financieros en función de su propia metodología, por lo que estos pueden variar de los calculados por el regulador. Un detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Evaluación Financiera

Rentabilidad

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
ROAA	0.2%	0.9%	2.0%	0.0%
ROAE	1.1%	3.9%	8.2%	0.1%
Resultado Técnico Ajustado BWR /				
Prima Devengada	3.1%	6.3%	8.1%	3.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	57%	50%	82%	42%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	55%	49%	43%	41%
Índice Combinado BWR	97%	93%	91%	96%
Índice Operativo BWR	93.9%	89.5%	87.4%	93.8%

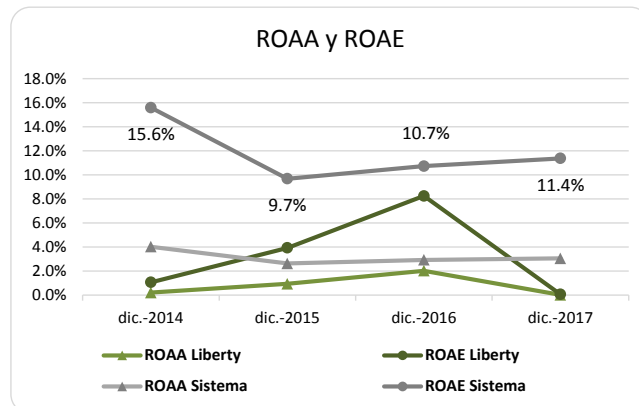
Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Los resultados técnicos y netos de Liberty son positivos en 2017 aunque se ajustan frente a años anteriores, en contraste con el comportamiento del sistema de seguros, que muestra signos leves de recuperación. Su evolución refleja múltiples efectos, en su mayoría no recurrentes. La producción neta se redujo debido al entorno económico y a la propia estrategia de la compañía,



y al mismo tiempo, los egresos se incrementaron por los costos asociados principalmente a la optimización del tamaño de la empresa, al castigo de inversiones no viables, relacionadas a un proyecto de software, y a mayor pago por reaseguros no proporcionales por la alta siniestralidad del 2016 y al cambio de su programa de reaseguros a fines del año anterior; en contraste, disminuye la siniestralidad bruta y neta por debajo de niveles históricos.

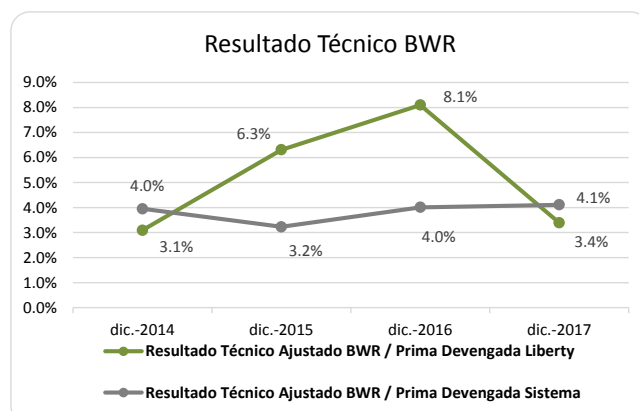
La compañía espera continuar con su proceso de reestructuración durante el 2018, año en que se espera que el resultado siga siendo apretado o inclusive ligeramente negativo. Se esperaría que a partir del 2019 los ajustes realizados permitan llegar a una operación más eficiente y resultados positivos y recurrentes.



Fuente: Liberty Seguros

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

Elaboración: BWR con corte diciembre 2017



Nota: El resultado técnico ajustado es neto de otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

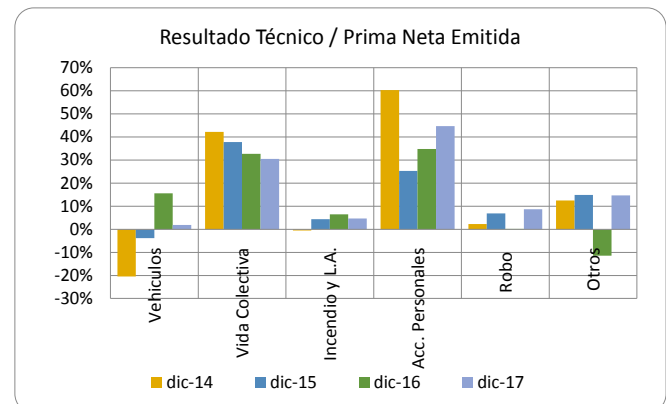
La rentabilidad por ramos medida como la relación entre el Resultado Técnico de cada segmento y su Prima Neta Emitida, muestra que a dic-2017 el

segmento Vehículos reportó un 4%, Vida Colectiva un 55% e Incendios y líneas aliadas un 4%. Por su parte, el Sistema promedió rendimientos de 10%, 38% y 1% respectivamente.

Los resultados de la línea de Vehículos, principal ramo de Liberty Seguros, presentan un desempeño inestable desde dic-2013, aunque positivo desde 2016. En este ramo la fuerte presión competitiva genera riesgos de desajustes en la tarificación de los competidores más agresivos. En el caso de Vida Colectiva, sus resultados mantienen una tendencia decreciente desde dic-2013, pero siguen siendo atractivos.

La contracción en el volumen de producción del ramo Vida Colectiva se debe a la reducción gradual de sus productos en el sector de las Cooperativas de ahorro y crédito, considerado poco rentable.

Por su parte, el segmento de Incendios se mantiene en un rango estable desde 2015, en torno al 4% anual, mientras que Accidentes Personales evidencia una mejora tendencial y un nivel de rentabilidad sólido.



Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Para el año 2017, se evidenció una reducción anual (-2.6%) en la producción neta emitida de Liberty Seguros, en contraste con el crecimiento pequeño pero positivo del sistema asegurador (0.8%). Esto se debe a un entorno económico complejo, mayor presión competitiva en algunos ramos como el de vehículos y el enfoque de la empresa en depurar su cartera, buscando salir de pólizas poco rentables y de alto riesgo. De forma similar la prima devengada disminuye en 3.4%, mientras que la prima neta retenida devengada varía en -6%, por mayores pagos a reaseguros por ajuste de tarifas luego del terremoto y mayores pagos por seguros no proporcionales.

Las caídas significativas en producción se dan principalmente en los ramos de vida colectiva y



vehículos, que disminuyen en 8.1% y 4.8% respectivamente, en contraste con el crecimiento de estos ramos en el sistema (6.5% para el primero y -1.2% para el segundo). El ramo de accidentes personales compensa parcialmente la reducción, gracias a un crecimiento de 40.8% proveniente de la comercialización de un nuevo producto a través de su canal bancario.

Respecto a la eficiencia operativa, los costos de operación netos han mostrado en los últimos años una tendencia a incrementarse en mayor proporción a la prima devengada retenida, y en 2017 su peso es superior al que registra en promedio el sistema asegurador (51%, frente al 55% del sistema). No obstante, esta situación podría revertirse en función del crecimiento esperado de la producción y las gestiones de optimización del gasto administrativo realizadas en el último trimestre del año.

El peso de los gastos de adquisición se incrementó en el año debido al aumento en los cobros a través de tarjeta de crédito y a una reclasificación desde las cuentas de otros egresos de las comisiones por uso de la red bancaria que utiliza Liberty.

En relación con los gastos administrativos, la compañía redujo su nómina en el segundo semestre del año, lo cual se espera que genere ahorros futuros, aunque generó egresos extraordinarios en este año.

El terremoto de abril de 2016 produjo grandes variaciones en los siniestros pagados, especialmente en los ramos de Incendios y líneas aliadas, que fueron más que compensadas mediante su programa de reaseguros. En cambio, para 2017 esto generó que las primas pagadas por reaseguros no proporcionales crecieran un 32% anual a dic-2017.

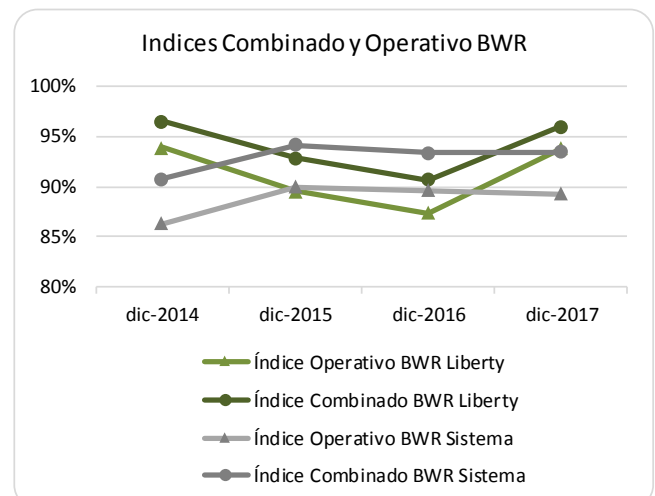
Los siniestros a cargo de reaseguradores representan el 15.7% del total de siniestros pagados a dic-2017 y esto sumado a la reducción en la siniestralidad, permitió una disminución de un 11% anual en los Siniestros Incurridos Netos de la Compañía.

En 2017 la siniestralidad incurrida bruta se regulariza y baja a 42%, porcentaje menor a su histórico y que compara favorablemente con el sistema tanto a nivel global como en los principales ramos en los que trabaja. La misma situación se aprecia con la siniestralidad neta (41% en 2017).

Ramo	Siniestros Pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de Siniestralidad Neta	
	Liberty	Sistema	Liberty	Sistema
Vehiculos	53.2%	57.5%	48.5%	51.3%
Vida Colectiva	54.2%	39.2%	48.7%	37.9%
Incendio y L.A.	44.7%	55.1%	20.4%	35.0%
Acc. Personales	13.6%	25.3%	13.2%	24.4%
Transporte	27.3%	44.7%	11.8%	29.3%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Como se observa en el cuadro, los ramos con mayor siniestralidad neta son Vehículos y Vida Colectiva. Si bien son segmentos con mayor frecuencia en siniestros, el bajo impacto de los siniestros y su previsibilidad los convierte en ramos atractivos y rentables para la Compañía.



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Si bien Liberty había mostrado en 2015 y 2016 un mejor índice combinado y operativo que el sistema, en 2017 los mismos reflejan menor eficiencia a la media del sistema de seguros; no obstante, como se indicó anteriormente, esperamos que en 2018 estos retornen al menos a niveles de eficiencia históricos gracias a los ajustes operativos que se han realizado.

La diferencia entre los dos índices corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones. El aporte de estos ingresos ha disminuido en los dos últimos años, al mismo tiempo que el tamaño de dicho portafolio.

Por último, cabe indicar que en 2017 se canceló la implementación de un proyecto de software, que perjudicó a la Compañía en alrededor de USD 874M,



debido al nivel de avance en que se encontraba.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	198%	147%	196%	184%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	108,3%	114,7%	105,9%	110,2%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	85%	73%	89%	93%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	51%	45%	34%	50%

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio cumpliendo con los requerimientos que dispone la ley.

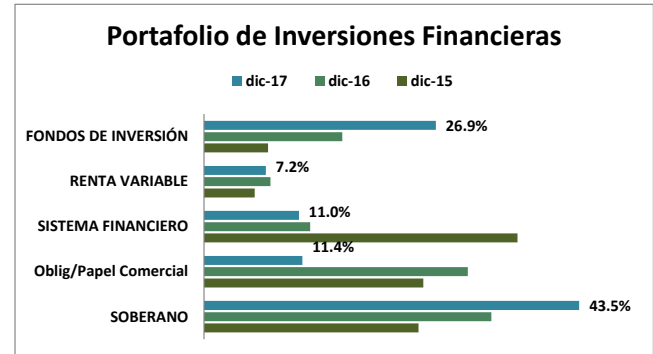
Las inversiones priorizan la seguridad, liquidez y rentabilidad de las inversiones obligatorias y del portafolio en general. Las inversiones de la Compañía deben ser consistentes con las políticas y directrices de Casa Matriz, quienes monitorean continuamente los instrumentos del portafolio.

Los cambios de directrices de inversión y determinadas excepciones en la adquisición de activos requieren la recomendación del Comité de Inversiones y su aprobación por la oficina de inversiones de Casa Matriz.

La Compañía cumple con las inversiones obligatorias requeridas por el ente regulador, que a dic-2017 son de USD 33.2MM. Las inversiones admitidas a esta fecha son de USD 36.6MM, por lo que existe un excedente de USD 3.4MM. Las inversiones en bienes raíces constituyen el 16.6% del total de inversiones admitidas.

El portafolio de inversiones financieras presenta una reducción de 7.1% en el periodo diciembre 2016-17, y termina en USD 31.7MM. Esto se da como resultado de la reducción interanual de las reservas técnicas de un 13.1%, a causa de la contracción en el volumen de negocios y la menor siniestralidad presentada.

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: Liberty Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Como se puede observar en el gráfico anterior, desde 2015 la Compañía ha incrementado sus inversiones en obligaciones del Estado ecuatoriano y Fondos de Inversión; en conjunto componen el 70% de las inversiones financieras de la empresa.

El riesgo de crédito del portafolio presenta una participación importante en bonos estatales que no tienen obligación de calificarse, fondos de inversión de corto plazo y calificaciones locales de bajo riesgo, según el siguiente detalle:

Calificación	Participación
AAA/AAA-	19.8%
AA/AA+	2.3%
E	1.1%
Soberanos locales	43.5%
Fondos de Inversión CP	26.1%
Acciones y Otros Renta Variable	7.3%

Fuente: Liberty Seguros S.A.

Elaboración: BWR, con corte dic-2017

El 1.1% presenta una calificación de "E" que corresponde a una institución del sector automotriz. La institución mantiene una provisión del 100% de estos valores.

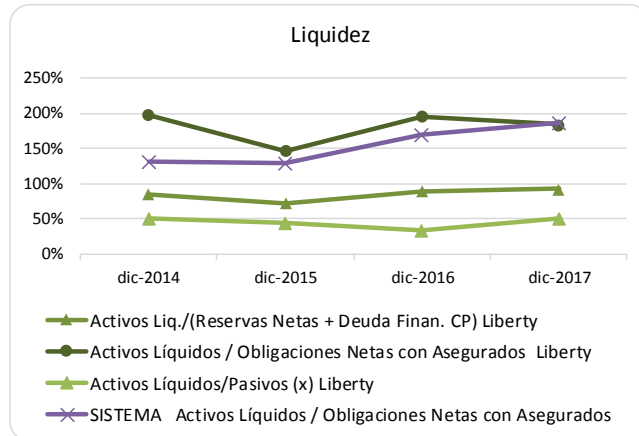
El portafolio no presenta concentraciones de más del 10% por emisor con excepción de los bonos del Ministerio de Finanzas, que representan el 43.6% del portafolio a dic-17 y cuyos flujos de repago están repartidos en plazos que van de 1 a 4 años.

Por plazos, el portafolio se distribuye un 74.8% en fondos de inversión exigibles en el corto plazo y títulos principalmente del sector privado con plazos por vencer menores a un año. En el largo plazo se coloca el 17.9% orientado principalmente al sector público y sociedades no financieras nacionales. Por último, las inversiones en renta variable que no



tienen un plazo definido, ascienden al 7.3% del total del portafolio a dic-2017.

Los activos líquidos de la Compañía mantienen una cobertura sobre las obligaciones netas con asegurados superiores al 100%, lo cual se considera suficiente, similar al promedio del sistema asegurador. En relación con las Reservas Técnicas la cobertura es de 50%.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

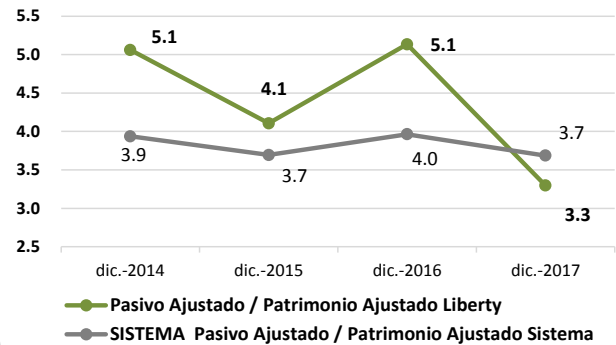
Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	5.1	4.1	5.1	3.4
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	209%	169%	116%	117%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	113.61%	148.98%	238.10%	161.09%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	4.0	3.0	2.9	2.9
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	3.44	2.92	2.64	2.47

El patrimonio de la Compañía creció levemente en 2017 (0.4%) a USD 22.1MM. La variación corresponde principalmente a los resultados generados en el año 2016.

Al cierre de 2017, el Pasivo Ajustado representó 3.3 veces el Patrimonio Ajustado y se ubica por debajo de la media del sistema (3.7 veces); esta relación presenta una tendencia decreciente desde 2013, principalmente por la disminución de las reservas de riesgo en curso y de siniestros. Cabe indicar que la empresa no mantiene a la fecha deuda financiera por lo que todos sus pasivos se consideran operativos.

Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

El capital pagado de la Compañía se mantiene en USD 12.2MM, con ello se cumple con la normativa sobre el capital mínimo requerido de USD 8MM.

El patrimonio técnico reportado por la Compañía alcanza los USD 22.3MM y se considera holgada ya que es un 61% superior al requerido. La comparación entre el capital adecuado por primas versus el capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado, el mismo que aplica los factores de riesgo y retención requeridos por ley que permiten proteger a la Compañía contra efectos generados por errores de suscripción y tarificación.

Reservas Técnicas

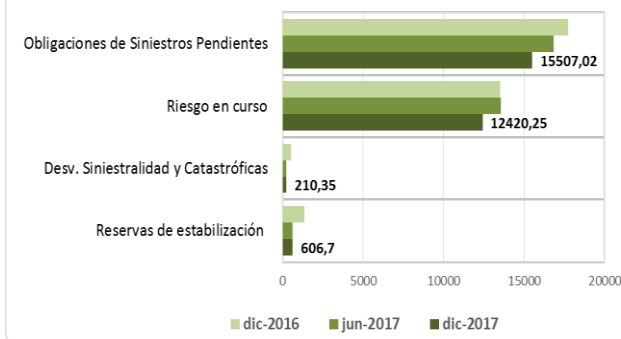
Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	22.2%	30.2%	18.9%	23.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	41.9%	56.2%	42.5%	57.3%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	23.0%	22.2%	27.4%	24.4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	89.6%	87.5%	55.7%	59.8%

Las reservas son calculadas de acuerdo a los requerimientos normativos. La aseguradora realiza un análisis continuo de idoneidad de reservas, para asegurar la suficiencia de las mismas y mitigar así riesgos de que estas resulten insuficientes.

El total de reservas técnicas se reduce un 13.13% frente al año anterior, debido a la caída en producción, liberación de reservas de insuficiencia de primas y la ausencia de siniestros atípicos como los ocurridos en 2016. Las reservas técnicas constituidas cumplen en su totalidad con su requerimiento según el estudio actuarial contratado por la Compañía.



Composición Reservas Técnicas (USD Miles)



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Con ello, la Compañía mantiene una relación de Reservas Netas para Siniestros/Prima Neta Devengada Retenida de 28.5% a dic-2017, inferior a periodos anteriores y supone un menor nivel de riesgo en comparación con los ingresos netos, al igual que una mayor flexibilidad financiera para cubrir con su producción retenida siniestros no revelados en dichas reservas.

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 2018), el cual incorpora los efectos y requerimientos de la resolución No. 306-2016-S, que entró en vigencia en diciembre de 2016, en cumplimiento a la regulación vigente.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
% de Retención de Riesgo	89%	88%	87%	84%
Cuentas x cobrar Reaseguradores /				
Patrim. Ajustado	40%	15%	156%	39%
Días de Cobro a Reaseguradores*	350	165	262	414

*Incluye reaseguros y coaseguros por cobrar

La Compañía celebra sus contratos de reaseguros con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company, que presenta fortalezas crediticias con una calificación de fortaleza financiera en escala internacional otorgada por Fitch Ratings de A-, por tanto el riesgo de reaseguro es bajo.

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

La compañía incrementó las capacidades automáticas por persona en relación a 2016, el aumento se registró en los ramos de Accidentes Personales y Asistencia Médica. Con ello, la retención máxima de riesgo para los ramos de personas es de USD 50M, considerando la cobertura de los contratos no proporcionales por exceso de pérdida operativo. En caso de un evento catastrófico, la prioridad aumenta a USD 100M, lo que representa un 0.45% del patrimonio total a dic-2017.

Considerando tanto los contratos proporcionales como la cobertura del contrato no proporcional por exceso de pérdida operativo, la retención máxima de riesgo para los ramos generales correspondería a USD 250M más los costos de reinstalamiento de prima cedida. En el caso de un evento catastrófico, la prioridad aumenta hasta USD 1MM. Esta exposición representa el 4.5% del patrimonio a dic-2017.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos con varias reaseguradas internacionales que igualmente tienen calificación de riesgo internacional sobre el grado de inversión, donde la Compañía mantiene una base 29 asegurados. Los ramos que cuentan con una mayor cobertura en contratos facultativos son: Incendio y Líneas Aliadas USD 129MM y Multiriesgo USD 87MM y otros ramos USD 30MM. Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo. 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 2016, cuando el reaseguro cubrió el 51.15% de los siniestros pagados.

Riesgo Operativo

Procesos: la Compañía contempla dentro de sus pilares institucionales la correcta estructuración y vinculación de las diferentes áreas con los procesos utilizados. Al respecto, se ha gestionado el levantamiento y diseño de procesos, y 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 a la automatización de varios procesos que ya son parte del plan operativo de la Compañía.

Varios cambios 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 que 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 a 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 han evidenciado avances en esta materia. 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 para 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 tributarios, que en conjunto representan alrededor del 8.2% del patrimonio a dic-2017.

En cuanto a cambios regulatorios, la Compañía mantiene un constante monitoreo y análisis que le permita mitigar situaciones 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 perfeccionándose técnicamente, de acuerdo a las 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.

Las políticas de suscripción detallan las responsabilidades del gerente de cada región, Gerentes Comerciales, Jefes de Unidad y/o Gestores Comerciales, quienes también son los responsables de velar por la adecuada aplicación de

las mismas. En ene-2017, se llevó a cabo la actualización de los Protocolos Mínimos de Operación.

Riesgo de Tarificación

Este proceso se beneficia de los lineamientos y consideraciones de su Casa Matriz en Boston. Además, localmente la empresa cuenta con personal calificado (actuarios internos y externos) 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 basa en el fiel cumplimiento de la normativa local en cuanto a este aspecto (Notas Técnicas).

Riesgo de Concentración

Geográficamente la producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias del Pichincha y Guayas, representando el 75.3% y 14.4% de la prima neta emitida respectivamente. El resto se ubica en 4 provincias, que constituyen el 10.3% en prima neta emitida.

Con corte a dic-2017, los 25 clientes más grandes de la Compañía acumulan un total de USD 16.9MM en prima emitida y constituyen el 26.7% del total de prima neta emitida. Cabe mencionar, que los clientes pertenecen al sector privado y el 40.8% de este total corresponde al ramo de Vida en Grupo.

El detalle de siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra que en 2017, las 25 mayores indemnizaciones representaron el 26.2% del total de siniestros pagados durante el año. El mayor monto pagado corresponde a una empresa dedicada a la pesca (Casco Pesquero).



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
ACTIVOS					
Caja y bancos	57.773	2.084	-989	97	683
Inversiones Financieras	863.819	44.682	41.222	34.167	31.726
Valores Negociables de corto plazo	305.370	32.583	19.719	10.327	4.818
Público	78.748	24.064	0	396	0
Privado	226.622	8.518	19.719	9.931	4.818
Valores Negociables de largo plazo	268.207	11.126	16.351	16.015	16.342
Público	182.624	232	10.311	11.117	13.964
Privado	84.921	8.610	6.040	4.898	2.378
Otras inversiones financieras	662	2.284	0	0	0
Internacional	6.212	974	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	281.118	0	5.517	8.202	10.931
Acciones y participaciones	27.402	0	2.437	2.661	2.304
Fondos de Inversión	252.999	0	3.080	5.196	8.411
Otros Fondos y Fideicomisos	717	0	0	345	216
Provisión de Inversiones	-1.452	0	-365	-378	-365
Préstamos	4.364	0	0	0	0
Sobre Pólizas	4.364	0	0	0	0
Primas por Cobrar	459.247	23.946	23.882	21.079	17.432
Vencidas netas de Provisión	123.783	9.072	7.872	5.724	5.031
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	546.770	5.377	2.119	21.617	5.728
Inmuebles y Activo Fijo	163.716	4.315	5.222	6.968	7.288
Otros Activos	207.172	6.846	6.958	9.382	8.256
Activos Diferidos	84.770	3.999	2.108	1.992	682
ACTIVO TOTAL	2.298.498	87.251	78.415	93.309	71.115
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	530.490	19.256	16.181	19.859	16.161
Por Siniestros Avisados	433.689	10.881	10.656	14.627	14.028
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60.744	6.425	4.128	3.630	1.689
Primas por pagar a asegurados	36.058	1.949	1.396	1.602	443
Otras Reservas Técnicas	351.086	25.183	17.909	14.833	13.027
De Seguros de Vida	122.252	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	205.729	20.245	15.168	13.497	12.420
Otras reservas	23.106	4.938	2.741	1.336	607
Obligaciones Financieras	28.592	0	0	204	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	346.905	3.607	3.584	14.030	2.788
Cuentas por Pagar	128.860	3.333	2.885	3.914	2.867
Otros Pasivos	288.217	16.350	17.695	18.443	14.165
Primas Anticipadas	79.482	374	568	289	610
PASIVO TOTAL	1.674.151	67.727	58.253	71.283	49.008
PATRIMONIO					
Capital Pagado	318.511	4.721	4.721	12.221	12.221
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0
Reservas	175.310	15.447	15.604	8.409	8.476
Utilidades no Distribuidas	122.526	-645	-163	1.396	1.409
PATRIMONIO TOTAL	624.347	19.523	20.161	22.026	22.106



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Prima Neta Emitida	1.637.558	78.282	61.409	64.952	63.284
Primas Devengadas	1.622.668	75.394	66.486	66.622	64.362
(-) Prima Cedida	604.563	8.287	7.647	8.579	9.822
Prima Devengada Retenida	1.018.105	67.108	58.838	58.043	54.540
(-) Siniestros Pagados	853.134	41.030	35.156	58.004	31.682
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	6.433	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	317.732	5.528	4.634	29.670	4.983
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	55.404	2.531	1.292	1.267	1.235
(+) Reservas de Siniestros Netas	24.935	-4.349	287	1.859	3.129
Siniestros Incurridos Netos	432.353	37.118	28.905	25.081	22.318
(-) Gastos de Adquisición	301.757	10.720	10.277	10.948	13.738
(-) Gastos de Administración	335.715	19.232	16.586	17.874	17.586
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	118.450	2.296	1.125	1.255	1.285
Costos de Operación Netos	519.022	27.657	25.739	27.567	30.038
Resultado Técnico Ajustado BWR	66.730	2.332	4.195	5.395	2.184
(+) Ingresos Financieros	50.856	2.322	4.962	3.512	3.037
(-) Gastos Financieros	8.815	566	2.986	1.584	1.849
(+) Otros	-10.874	-3.232	-4.637	-4.925	-2.668
Utilidad Antes de Impuestos	97.898	856	1.534	2.398	704
Impuesto sobre la Renta	27.322	689	754	658	690
Participación de minoritarios		0	0	0	0
Utilidad Neta	70.576	167	780	1.740	14



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	4,6%	3,7%	4,0%	3,9%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	46%	57%	50%	82%	42%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	42%	55%	49%	43%	41%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	14%	15%	16%	21%
Gastos de Administración/Prima Devengada	21%	26%	25%	27%	27%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	41%	44%	47%	55%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4,1%	3,1%	6,3%	8,1%	3,4%
Razón Combinada (Superintendencia)	74%	88%	87%	83%	83%
Índice Combinado BWR	93%	97%	93%	91%	96%
Índice Operativo BWR	89,3%	93,9%	89,5%	87,4%	93,8%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4,1%	2,6%	3,4%	3,3%	2,2%
ROAA	3,1%	0,2%	0,9%	2,0%	0,0%
ROAE	11,4%	1,1%	3,9%	8,2%	0,1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	6,9%	0,2%	1,3%	3,0%	0,0%
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3,7	5,1	4,1	5,1	3,4
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1,03	2,09	1,69	1,16	1,17
Reservas Técnicas / Pasivo	50,50%	62,74%	56,12%	46,42%	58,65%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	113,61%	148,98%	238,10%	161,09%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	29%	36%	38%	41%
Deuda Financiera / Pasivo	0,0	-	0,0	0,0	0,0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2,62	4,01	3,05	2,95	2,86
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	163,1%	343,7%	291,8%	263,5%	246,7%
Apalancamiento Financiero	6,2%	0,0%	10,5%	9,8%	2,6%
Apalancamiento Neto	268,9%	567,1%	436,1%	371,7%	358,6%
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	116%	180%	161%	121%	151%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	186%	198%	147%	196%	184%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	73%	82%	79%	73%	85%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	108,3%	114,7%	105,9%	110,2%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	101,0%	105,3%	92,2%	95,6%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	93%	85%	73%	89%	93%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	51%	45%	34%	50%
Activo Fijo/Activo Total	7%	5%	7%	7%	10%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6,08	3,07	3,53	3,02	5,39
Suficiencia de Reservas de Siniestros					
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	28,5%	22,2%	30,2%	18,9%	23,9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	68,1%	41,9%	56,2%	42,5%	57,3%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	30,5%	23,0%	22,2%	27,4%	24,4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	53,0%	89,6%	87,5%	55,7%	59,8%



Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

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

Índice Operativo BWR: Al igual que el índice combinado BWR, es un indicador de eficiencia, pero que considera adicionalmente a los ingresos financieros netos en su numerador. Se calcula así: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos} + \text{Gastos Financieros} - \text{Ingresos Financieros}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador mide la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.



Siniestralidad Incurrida Neta BWR: El indicador mide la siniestralidad neta de recuperaciones por parte del reasegurador. Se calcula de la siguiente forma: Siniestros Incurridos Netos / Prima Devengada Retenida.

Reservas Técnicas Netas / Patrimonio: Mide la sensibilidad patrimonial a errores de estimación en las reservas técnicas netas. El numerador considera el total de reservas técnicas menos las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros y más las obligaciones con reaseguros y coaseguros.

Reservas de Siniestros Brutas: Incluye las reservas técnicas de siniestros pendientes, desviación de siniestralidad, y estabilización.

Reservas Netas para Siniestros: Se calcula de la siguiente forma: Reservas de Siniestros Brutas - cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros + obligaciones con reaseguros y coaseguros.

Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado: El pasivo se ajusta sumándole contingentes no aprovisionados y al patrimonio se le restan los activos diferidos y la cuenta de Otros Activos - Deudores Varios.

Apalancamiento Financiero: Se calcula así: Obligaciones financieras (incluyendo obligaciones con el sistema financiero, sobregiros y obligaciones financieras con relacionadas) / Patrimonio Ajustado.



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados 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 2018.