

Ecuador
Fortaleza Financiera

Liberty Seguros S.A.

Calificación

jun-2016	dic-2016	jun-2017
AA	AA	AA

Perspectiva: Estable

La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación.

Resumen Financiero

En miles USD	jun-2016	jun-2017
PNE	31.559	33.434
Activos	104.261	78.488
Patrimonio	20.184	21.084
Resultados	16	-943
ROAA (%)	0,0%	-2,2%
ROAE (%)	0,2%	-8,8%

ROAA: Retorno sobre activos promedio

ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio

PNE: Prima neta emitida

Contactos:

Carlos Ordóñez, CFA
(5932) 292 2426 ext. 105
cordonez@bwratings.com

Daniel Valdez B.
(5932) 226 9767 ext. 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. Consideramos que la operación de Liberty Seguros en Ecuador es muy importante para el grupo internacional por su alto nivel de integración y participación del 99.65% del accionariado.

Importante posicionamiento local diversificado en varios ramos. Liberty Seguros del Ecuador, forma parte de un grupo multinacional importante a nivel mundial e ingresa al país fusionando dos compañías locales (Panamericana y Cervantes) en 2013. Esta Compañía se ubica en octavo lugar del sistema de seguros por prima neta emitida, y presenta una importante presencia en los ramos de: Vida Grupo (sexta posición), Vehículos (cuarta posición), Incendio (quinta posición), Accidentes Personales (séptima posición) y hasta su traslado al sector público, el SOAT.

Contracción en los niveles de rentabilidad. La producción de Liberty Seguros creció un 5.9% en el periodo junio 2016-17, y alcanzó los USD 33.4MM en prima neta emitida. Sin embargo, no alcanza los niveles registrados en años anteriores por la salida del ramo SOAT (USD 40MM en promedio). Registra un resultado neto negativo de USD -943M (USD 16M en jun-16). Este resultado está influenciado por el incremento en sus gastos administrativos y egresos no operativos y no recurrentes. En el año 2017 se han realizado ajustes internos importantes especialmente en su infraestructura tecnológica en la que se reconoció una pérdida no operativa puntual de USD 874M. No obstante, la Compañía estima concluir el año con resultados positivos aunque modestos. La siniestralidad bruta y neta mejora tras superar el evento catastrófico registrado el año anterior y se ubica por debajo de la media del sector.

Niveles de liquidez bajo la media del sector. 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 importante las posiciones que mantenía en el corto plazo (USD -8.9MM periodo junio 2016-17). Esto provocó que los indicadores de liquidez muestren niveles por debajo de su promedio histórico (sin considerar el año anterior por pagos del terremoto) y la media de la industria. El portafolio de inversiones cumple con las inversiones obligatorias y porcentajes de distribución de acuerdo a la normativa vigente.

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 espera 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.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros está contratado con su relacionada Liberty Mutual Insurance Company; dicho programa mantiene condiciones de cobertura similares al del año anterior donde se demostró una adecuada cobertura del evento catastrófico registrado en el país. El programa de reaseguros de igual manera mantiene una exposición controlada del patrimonio, en eventos



catastróficos la prioridad que asumiría la compañía no superaría el 4.7% del patrimonio a junio 2017.

Adecuados niveles de capitalización. El capital de la Compañía cumple con excedente el mínimo requerido por ley de USD 8 MM para Liberty Seguros (USD 12.2MM de capital pagado a jun-2017). Los índices de capitalización son suficientes para cubrir los riesgos propios del negocio y perspectivas de crecimiento de la institución. Sus indicadores de capitalización mejoran con respecto a años anteriores y se encuentran casi a la par de la media del sistema (patrimonio/activo de 27% versus 28% del sistema a jun-2017).

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. La calificación contempla que la estimación de la entidad de obtener en 2017 resultados positivos aunque más presionados con respecto al año anterior. Se encuentra gestionando mejoras operativas 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 muestren 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.



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

El tamaño del Estado sigue pesado para la economía del país y no se han visto cambios significativos que corrijan esta situación. El gasto público relacionado con el PIB en el 2016 fue del 38.47% y la estimación para el 2017 estaría alrededor del 37%. El reducido nivel de ingresos del gobierno le exigió ajustar su presupuesto reduciendo inversiones mientras el gasto corriente se mantiene alto.

Luego del cambio de gobierno en mayo 2017, el dinamismo económico del País se ha mantenido estancado, a la espera de las políticas que tome el nuevo gobierno y que den una perspectiva del direccionamiento a la economía; mientras tanto esta se mantiene con graves problemas estructurales, por lo que necesita urgentes medidas correctivas. Hasta el momento la información presentada del

presupuesto ha sido escasa, con lineamientos generales de cómo las autoridades estiman se comportará la economía en los próximos cuatro años.

De acuerdo con el presidente, el Presupuesto General del Estado (PGE) para el 2017 se estima alcanzaría USD 36,818 millones, con un posible déficit de USD 4,700 millones; de acuerdo con varios analistas, este valor sería optimista y podría llegar a los USD 9,000 millones. Se espera que el desempeño económico a mediano plazo siga dependiendo del gasto público y de la capacidad del gobierno para conseguir financiamiento.

El crecimiento esperado para el 2017 de acuerdo al Banco Central es de 0.7%, muy similar al proyectado por la CEPAL de 0.71%, mientras que las últimas estimaciones del FMI son un crecimiento de 0.2%, seguido de un modesto 0.6% para 2018. El resultado definitivo dependerá de la capacidad que tenga el Gobierno de conseguir mayor financiamiento externo que alivie sus requerimientos.

En el último trimestre del 2016, se da un importante incremento de la liquidez en el mercado, que se ha mantenido hasta el segundo semestre del 2017. Esta liquidez estuvo respaldada por un elevado gasto público, dentro del período electoral. La política económica se ha sustentado desde el 2008 en el gasto público, que se incrementó de forma importante mientras los precios del petróleo estuvieron altos.

Las recaudaciones tributarias a junio 2017 alcanzaron USD 6,894 millones, con un crecimiento del 14.3% anual; el impuesto del ICE creció en 25.5%, el IVA en 11.7% y el ISD en 9.8%, entre los más representativos. Es importante indicar que a partir del 1 de junio de este año se eliminaron las salvaguardas y el impuesto IVA regresó del 14% al 12%, por lo que los ingresos que recibió el Fisco por estos rubros no existirán en el segundo semestre del año. Con este antecedente se espera que los ingresos se vean reducidos en aproximadamente USD 400 millones.

A junio 2017 la inflación mensual es de -0.58%, la primera inflación negativa en lo que va del año, y una inflación acumulada del 0.16%. Esto demuestra el lento dinamismo de la economía que se refleja en el consumo general y la disminución de la calidad del empleo. Si bien las cifras del mercado laboral indican una disminución anual del desempleo al reducirse de 5.3% en junio 2016 a 4.5% en el 2017, esta se da principalmente en el subempleo y categorías de empleo no pleno. En total un 50.1% de la población económicamente activa, o 6 de cada 10 ecuatorianos, trabaja menos de 40 horas por semana



y registra ingresos menores al salario mínimo vital. El empleo no remunerado representa un 5.1% adicional.

La industria de seguros se ha visto afectada por el deterioro de la economía, por lo que se observó una intensificación en la competencia del sector. El número de compañías de seguro operando (34 aseguradoras a jun-2017) es elevado para un limitado tamaño de producción total en el mercado ecuatoriano. En el primer semestre de 2017 se aprecia una pequeña recuperación en producción (3.9%). La difícil situación económica del País, unida al gran número de compañías de Seguro compromete el desarrollo de compañías que no tengan una estructura sólida.

Tras los eventos del terremoto de abril 2016, se estimaba un encarecimiento de las primas tanto en lo local como en el de los reaseguros internacionales, sin embargo la tendencia de mercado blando en precios ha prevalecido y se ha agudizado respecto al año anterior, principalmente por la necesidad de abaratar costos ante el deterioro de la economía y así retener la mayor cantidad de negocios posible. El ambiente regulatorio de la industria de seguros ha sido en los últimos años 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, y cambios en la ley de medicina propagada que afecta la operatividad de las aseguradoras de personas, entre otros.

Adicionalmente, en materia de inversiones, la reforma ajustó los cupos máximos permitidos para los distintos activos admitidos para cobertura de reservas y capital. Esto trajo una importante reducción en las inversiones de renta fija que las aseguradoras tenían en los bancos; también se redujo el cupo para inversiones en bienes raíces. La transición de esta norma terminó en junio 2017. Si bien el sector se ha ajustado a estos requerimientos, la oferta de títulos del sector real en el mercado de valores es escasa, por lo cual la inversión en papeles locales del sector público se ha incrementado.

También se dio la publicación de las nuevas metodologías de cálculo de las reservas técnicas, que buscaron aliviar en parte los golpes financieros recibidos por las aseguradoras a lo largo del año, y que ayudaron tanto al resultado del 2016 como al del primer semestre del 2017, que registra una mejora considerable del resultado operativo frente al mismo período del año anterior.

Finalmente, se recibieron otros cambios normativos a finales del año 2016 en ámbito de asistencia médica, que han dificultado las proyecciones en siniestralidad para poder tarificar correctamente, lo que ha dejado en una situación de incertidumbre a las aseguradoras que operan en dicho ramo.

En el sector asegurador ecuatoriano se encuentran seis ramos que representan más del 67.8% de prima neta emitida. Estos ramos a junio 2017 son: vehículos (24.1%), vida en grupo (21%), incendio (8.1%), accidentes personales (5.6%), multiriesgo (4.2%) y asistencia médica (4.8%).

Para el periodo junio 2016-17 por prima neta emitida, los ramos de vida (individual y colectivo) crecieron el 9.6%, mientras que los ramos generales tuvieron un crecimiento más modesto del 2.5%. Dentro de los ramos generales, vehículos (principal ramo del sector asegurador) revierte la tendencia decreciente desde el 2015 con una contracción casi nula del 0.1% en el periodo junio 2016-17. Este resultado se atribuye a la eliminación de los cupos de importación. La eliminación de estas restricciones representó un incremento de alrededor 70 mil unidades en la industria automotriz.

La participación de los ramos de personas dentro del total del mercado de seguros (vida individual, colectiva, accidentes personales y asistencia médica) tuvo un aumento del 10.3% en el periodo junio 2016-17; los mismos cerraron el primer semestre del 2017 con el 33.2% de participación por prima neta emitida.

Las cifras de la industria con corte junio 2017 muestran un crecimiento de 3.9% en prima neta emitida con respecto a junio 2016, la cual alcanza los USD 805MM (jun-2016 USD 774MM). Con relación a las utilidades de la actividad aseguradora, el mercado registra un aumento del 208% (USD 13.7MM en jun-2016 vs. USD 42.3MM en jun-17), que responde al incremento en ingresos y a una menor constitución de reservas observada en el año, producto de la nueva metodología de cálculo aprobada por el regulador a finales del año 2016.

Los siniestros pagados se redujeron un 7.8%, hecho que evidencia una estabilización luego del pico registrado por el evento catastrófico antes mencionado, y alcanzan los USD 453MM en jun-2017 (USD 492MM jun-2016). Los indicadores de siniestralidad bruta y neta calculados bajo nuestra metodología se ubican en 56% y 45% respectivamente (67% y 54% en junio 2016).

En cuanto a reservas técnicas, el mercado asegurador presentó una disminución de 20.5% en el periodo junio 2016-17. Esto por un menor



requerimiento de reservas de siniestros tras superar el terremoto de abril 2016, y una reducción de la reserva de riesgo en curso, producto de cambios normativos recientes en la metodología de cálculo aprobada por el regulador. Las reservas técnicas alcanzan los USD 835MM a junio 2017 (USD 1,050MM en junio 2016).

Los indicadores de liquidez de la industria se mantienen estables con respecto al año anterior, con una relación entre activos líquidos y reservas más obligaciones, que se ubica en 38% en junio 2017 (38% en junio 2016). Este indicador se mantiene por debajo de su promedio histórico (72% de los años 2013, 2014, 2015), afectado por los fuertes requerimientos de liquidez a causa del terremoto en 2016 (y la subsecuente generación de cuentas por cobrar a reaseguradores) y un cambio importante en las inversiones de las aseguradoras con colocaciones en periodos de largo plazo en algunos casos.

El sistema ha incrementado en +8.8% su capital pagado con relación a junio del 2016. La mayoría de compañías ha cumplido con la disposición del regulador de aumentarlo a 8MM y USD 13MM para compañías aseguradoras y reaseguradoras, respectivamente. Las compañías tenían plazo hasta septiembre 2017 para completar este capital y esperamos que aquellas que no lo hicieron cesen sus operaciones en el corto plazo.

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%.
- El 17 de octubre de 2016 se suscribe la Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepagada, aplicable a las empresas que prestan servicios de medicina prepagada 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.
- El 18 de noviembre de 2016 la Superintendencia declara en proceso de disolución voluntaria, anticipada y liquidación a la empresa Long Life



Seguro LLS Empresa de Seguros S.A.

- El 24 de abril de 2017, mediante Resolución No. SCVS.INS.17.006, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 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 22 de mayo de 2017, mediante resolución No. 377-2017-S, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera 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.

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, por lo cual era un ramo representativo.
- Para el año 2016, este ramo todavía generó ingresos residuales (USD 290M en resultado técnico), aunque la Compañía aún no logra compensar esta caída con nuevos negocios.
- En el año 2017 la Administración, con aprobación de Casa Matriz, autorizó la baja de una inversión tecnológica que se cargó directamente en el gasto no operativo por USD 874M. Esta decisión puntual fue la que presionó las cifras de la Compañía en el año y no se relaciona con el giro normal del negocio.

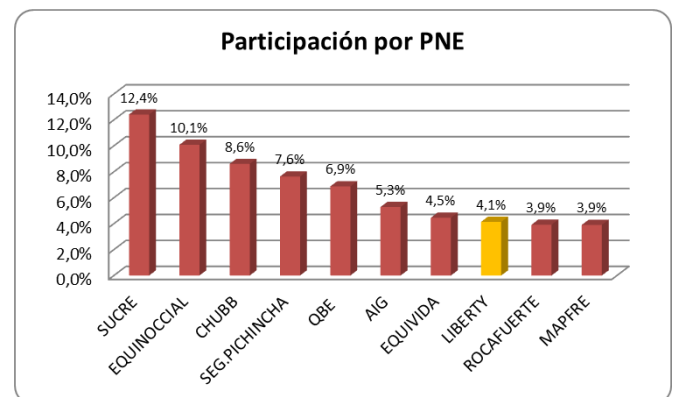
Perfil de la Institución

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.

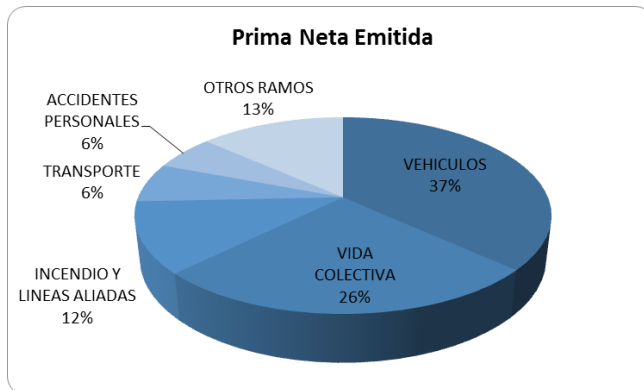
La nómina de la institución hasta la fecha de nuestra revisión se reduce a 231 colaboradores (246 en dic-16) y mantiene sucursales en las principales ciudades del país: Quito, Guayaquil, Cuenca, Ambato, Manta y Santo Domingo.

Con corte a junio 2017, Liberty Seguros es una compañía de tamaño moderado en el sector. Se ubica en octavo lugar entre todas compañías aseguradoras (vida y generales) con una participación del 4.1% en prima neta emitida. Por resultado neto se ubica en las últimas posiciones con USD -973M.



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

La Compañía participa actualmente en 23 ramos, 22 de ellos pertenecen a ramos generales y 1 al ramo de vida colectiva. Como se observa en la gráfica, los ramos de Vehículos y Vida Colectiva representan el 63% de los ingresos y superan los USD 20MM a jun-17.



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

Además, la Compañía mantiene importantes participaciones en los siguientes ramos por prima neta emitida a junio 2017:

- Vida Grupo: ocupa el sexto lugar en el mercado con una participación del 5.1%.
- Incendio: se ubica en quinto lugar con una participación del 5.9% del mercado.
- Vehículos: ocupa la cuarta posición con un 6.3% de participación.
- Accidentes Personales: este ramo ocupa la séptima posición en el mercado con un 4.2% de participación.

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, 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 junio 2017

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 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 busca de 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
- Salida del Gerente, donde el actual Gerente Financiero realiza adicionalmente estas funciones hasta cubrir la vacante.

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 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.

Para el año 2017, la Administración ha realizado varios ajustes en sus procesos, sistemas informáticos, personal; así como la depuración de sus cuentas y



valoración de ciertos activos en busca de una estructura de gastos más liviana, eficiente y transparente.

Dichos ajustes han presionado las cifras de la institución y se ha evidenciado un desfase con su presupuesto anual. No obstante, si bien se espera que la Compañía alcance resultados positivos aunque modestos en el año 2017, las proyecciones del año 2018 incluyen los beneficios que estiman alcanzar con estas eficiencias. Estas eficiencias son significativas y acordes los pilares institucionales, trazados en su plan estratégico proyectado hasta el 2021.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma 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.

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 primer semestre del año 2017 la prima neta emitida se incrementó en 5.9% (USD +1.9MM) con respecto al mismo periodo del año anterior, influido principalmente por los siguientes ramos:

- Accidentes Personales: que aumenta USD +800M (+72% periodo junio 2016-17) con respecto al año anterior, producto en parte a nuevas ventas y por otro lado a un ajuste registrado en tasas de clientes vigentes.
- Incendio: con un incremento de USD +547M (+16% periodo junio 2016-17) que corresponde al ingreso de nuevos clientes significativos.

Los ramos de mayor producción, Vida Colectiva y Vehículos, presentan variaciones menores en sus

ingresos aunque ambos redujeron su producción en USD 800M en conjunto (-6.7% y -1.4% respectivamente).

La Compañía venía mostrando resultados positivos los últimos tres años tras superar la transición 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.

Actualmente, la Compañía registra una pérdida de USD -943M (USD 16M en jun-2016). Este resultado está relacionado a decisiones administrativas que buscan eficiencias operativas y reducir el costo fijo de la Compañía en el corto plazo. Entre las más importantes tenemos:

- Reducción de personal: liquidación del 17% de la nómina, que incrementará el gasto administrativo entre agosto-2017 y fin de año, por indemnizaciones, pero generará ahorros a futuro.
- Tecnología de información: la Compañía decidió desistir del proyecto de implementación de un nuevo aplicativo que se desarrollaba en su relacionada en Colombia, lo que generó una pérdida por la amortización de licencias que ascendió a USD 874M en el año 2017. Actualmente, estos servicios son contratados con un proveedor local que se estima permitirán una mejor capacidad de respuesta e integración de los dos sistemas de información manejados por las aseguradoras Cervantes y Panamericana antes de la fusión. A partir del año 2018, se podrán evidenciar ahorros importantes en este concepto.
- Aumento de los gastos de adquisición: se observa un importante incremento en el primer semestre del año 2017 (+34.7% en el periodo junio 2016-17), que corresponde al uso de red de su canal masivo y algunos de sus asesores productores de negocio. Este gasto se estima se normalice al mejorar la proporción de ingresos versus gastos hasta fin de año.

El resultado operativo disminuye de igual forma y se ubica en USD 256M (USD 1.6MM en jun-2016). También, si bien la generación de nuevos ingresos ha mejorado, aún no logra compensar completamente la salida del ramo SOAT, que hasta el año anterior presentaba ingresos por liberación de reservas.



Existen otras variaciones importantes en el gasto del primer semestre del 2017 que corresponden a:

- Primas de Reaseguros Cedidos: con un incremento del 60% (USD +1.1MM), que corresponde principalmente a la cesiones registradas en el ramo de Incendio.
- Primas de Reaseguros No Proporcionales: presenta un aumento del 33.4% (USD +600M), lo que supera el promedio registrado en los 2 años anteriores. Este ajuste corresponde al nuevo programa de reaseguros aprobado en 2017 y el efecto que tuvo el evento catastrófico registrado en el año anterior en la cobertura actual de la Compañía en sus contratos no proporcionales.

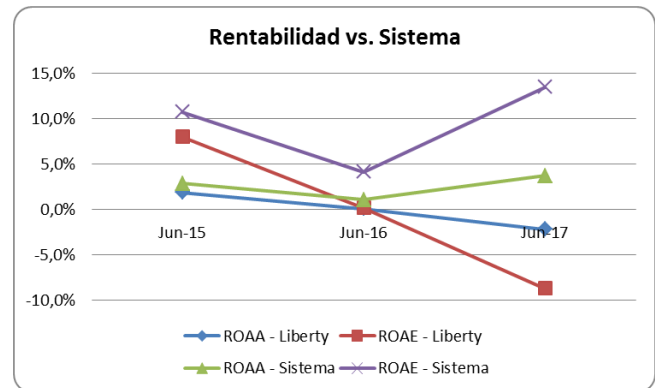
En cuanto al ingreso, las principales variaciones con respecto al año anterior son:

- Comisiones Recibidas: que aumenta en 45.7% (USD +226M) producto de una importante cesión en el ramo de Incendio.
- Otros Ingresos: con un incremento del 105% (USD +682M) que corresponde principalmente la baja de provisión que se mantenía por devoluciones del ramo SOAT (años 2008-2009).

En cuanto a recuperaciones y salvamentos de siniestros, estos disminuyen en 53.3% (USD -4.4MM), como parte de la estabilización tras el pico registrado por el evento catastrófico ocurrido en abril de 2016.

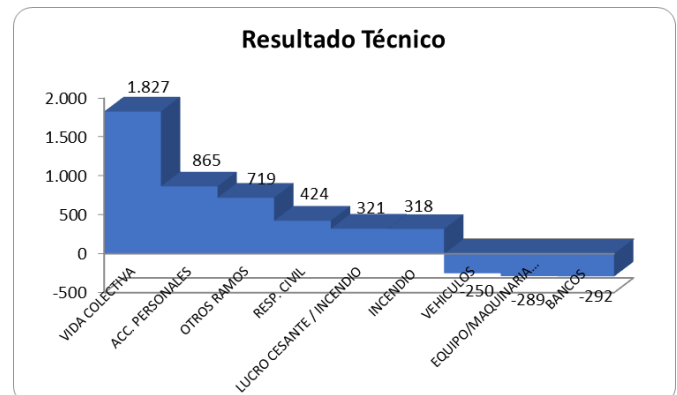
El efecto neto de liberación y constitución de reservas produce un beneficio neto de USD 2.2MM influenciado por el nuevo cálculo aprobado por el regulador a finales de 2016 y permite una menor constitución de reservas.

La Compañía presiona sus niveles de rentabilidad en el periodo junio 2016-17, que se ubican por debajo de la media del sistema. A jun-2017 mantiene un ROAA del -2.2% (0% en jun-2016), inferior a la media del sistema asegurador del 3.7%. De igual manera el indicador ROAE pasa de 0.2% en jun-2016 a -8.8% en jun-2017. Este indicador también es inferior con respecto a la media del sistema que se ubica en 13.4%.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
ROAE: Return on Average Equity; ROAA: Return on Average Assets.
Elaboración: BWR con corte junio 2017

Con corte junio 2017, 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 75%), el resultado técnico muestra una mayor diversificación en sus ramos como se puede observar en la gráfica, al incluir a los ramos Accidentes Personales, Incendio, Resp. Civil, Lucro Cesante/Incendio como rentables. Por otro lado, se observa que el resto de ramos donde opera la Compañía, en conjunto, presentan resultados técnicos negativos, incluyendo Vehículos que es el de mayor producción de la institución.



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

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

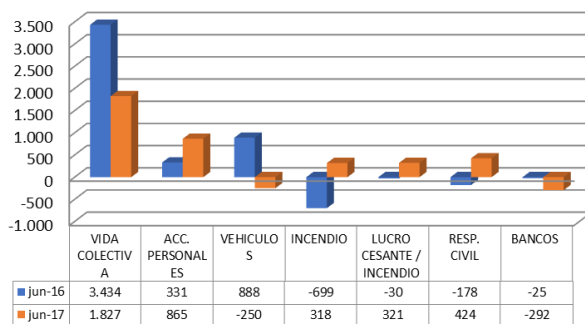
- **Vehículos:** el ramo de mayor relevancia por prima neta emitida. Este ramo presenta una importante reducción y se ubica en USD -250M a jun-17 en resultado técnico (USD -888M en jun-2016). La variación está relacionada con la distribución del Gasto Administrativo realizada entre vida y este ramo, posterior a esta reclasificación la Compañía mantiene la misma metodología de



años anteriores (distribución en base a la PNR). Por otro lado, el principal efecto corresponde a las reservas técnicas, a Jun-16 existía una importante liberación de La reserva de Insuficiencia de Primas de 2.2M, que fue la principal contribución al resultado positivo del ramo.

- **Vida Colectiva:** Deteriora notablemente sus resultados de USD 3.4MM en jun-2016 a USD -1.8MM en jun-2017. Esto se debe a que se realizó una distribución del gasto posterior a Junio 2016 (septiembre 2016) que considera al personal asignado al ramo de vida. Además, existe una disminución de la producción debido a una depuración de cuentas que no fueron renovadas en el 2017.
- **Accidentes Personales:** los resultados de este ramo mejoran y se ubican en USD 865M a jun-2017 (USD 331M en jun-2016). La variación corresponde principalmente al incremento de la producción del ramo por y una disminución en la siniestralidad
- **Incendio:** mejora sus resultados de USD -699M en jun-2016 a USD 1MM en jun-17. Los resultados de este ramo se estabilizan tras superar los siniestros reportados a causa del terremoto registrado en abril 2016.

Resultado Técnico USD (miles)

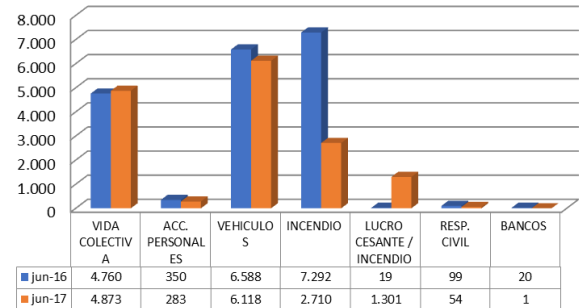


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2017

El volumen de siniestros pagados a junio-17 se concentra en los ramos de Incendio, Vida Colectiva, Vehículos y Lucro Cesante (Incendio) que representan el 83.1% del total de siniestro pagado. Los siniestros pagados disminuyen en 18% en el periodo junio 2016-17, influenciados principalmente por el ramo de Incendio que se estabiliza tras sobrellevar las indemnizaciones causadas por el terremoto registrado en abril 2016 (-62.8% en siniestro pagado).

En el caso de Vida Colectiva y Vehículos, registran variaciones menores en su siniestralidad, mientras Luco Cesante (Incendio) presenta un crecimiento importante en su siniestralidad producto de varios siniestros pagados que corresponden a casos del terremoto concluidos en 2017. No obstante, el costo de siniestro en este ramo presenta una mejoría.

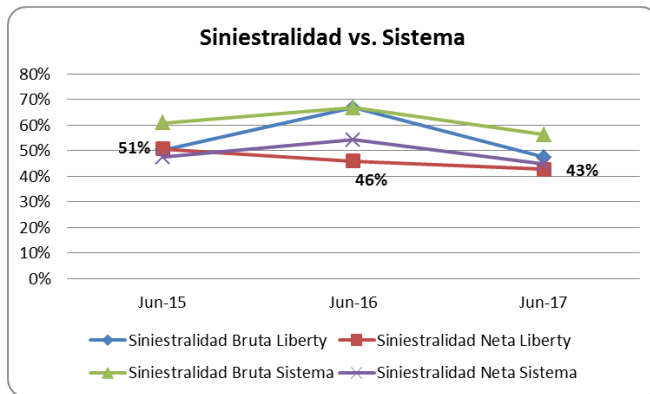
Siniestro Pagado USD (miles)



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

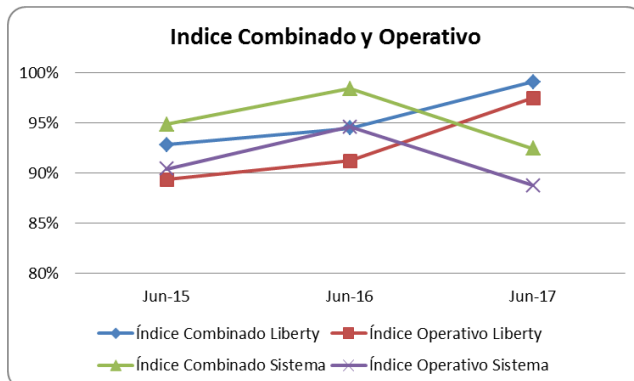
El indicador de siniestralidad bruta de la Compañía mejora del 67% en jun-2016 al 47% en jun-2017. Esta disminución se debe principalmente a la superación de los efectos del terremoto, lo que produjo que los siniestros pagados disminuyan un 18% hasta alcanzar los USD 18MM a junio 2017. Adicionalmente, se aprecia una fuerte liberación de reservas de siniestros pendientes, estabilización y de desviación de siniestralidad y catastróficas a causa de la nueva metodología aprobada por el regulador en diciembre 2016.

Liberty Seguros mantiene un indicador de siniestralidad neta del 43%, inferior al promedio del sistema de seguros del 45% a junio 2017. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos disminuyen y alcanzan los USD 11.9MM (junio 2016: USD 12.9MM), que representa una disminución del 7.3% con respecto al año anterior.



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

La Compañía cerró con un Índice Combinado del 99% a jun-2017 (94% en jun-2016), que se ubica en condiciones inferiores a la media del sistema de seguros del 92%. Se evidencia un deterioro en este indicador, considerando variaciones importantes en el costo de operación neto, puntualmente en el incremento de las comisiones pagadas (+34.7% periodo junio 2016-17).



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

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.

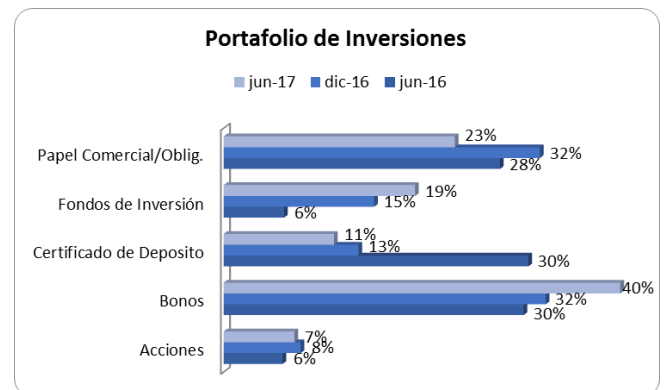
Finalmente, se establecen las responsabilidades, deberes y atribuciones del comité de calificación de inversiones.

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

Los cambios de directrices de inversión requieren la recomendación del Comité de Inversiones y la aprobación de la oficina de inversiones de Casa Matriz.

El portafolio de inversiones financieras presenta una reducción del 15.8% (USD -6.7MM) en el periodo junio 2016-17, y termina en USD 32.1MM. Con respecto a inversiones obligatorias, el portafolio presenta un excedente de USD 2.1MM, que incluye inversiones en bienes inmuebles, con lo cual alcanza los USD 37.1MM a jun-2017.

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: Liberty Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2017

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 44% (54% en dic-16) y con calificación local de AA el 3% (4% en dic-16). Existe un 52% sin calificación que corresponde a 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 y regulatorios, por lo que sería poco probable evidenciar nuevos títulos con calificaciones por debajo de la política aprobada por la Compañía.

El portafolio no presenta concentraciones de más del 10% por emisor con excepción de una institución del sector público que representa el 39.6% del portafolio a jun-17. Esta concentración se da por la regulación vigente que establece límites por tipo de papel a invertir.

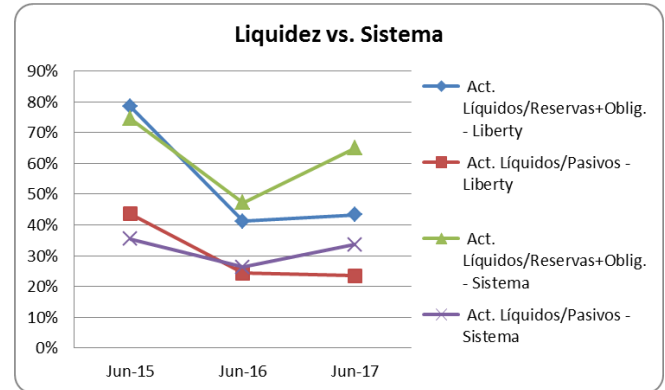
Por plazos, el portafolio se distribuye en el corto plazo con 22.9% (30.2% en dic-2016) de títulos con vencimientos menores a un año y se encuentra colocado principalmente en el sector privado. En el largo plazo se coloca el 50.9% (46% en dic-2016) orientado principalmente al sector público y sociedades 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 27.2% del total del portafolio a jun-2017 (23.8% a dic-2016).

Los indicadores de liquidez se mantienen similares al año anterior (luego de enfrentar un terremoto) y por debajo del promedio registrado en años anteriores. Esto se explica principalmente por cambios en la estructura de inversiones hacia el largo plazo. Al respecto, la Administración comenta que cuenta con la liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo bajo un esquema técnico manejado por la institución y monitoreado por su Casa Matriz.

Cabe mencionar que los indicadores de liquidez de la Compañía se encuentran por debajo del promedio del sistema y no se observa la misma tendencia en el sector, que evidencia una recuperación de la liquidez en general tras los fuertes desembolsos observados por el terremoto del año anterior.

Por otro lado, la Compañía mejora ligeramente su indicador de primas vencidas versus primas por cobrar, que se ubica en 27% a jun-2017 (29% en jun-2016). Este indicador se mantiene alrededor de la media del sistema del 28%. El saldo de primas por cobrar vencidas disminuye a USD 5.5MM en jun-2017

(USD 6MM en jun-2016), de los cuales USD 1.1MM presentan saldos superiores a 360 días. La Compañía realiza las provisiones requeridas para el efecto.



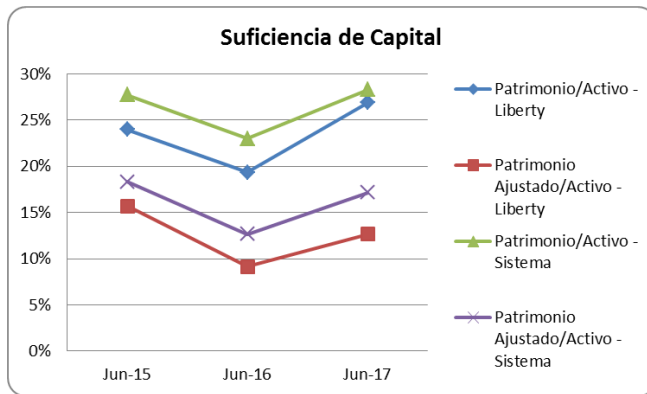
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2017

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a junio 2017 es de USD 21MM, inferior a los USD 22MM reportados a fin de año aunque mayor a los USD 20MM en el mismo periodo del año anterior. La variación corresponde principalmente a los resultados generados en el segundo semestre del 2016 y a la pérdida registrada en lo que va del 2017.

Actualmente el indicador Patrimonio/Activo se ubica por debajo de la media del sistema (28%) aunque se estabiliza con respecto al año anterior (27% registrado en junio 2017 versus 19% en junio 2016).

Cabe mencionar que si se analiza el patrimonio ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) versus el activo, la Compañía presiona su posición hasta alcanzar el 13%. El indicador del sistema presenta un nivel superior del 17%. Esto debido a la importante cantidad registrada 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 junio 2017

El capital pagado de la Compañía asciende a USD 12.2MM, lo que cubre el mínimo requerido de USD 8MM para esta institución y prevé el cumplimiento de niveles de solvencia futuros bajo las perspectivas de crecimiento planteadas por la institución.

El cálculo de patrimonio técnico reportado por la Compañía presenta un exceso en su constitución por USD 10.6MM a jun-17 (12.9MM a dic-2016) frente a un patrimonio técnico requerido de USD 9.2MM. 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 desviaciones en frecuencia y severidad de los riesgos asumidos.

Reservas Técnicas

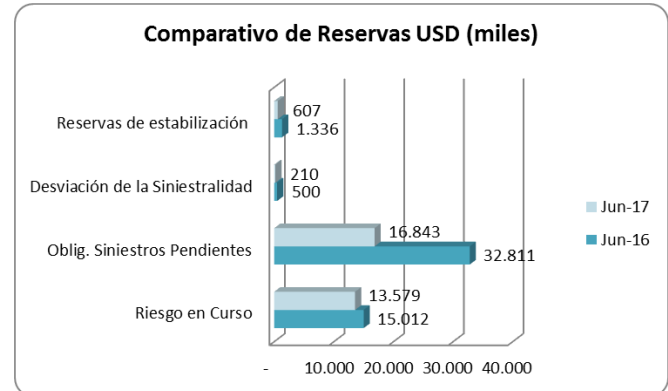
Las reservas son calculadas de acuerdo a los requerimientos normativos. Esto, sumado al análisis continuo de idoneidad de reservas, busca la suficiencia de las mismas para mitigar riesgos derivados por insuficiencias de primas, desviación de la siniestralidad, siniestros ocurridos y no reportados, entre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

El total de reservas disminuye un 31.7% y pasa de USD 84MM en jun-2016 a USD 57.4MM en jun-2017.

Las principales variaciones del periodo analizado son:

- Siniestros por liquidar generales: disminuyen en 55.6% (USD -15.7MM), producto de la estabilización en volumen de siniestros avisados y pendientes de pago donde la variación corresponde a causa del pico del terremoto registrado el año anterior.
- Una importante reducción se observa por el ajuste realizado en las reservas de

estabilización, desviación de la siniestralidad y siniestros incurridos y no reportados en 54.6%, 78.3 y 17.7% respectivamente. Estas variaciones en su totalidad suman una liberación USD 1.4MM, esto ocurre por los resultados recurrentes que ha obtenido la Compañía en el ramo de Vida Colectiva, así como la influencia del nuevo cálculo de reservas aprobado en diciembre de 2016.



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

La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por el actuario interno de la institución con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas y quien se encuentra preparado para esta función.

La Compañía nos proporcionó el último informe aprobado por el Directorio (junio de 2017), el cual incorpora los efectos y requerimientos de las últimas resoluciones en cuanto a las metodologías de cálculos de reservas.

Retención y Reaseguros

Con vigencia hasta diciembre 2017, el programa de reaseguros mantiene una base de contratos proporcionales y no proporcionales, así como un contrato catastrófico. 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 está en regla con todos los registros de sus contratos en el regulador.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos, donde la Compañía mantiene una base 36 asegurados, con montos asegurados que oscilan



entre USD 25M y USD 387MM.

Los ramos que cuentan con una mayor cobertura en contratos facultativos son: Todo Riesgo Contratistas USD 383MM; Incendio y Líneas Aliadas USD 128MM; Multiriesgo USD 159MM y otros ramos USD 102MM. 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 contrato cuota parte del ramo de incendio y líneas aliadas por un valor de USD 11.2MM. Este valor representa más del 50% del patrimonio de la Compañía a junio 2017. 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 (1.2% del patrimonio). En el caso de un evento catastrófico, la prioridad aumenta hasta USD 1MM.

Con este mecanismo de cobertura de reaseguros, disminuye el impacto de siniestros sobre los resultados de la institución y disminuye notablemente la exposición con respecto al patrimonio. Bajo estas condiciones, la prioridad en su contrato catastrófico con respecto al patrimonio alcanza alrededor 4.7% a jun-2017.

La calificadora considera que el programa de reaseguros toma en cuenta aspectos técnicos de los ramos donde opera, contemplando retenciones, cúmulos de riesgo por tipo de evento y zona geográfica, además de la utilización de contratos facultativos en aquellos riesgos que pudieran afectar el patrimonio de la Compañía, lo que permite resguardar la solvencia de la misma.

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 4.5% del patrimonio a junio 2017 (7.7% en dic-2016). El área legal realiza estimaciones sobre la posible materialización de estos contingentes donde ha determinado que la probabilidad de ocurrencia de estos litigios (4) 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.

En función de sus políticas actuales de suscripción, la empresa se encuentra en un proceso de depuración, para mejorar la calidad de su cartera a futuro y adecuar los riesgos asumidos al apetito de la institución.

Riesgo de Tarifación

Este proceso se beneficia de los lineamientos y consideraciones de su Casa Matriz en Boston. Además, localmente cuentan con personal calificado (actuarios) con la experiencia necesaria para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio, adaptando de ser necesario nuevas tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización.

La tarificación para todos sus productos toma en cuenta las características especiales de los mismos, cumpliendo criterios estadísticos y cubriendo factores operativos, administrativos, comerciales,

entre otros. 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.

Riesgo de Concentración

Geográficamente la producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias del Pichincha, Guayas y Manabí, representando el 59%, 19% y 8% de la prima neta emitida respectivamente. El resto de regiones del país mantienen participaciones menores al 3% en prima neta emitida hasta la fecha de nuestra revisión.

El detalle de siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra para el primer semestre del año 2017 que las 25 mayores indemnizaciones, representaron el 21.6% del total de siniestros pagados (USD 3.9MM vs. USD 18MM). El ramo de mayor siniestralidad corresponde a Incendio y Líneas Aliadas y Lucro Cesante influenciado aún por el terremoto ocurrido en abril del año anterior.



Resumen Financiero

LIBERTY SEGUROS S.A

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2014	jun-2015	jun-2016	jun-2017
ACTIVOS					
Caja y bancos	43.176	1.181	1.317	1.399	-332
Inversiones Financieras	766.586	44.412	44.281	38.127	32.105
Valores Negociables de corto plazo	271.725	30.327	22.554	16.292	7.352
Público	73.759	22.206	0	389	0
Privado	197.966	8.121	22.554	15.903	7.352
Valores Negociables de largo plazo	235.632	6.750	15.643	17.174	16.328
Público	151.927	252	9.187	11.538	12.870
Privado	83.705	6.498	6.456	5.636	3.458
Servicio de rentas internas	1.298	4.123	0	0	0
Otras inversiones financieras	372	42	0	0	0
Internacional	4.140	975	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	253.619	0	6.449	5.027	8.790
Local	231.856	0	5.477	5.027	8.790
Extranjero	21.763	0	972	0	0
Provisión de Inversiones	-1.567	0	-365	-365	-365
Préstamos	1.367	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1.367	0	0	0	0
Primas por Cobrar	420.730	25.370	23.297	20.709	20.726
Vencidas netas de Provisión	118.397	10.484	7.081	6.005	5.547
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	623.746	4.783	3.242	26.976	7.433
Inmuebles y Activo Fijo	150.006	3.994	5.170	6.370	7.418
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	26.034	0	2.435	2.270	2.298
Otros Activos	250.596	8.299	6.989	10.680	11.139
Activos Diferidos	80.435	6.125	4.552	4.152	3.248
ACTIVO TOTAL	2.254.839	88.038	84.296	104.261	78.488
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	576.379	15.901	16.911	33.311	17.053
Por Siniestros	508.436	11.493	11.695	29.092	13.386
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	67.943	4.408	5.216	4.219	3.667
Reservas Técnicas	258.837	25.309	18.675	16.348	14.185
De Seguros de Vida	47.756	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	193.141	20.371	15.934	15.012	13.579
Otras	17.940	4.938	2.741	1.336	607
Obligaciones Financieras	30.212	1.702	856	1.164	981
Sobregiros (crédito)	10.383	1.702	856	1.164	929
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	270.838	2.894	3.308	2.242	1.247
Cuentas por Pagar	115.031	5.732	4.968	4.033	4.270
Otros Pasivos	376.531	19.485	20.231	28.143	20.597
Primas Anticipadas	71.939	475	342	560	521
Reaseguros no Proporcionales	42.070	3.996	3.095	12.162	4.685
PASIVO TOTAL	1.617.445	69.321	64.093	84.077	57.404
PATRIMONIO					
Capital Pagado	314.614	4.721	4.721	12.221	12.221
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0
Reservas	203.087	15.384	15.457	8.111	8.409
Utilidades no Distribuidas	111.693	-1.388	25	-147	453
PATRIMONIO TOTAL	637.394	18.718	20.203	20.184	21.084

**Resumen Financiero**

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-14	Jun-15	Jun-16	Jun-17
Prima Neta Emitida	808.004	40.940	30.210	31.559	33.434
Primas Devengadas	811.951	37.927	34.521	31.715	33.353
(-) Prima Cedida	290.940	4.110	3.541	3.669	5.394
Prima Devengada Retenida	521.011	33.817	30.980	28.046	27.959
(-) Sinistros Pagados	453.501	19.562	16.857	22.020	18.061
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	2.833	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	186.630	2.238	1.035	7.737	3.309
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	36.833	567	621	598	584
(-) Reservas de Sinistros Netas	-599	-3.201	-512	817	2.244
Sinistros Incurridos Netos	233.470	19.958	15.713	12.867	11.925
(-) Gastos de Adquisición	144.354	5.682	5.064	5.272	7.099
(-) Gastos de Administración	160.586	9.006	8.369	8.840	9.397
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	56.904	711	397	493	719
Costos de Operación Netos	248.036	13.977	13.036	13.619	15.778
Resultado de Operación	39.504	-119	2.232	1.560	256
Ingresos Financieros	23.988	1.032	3.150	1.729	1.665
Gastos Financieros	4.811	278	2.080	812	1.216
Otros	-5.996	-1.300	-2.288	-2.456	-1.648
Utilidad Antes de Impuestos	52.685	-665	1.014	21	-943
Impuesto sobre la Renta	10.514	0	223	5	0
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	42.171	-665	791	16	-943



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-14	Jun-15	Jun-16	Jun-17
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	5,6%	3,7%	3,9%	4,1%
% de Retención (sobre base devengada)	64%	89%	90%	88%	84%
Siniestralidad Incurrida Bruta	56%	60%	50%	67%	47%
Siniestralidad Incurrida Neta	45%	59%	51%	46%	43%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	18%	15%	15%	17%	21%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	24%	24%	28%	28%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	41%	42%	49%	56%
Resultado Operativo / Prima Devengada	4,9%	-0,3%	6,5%	4,9%	0,8%
Índice Combinado	92%	100%	93%	94%	99%
Índice Operativo	89%	98%	89%	91%	97%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,7%	2,2%	3,5%	3,3%	1,6%
ROAA	3,7%	-1,7%	1,8%	0,0%	-2,2%
ROAE	13,4%	-8,7%	8,0%	0,2%	-8,8%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	8,1%	-2,0%	2,6%	0,1%	-3,4%
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (x)	2,54	3,70	3,17	4,17	2,72
Reservas/Pasivo	52%	59%	56%	59%	54%
Capital Adecuado / Patrimonio		0,00%	0,00%	62048,34%	nd
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida		0,00%	0,00%	73752,42%	nd
Deuda Financiera/Pasivo	2%	2%	1%	1%	2%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	26%	4%	5%	4%	2%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,63	3,61	3,07	2,78	2,65
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,54	4,37	2,99	3,13	3,17
Patrimonio/Activo	28%	21%	24%	19%	27%
Patrimonio Ajustado/Activo	17%	12%	16%	9%	13%
Endeudamiento Neto	4,17	7,32	6,24	6,94	5,37
Contingentes / Patrimonio		0,0%	0,0%	0,0%	nd
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	1,61	0,46	0,25	2,84	0,75
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Obligatorias / Inversiones Financieras		0,0%	0,0%	104370,0%	nd
Inversiones Admitidas / Inversiones Financieras		0,0%	0,0%	113133,5%	nd
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	65%	76%	78%	41%	43%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	64%	76%	78%	41%	43%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	34%	45%	44%	24%	24%
Activo Fijo/Activo Total	7%	5%	6%	6%	9%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	28%	41%	30%	29%	27%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	nd	-6%	-6%	23359%	nd
Suficiencia de Reservas					
Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	80,2%	60,9%	57,4%	88,5%	55,9%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	24,8%	37,4%	30,1%	29,1%	25,4%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	156,5%	118,9%	112,5%	173,8%	105,9%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	48,5%	73,0%	59,0%	57,2%	48,1%



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 de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de sus clientes y de otras fuentes que considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una evaluación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de la información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles. Dependiendo de la naturaleza del proceso de calificación y/o del emisor, la forma en que se realice la evaluación y el análisis de la información pueden variar, al igual que los requisitos de información para la calificación. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos incluyendo auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales. No son de responsabilidad de BANKWATCH RATINGS : Las prácticas a través de las cuales se ofrecen y se colocan los valores al mercado, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros. En última instancia la institución calificada y/o el emisor son los responsables de la exactitud de la información que proporcionan a la Calificadora y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes.

Adicionalmente, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la Calificadora emite opiniones sin ninguna garantía. A menos que se indique lo contrario, la calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de un cliente, emisor o emisión. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de la Calificadora y ningún individuo o grupo de individuos, es particularmente 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 comprometida en la oferta o venta de ningún valor. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida y por lo tanto las opiniones en el expresadas son de responsabilidad de la Calificadora y de ningún individuo en particular. Un informe de calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información requerida para un proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento, a discreción de la Calificadora por una razón justificada y de acuerdo a la norma vigente. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener un valor. Las calificaciones no implican una opinión sobre si el precio de mercado es adecuado, sobre la conveniencia de algún valor para un inversionista en particular, o sobre la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los valores. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye su consentimiento para usar su nombre sin autorización. Todos los derechos reservados. ©. BANKWATCH RATINGS 2017.