

Ecuador
Fortaleza Financiera

Generali Ecuador Cía. de Seguros S.A.

Calificación

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

Perspectiva: Positiva

Definición de la calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	jun-2016	jun-2017
PNE	18.943	19.928
Activos	44.511	39.353
Patrimonio	13.268	14.076
Resultados	-1.005	126
ROA (%)	-4,8%	0,6%
ROE (%)	-14,4%	1,8%

* Prima Neta Emitida

Contactos:

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

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

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de “AA-” a Generali Ecuador Cía. de Seguros S.A. La calificación asignada se beneficia del soporte de su principal accionista, Assicurazioni Generali de Italia (52.5% de participación), con calificación internacional de “Baa1” otorgada por Moody’s. El vínculo de Generali Ecuador con su casa matriz se relaciona al uso de marca, apoyo patrimonial, técnico, comercial y de control de riesgos; así mismo, la Compañía local mantiene vínculos con su accionista a través de los programas de reaseguros y se sujeta a los estándares de mejores prácticas del negocio asegurador establecido para el grupo internacional.

Posicionamiento local limitado con diversificación en varios ramos. Generali Ecuador se ubica décimo cuarta en el mercado asegurador por prima neta emitida y opera en 18 ramos. El 87% de primas netas emitidas corresponde a 4 ramos con participaciones importantes: Vehículos (31%), Incendio (11%), Todo Riesgo Contratistas (29%) y Vida Colectiva (16%). La diferencia corresponde a varios ramos de menor participación, lo cual refleja una diversificación del riesgo significativa.

Primer semestre del año con resultados positivos. La producción se incrementó en el periodo junio 2016-17 impulsando ramos importantes para la Compañía como todo riesgo contratistas, vehículos y vida colectiva entre los más significativos. El resultado neto del semestre fue positivo, influenciado principalmente por el incremento del 5.2% de la producción y una menor constitución de reservas por efectos regulatorios. Cabe mencionar que se espera generar ingresos extraordinarios por la venta de un inmueble hasta terminar el año 2017 por un valor de USD 1.1MM.

Portafolio de inversiones con importantes concentraciones. El portafolio de inversiones cumple con excedente el monto de inversiones obligatorias requeridas por ley y muestra una gestión apropiada del riesgo de crédito. Presenta una concentración del 38% del portafolio que se encuentra colocado en riesgo local soberano y muestra un exceso del 2% en el límite de inversiones en el sistema financiero local a junio 2017. Por otro lado, el portafolio ya no mantiene acciones en la empresa vinculada por propiedad observada en revisiones anteriores.

Adecuados niveles de liquidez. La liquidez de la Compañía al primer semestre del 2017 mantiene una relación suficiente con respecto a sus obligaciones y se han creado mecanismos para el monitoreo y gestión de la misma. El indicador de activos líquidos frente al pasivo registró un promedio más alto al de su promedio histórico en el periodo analizado.

Adecuado ambiente de control con transición hacia una nueva estructura de procesos. El estilo administrativo, controles implementados y operaciones regulares en áreas estratégicas se encuentran alineados con las disposiciones locales e internacionales. Actualmente, la Compañía se encuentra atravesando una reingeniería de sus procesos, la cual busca mayores eficiencias y adaptabilidad a las operaciones actuales y futuras, bajo un enfoque de mitigación de riesgos. Por otro lado se observa un posible contingente que se encuentra en instancias legales por un valor



significativo. Si bien la compañía ha ganado en primera instancia, de materializarse a futuro podría mitigarse a través de su programa de reaseguros..

Programa de reaseguros conservador. El programa de reaseguros está contratado principalmente con su matriz en Italia y empresas internacionales que evidencian fortalezas crediticias; dicho programa mantiene condiciones de cobertura similares al del año anterior, el cual demostró una adecuada cobertura del evento catastrófico registrado en el país. El programa de reaseguros de igual manera mantiene una exposición controlada del patrimonio, con una prioridad del contrato catastrófico que no supera el 2.3% del patrimonio a junio 2017.

Adecuados niveles de suficiencia de capital: Los índices de capitalización son suficientes para cubrir los riesgos inherentes del negocio y favorables en comparación a la media de la industria. El capital pagado requerido por ley fue constituido en julio de 2016, alcanzando los USD 8MM estipulados para las compañías de seguros y el cálculo de su capital adecuado ya no presenta una importante deducción que se realizaba por mantener inversiones en empresas vinculadas por propiedad, mejorando su excedente con respecto al patrimonio técnico.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es positiva considerando las mejoras tangibles en los principales procesos de la institución, que se estima mejoren los resultados en el corto plazo. La calificación podría verse presionada si la decisión o capacidad del soporte demostrado por el grupo internacional se reduce; si se evidencia un deterioro en los resultados que impacten significativamente en los indicadores de solvencia o si llegaran a materializarse posibles contingentes importantes para la institución.



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 claves:

- **Cualitativos:** ambiente operativo, perfil de la institución, administración, propiedad.
- **Cuantitativos:** capitalización y apalancamiento, flexibilidad financiera, ganancias y desempeño financiero, activos y riesgo de Inversión, liquidez y riesgo de administración de activos/pasivos, suficiencia de reservas, reaseguros y riesgo catastrófico.

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 tarifcar 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%), multirisgo (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, colectica, 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-2016, 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

- En noviembre de 2016, Generali celebró la Junta Universal de Accionistas de Lancia donde se resolvió en presencia de un representante de la SCVS, la disolución de la compañía Lancia. Se informó que los siguientes pasos serían protocolizar documentación

soporte requerida, ingresarla al ente de control, recibir su resolución, inscribir en el Registro Público y finalmente cancelar el RUC de esa compañía. Durante el primer semestre del año 2017, se realizó la disolución de esta Compañía y se registró la absorción contable de la misma.

- De lo anterior, se ratificó el acuerdo de venta del edificio de Lancia en Quito con un grupo económico, quienes por escrito manifestaron que continúan en firme interés de adquirir la propiedad. Se ratificó el precio pactado de la operación en USD 1.1MM.
- En el acta de Junta General de Accionistas celebrada el 28 de marzo de 2017 se solicita a los representantes legales de la Compañía suscribir la escritura pública de promesa de compraventa; así como demás trámites y negociaciones pertinentes para ejecutar la venta del edificio. La institución espera disponer del inmueble el tercer trimestre del 2017.

Perfil de la Institución

Fundada en el año 1940 bajo la razón social de “La Nacional Seguros Generales S.A”, esta fue la primera aseguradora constituida en Ecuador. Cuenta con el respaldo del Grupo Generali que es el principal accionista y reasegurador de la Compañía.

Como parte de la estrategia de globalización del Grupo Generali, a principios del año 2001, la razón social de la Compañía fue sustituida por la de “Generali Ecuador Cia. de Seguros S.A.”, para asociar a la Compañía con el grupo al que pertenece y fortalecer la imagen de compromiso que tiene el Grupo Generali con el Ecuador.

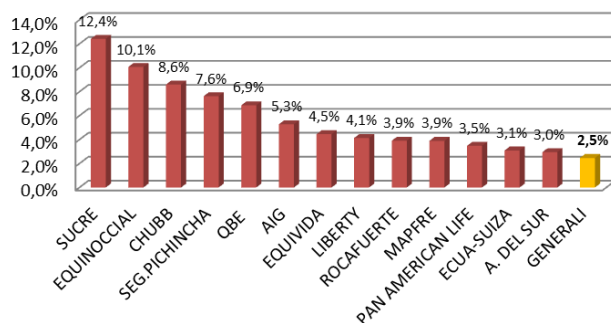
La actividad principal de la Compañía es la contratación de toda clase de seguros y reaseguros y coaseguros, respecto de cualquier clase de riesgo dentro o fuera del país. La Compañía cuenta con todas las autorizaciones del caso para operar en ramos de seguros generales y de vida.

Las operaciones que realiza la Compañía son principalmente en ramos generales, aunque mantiene una participación importante en el ramo de vida. A junio 2017 aproximadamente el 86% de la prima neta emitida corresponde a ramos generales y la diferencia corresponde al ramo de vida (individual y especialmente colectiva).

Con corte a junio 2017, Generali Ecuador se ubica en la décimo cuarta posición del mercado asegurador con una participación de 2.5% en prima neta emitida y se encuentra en la posición vigésimo cuarta por utilidad neta con resultados que pasaron de negativos a positivos (USD 126M junio 2017).



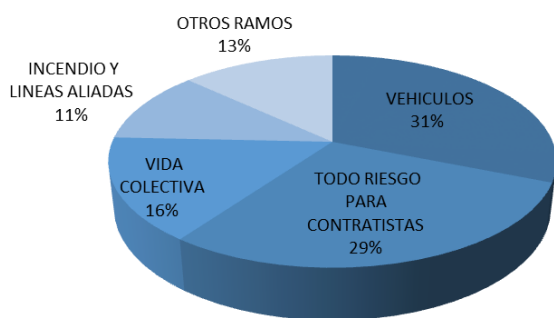
Participación por PNE



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

La Compañía participa actualmente en 18 ramos, 16 de ellos pertenecen a ramos generales y 2 son ramos de vida.

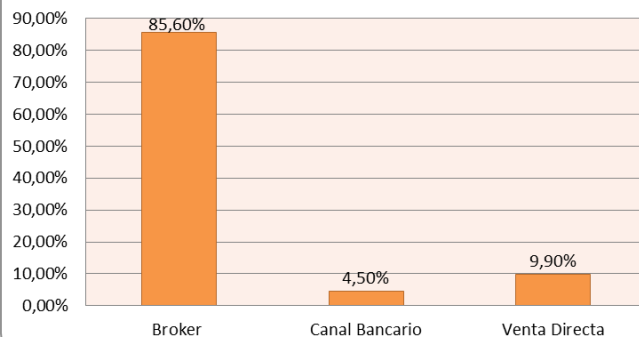
Composición por Ramos - PNE



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

Los canales utilizados por la Compañía son mayoritariamente brókeres, aunque presenta una participación significativa por ventas directas como se puede observar en la gráfica. Existe cierta concentración en los brókeres manejados por la Compañía al mantener el 35.1% de la producción en 3 brókeres.

Distribución de Producción por Canal



Fuente: Generali Ecuador
Elaboración: BWR con corte junio 2017

Estructura de Propiedad

La gran mayoría del capital suscrito de Generali Ecuador se divide en dos accionistas. También existen varios accionistas minoritarios de una participación muy pequeña.

Nombre del Accionista	Valor (US\$)	%	Nacionalidad
Assicurazioni Generali S.p.A.	2.269.776	52,45%	Italiana
Nitrang S.A.	1.968.864	45,50%	Ecuatoriana
Otros	11.487	2,05%	Ecuatoriana

Fuente: Generali del Ecuador.

El accionista Nitrang es una Compañía local dedicada a ser tenedora de acciones según la clasificación del CIU (K643000). Esta Compañía se encuentra vinculada a un grupo económico reconocido en el país.

Todos los accionistas son convocados e informados oportunamente de las diferentes juntas y asuntos relevantes de la institución a través de Alta Gerencia y Directorio. Práctica relevante, al mantener participaciones accionariales importantes de diferentes corrientes (locales y del exterior).

Soporte Internacional

Assicurazioni Generali S.p.A. (Seguros Generales en italiano) es la mayor compañía de seguros en Italia y una de las mayores de Europa. Tiene su sede central en la ciudad de Trieste. El Grupo Assicurazioni Generali ha sido históricamente uno de los grupos aseguradores más grandes del mundo a nivel de ingresos.



La compañía se fundó el 26 de diciembre de 1831 bajo el nombre de Imperial Regia Privilegiata Compagnia di Assicurazioni Generali Austro-Italiche. En la actualidad, Generali opera principalmente en Europa, en el Medio y Extremo Oriente, con amplias cuotas de mercado en países como: Italia, Polonia, Alemania, Francia, Austria, España, Suiza, Israel, Japón, China entre otros. En las Américas mantiene presencia en: Estados Unidos, Argentina, Brasil, Colombia, Guatemala, Panamá y Ecuador.

Este grupo mantiene un estricto control sobre las actividades regulares de la Compañía, a través de un sistema de reportería mensual de las diferentes áreas, como asesoría de su oficina regional y sinergias en la parte técnica (tarificación y suscripción) y de tecnología de la información.

Actualmente su matriz cuenta con una calificación internacional en grado de inversión de Baa1 otorgada por la calificadora Moody's, lo que demuestra la solvencia crediticia de la institución.

Consideramos que, en caso de necesitarlo, la Casa Matriz tendría una elevada capacidad y voluntad de soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca, y la integración operativa y financiera evidenciada en la operación actual.

Generali del Ecuador se rige por las políticas de inversiones, riesgo y transferencias impuestas 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 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). El Directorio se apoya en ellos para la toma de decisiones, monitorea el cumplimiento de objetivos, aprueba y autoriza la actualización de políticas y supervisa temas considerados sensibles. 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 en el giro del negocio, como para las áreas de control en busca de la generación de una sólida cultura de riesgos.

Si bien la Compañía cuenta con un plan definido de acción, la operatividad se encuentra en una etapa de transición al estar inmersa en una reingeniería de procesos bajo la consultoría de una importante multinacional. También existen nuevos ingresos y procesos de selección pendientes en la plantilla gerencial para liderar los planes establecidos por la institución.

Calidad de la administración

La alta administración de la Compañía demuestra trayectoria y experiencia adquirida dentro del grupo Generali. Se han dado importantes incorporaciones del exterior, como la del Gerente General y Gerente Financiero en años anteriores.

Bajo el plan estratégico actual de la Compañía, se han abierto nuevas gerencias que permitirán reforzar la gestión bajo parámetros locales y del grupo al que pertenece. Entre las principales vacantes cubiertas recientemente o en proceso tenemos:

- Nueva Gerencia Comercial: para focalizar esfuerzos en nuevos canales objetivo de la Compañía.
- Gerencia Técnica: si bien existe una adecuada gestión de esta área, se busca dar un enfoque que se adecúe de mejor manera a la estrategia de la institución.
- Gerencia de TI: dados importantes proyectos de automatización en sus procesos.



Estas incorporaciones prevén mejoras en la gestión y por ende resultados a futuro, sin embargo como parte de todo proceso de cambio se estima que repercutirán en políticas, procesos y cultura organizacional. Es muy pronto aún para poder evaluar resultados tangibles en cada área y cómo las decisiones y procesos se adaptarán transversalmente dentro en toda la institución.

Adicionalmente, durante el primer semestre del 2017 se notifica sobre la desvinculación de la Sub Gerente de Riesgos, y la posición se encuentra vacante al momento. Al respecto dado que la Unidad de riesgos presenta procesos claramente definidos y responsables para los planes de acción vigentes, se estima que no existan mayores novedades en la administración integral de riesgos de la institución.

Objetivos estratégicos

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

Entre sus principales objetivos para el corto y mediano plazo se contempla:

- Rediseño de la estrategia comercial
- Mayor énfasis en el servicio
- Nuevas alianzas estratégicas
- Reingeniería de procesos

La Administración emite de forma anual el informe a la Junta General de Accionistas y la Memoria al Consejo de Administración, los cuales contemplan el seguimiento del diseño, implementación y resultados de la aplicación de las mencionadas estrategias. Además, se realizan seguimientos mensuales del presupuesto y se toman las acciones del caso en base a las disposiciones de la alta gerencia y el Directorio.

Generali Ecuador logró resultados positivos en el año 2015, lo que le permitió mantenerse dentro del Plan de Negocios. Sin embargo, ese resultado derivó de la venta de activos fijos. Se esperaba que el resultado técnico fuese mejor, pero este se vio afectado por el cambio normativo vigente a partir del mes de marzo 2015 en relación al nivel mínimo de retención, el cual afectó el panorama de operaciones en los ramos de vehículos y personas. Esto trajo como consecuencia una menor recuperación de siniestros y una disminución de las comisiones recibidas.

Para el cierre del año 2016, el resultado neto de la Compañía presentó un importante deterioro, producto del terremoto ocurrido el pasado 16 de abril de 2016, factores regulatorios y pago de

contingentes.

Para el año 2017, tras haber sobrellevado las situaciones detalladas anteriormente, la Compañía estima alcanzar nuevamente resultados positivos, considerando una expectativa de incremento de la prima emitida neta de alrededor del 23%. En el caso de los gastos de adquisición y administrativos se estima de igual manera un incremento significativo, aprobado y direccionado a la consecución de los objetivos descritos. Finalmente se manejará una siniestralidad promedio del 60% para las operaciones del año.

Adicionalmente, se estima un flujo extraordinario por la venta del edificio de Lancia (USD 1.1MM), que ya forma parte de los activos de la institución y se estima se liquide en el segundo del año en curso.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Ernst & Young Cia. Ltda. para los años 2014, 2015 y 2016, los cuales presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.

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 incluidos en este informe 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

En el periodo junio 2016-17 la Compañía presentó un incremento del 5.2% (USD +985M) en prima emitida neta con respecto al año anterior influido por los siguientes ramos:

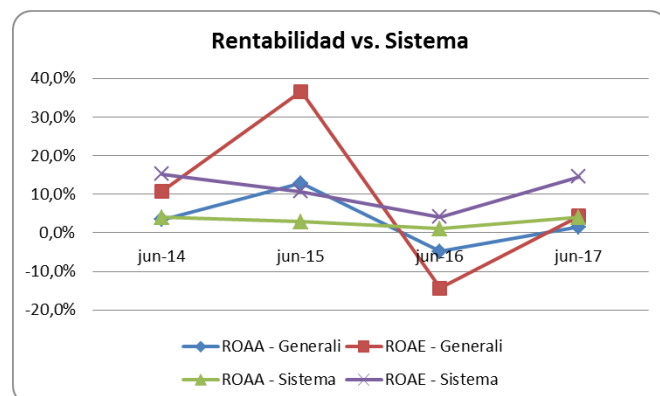
- Vehículos (USD +451M): La Compañía ha ganado algunas cuentas importantes (flotas), además de haber fortalecido su presencia en la región sierra. Durante este año también se han efectuado campañas de fidelización dirigidas a brokers y se han obtenido buenos resultados en la reciente campaña de la cobertura de auto-mujer.
- Todo Riesgo Contratistas (USD +644M): el incremento corresponde a la cuenta del

Metro de Quito donde se cargaron impuestos no programados por el reasegurador, realizándose un ajuste en la tarifa de la póliza. Este importe se ajustó en USD 500M, siendo el monto más significativo que explica la variación. El diferencial se debe al ingreso de nuevos negocios.

- **Incendio (USD -430M):** esta disminución corresponde a una cuenta en particular que no ingresó en el primer semestre a solicitud del cliente. Esta cuenta se estima que ingrese a finales del 2017.
- **Vida Colectiva (USD +536M):** La Compañía ha captado nuevos negocios en este ramo en el segmento Corporativo, influido por la salida de la empresa Salud S.A. en este segmento.

La Compañía presenta una mejora en la utilidad neta, que pasa de USD -1MM a USD 126M en el periodo junio 2016-17. El resultado operativo muestra la misma tendencia. La mejor rentabilidad está influenciada por varios factores, de los cuales los más importantes son una menor constitución de reservas tanto de riesgo en curso como técnicas, producto del nuevo cálculo aprobado por el regulador a finales de 2016 y una siniestralidad en ramos controlada. Por otro lado, el año 2016 presentó un evento catastrófico el cual deterioró más de lo esperado las cifras de ese año.

La institución presenta un indicador ROAA (Return on Average Assets) y ROAE (Return on Average Equity) de 0.6% y 1.8% respectivamente (-4.8% y -14.4% en junio 2016) vs. un 3.7% y 13.4% registrado en el sistema a jun-2016.



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

En este año se reflejan varios cambios regulatorios como la adaptación que representó para la Compañía

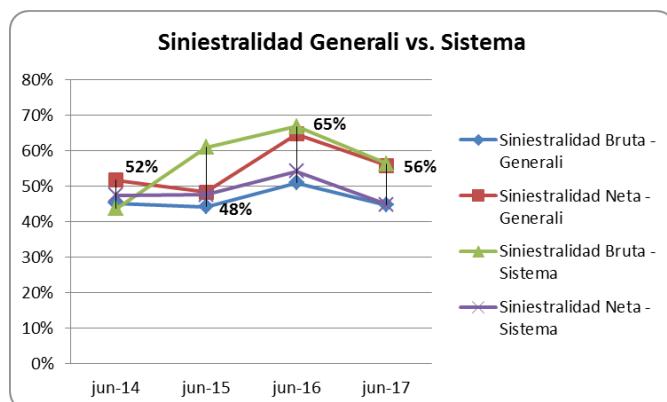
la retención del 95% (ahora 90% por regulación) del riesgo en ramos importantes en su producción como lo son Vehículos y Personas. Otros cambios regulatorios, incluyeron un nuevo cálculo de las reservas, la constitución del fondo de Seguros (COSEDE), límites establecidos en los instrumentos de inversión, entre los más importantes. De igual manera la Compañía tuvo que adaptarse en su operatividad con una reestructura de procesos que se estima a futuro ayuden a cumplir los objetivos operativos y financieros de la institución.

A junio 2017 el resultado operativo es positivo y se ubica en USD 144M (USD -451M en jun-2016). Si bien se reconoce la mejora en la producción, cabe indicar que si se resta del mismo a rubros considerados como operativos y registrados en la cuenta de otros egresos, el resultado operativo sería de USD -850M en el periodo analizado.

En comparación a junio 2016 se observa un incremento de prima neta emitida de USD 985M (+5.2%), de 7.7% en la prima devengada y 15.6% en la prima devengada retenida. Las reformas normativas le permitieron una liberación neta de reservas de riesgo en curso y adicionalmente se aprecia un mayor porcentaje de retención en relación a la prima neta emitida (51.6% frente a 49.1% a junio 2016).

Por el lado de la siniestralidad, los siniestros pagados se incrementan en 7.7%, influidos principalmente por los ramos de incendio, vehículos y vida colectiva; sin embargo, por el menor requerimiento de reservas técnicas explicada anteriormente la siniestralidad incurrida bruta disminuye su peso en relación a la prima devengada (45% frente a 51% de junio 2016). Los siniestros netos (restando aquellos a cargo de reaseguradores) muestran un nivel similar en dólares a junio-2016 aún con el mayor nivel de producción, por lo cual su peso disminuye. Los menores siniestros también absorben las comisiones recibidas de reaseguradores (-USD 289M o -24.7%), debido al incremento de la retención de la Compañía.

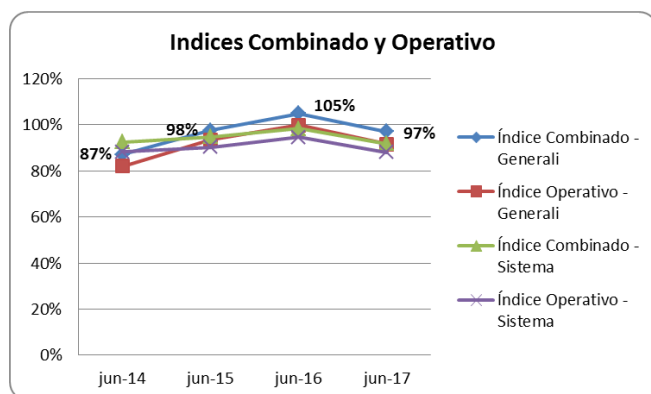
La siniestralidad bruta se encuentra por debajo de la media del sistema (56% a jun-2017), mientras que la siniestralidad neta, que se ubica en 56% (65% en junio 2016), se encuentra sobre la media del sistema del 45% a jun-2017.



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

El peso de los gastos de adquisición y administración en relación a la prima devengada se incrementa ligeramente, lo cual se encuentra alineado con la estrategia institucional de crecimiento, que considera el incremento de su producción y la mejora de condiciones para competir en el mercado, así como también aperturar nuevas agencias a nivel nacional.

Frente al primer semestre del 2017 se aprecia una mejora en los índices Combinado y Operativo de la institución, aunque se mantienen más estresados que la media del sistema (92% y 87% respectivamente a junio 2016). El ingreso financiero se incrementa en 20.2%, lo que ayuda a al índice operativo.

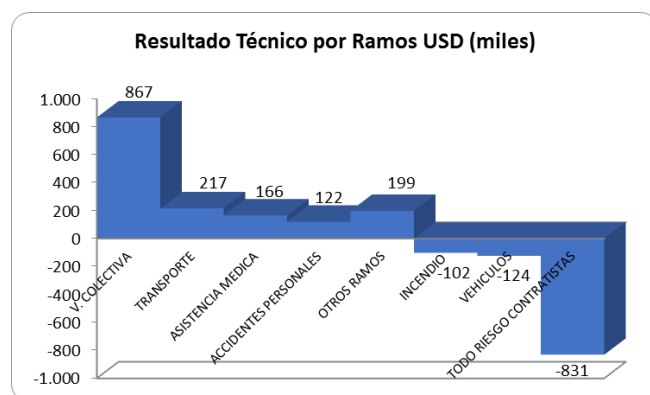


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2017

De igual manera se incrementó el rubro de “otros ingresos” en USD 300M (+107%) e intereses de inversiones en USD 120M (+25.8%). La cuenta *otros egresos* mantiene gastos importantes como: honorarios, regalías, reservas de siniestros, comisiones de canales, entre otros.

Resultados técnico y siniestralidad por ramo

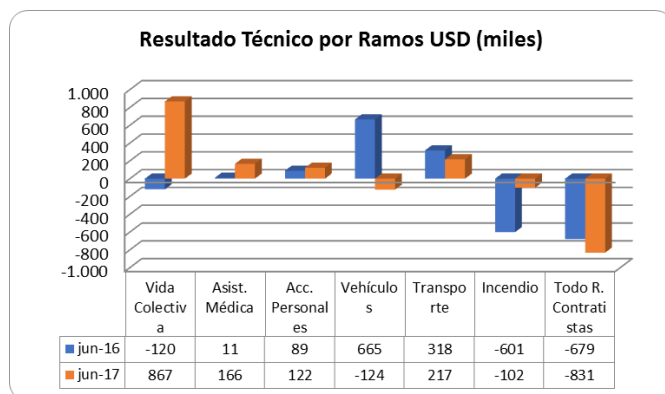
A junio 2017, el resultado técnico de Generali por ramos muestra a Vida Colectiva (importante participación en prima neta emitida), Transporte, Asistencia Médica y Accidentes Personales como los ramos de mayor participación en resultados, sin embargo los resultados generados por ramos de altos niveles de producción como Incendio, Todo Riesgo para Contratistas y Vehículos son negativos, lo que merma gran parte de los ingresos de la Compañía como se puede observar en la gráfica. Esto hace que los resultados sean más sensibles a ramos de menor participación, que a junio 2017, en conjunto, generaron resultados positivos.



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

Dentro de las mayores variaciones por resultado técnico en los ramos más significativos, observamos que el ramo de Vida Colectiva presenta el mayor incremento con una variación de USD +748M en el periodo junio 2016-17. Este incremento se sustenta vía ingresos y eficiencias en los procesos, producto de varios objetivos planteados en este ramo. Los ramos de Accidentes Personales y Asistencia Médica presentan resultados positivos y variaciones crecientes en sus resultados, demostrando un gran impulso de la Compañía en los ramos de personas.

Por otro lado, el ramo de Vehículos presenta una fuerte reducción en su resultado técnico debido al incremento en siniestralidad registrado en el periodo. El incremento se debe principalmente por eventos registrados en la época invernal de febrero a mayo del 2017, especialmente en el segmento de camiones.



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

Los ramos de Incendio y Todo Riesgo para Contratistas presentan resultados técnicos negativos producto de que no se emiten aún pólizas importantes que se esperan en el año. Por otro lado, si bien la cuenta del Metro de Quito generó un mayor ingreso, este fue sin comisión al ser una cuenta facultativa.

En estos ramos es importante recalcar la gestión de retención/cesión de la Compañía, al retener en el caso del ramo Incendios y Líneas Aleadas el 17.9% y para el ramo Todo Riesgos Contratistas el 0.6%.

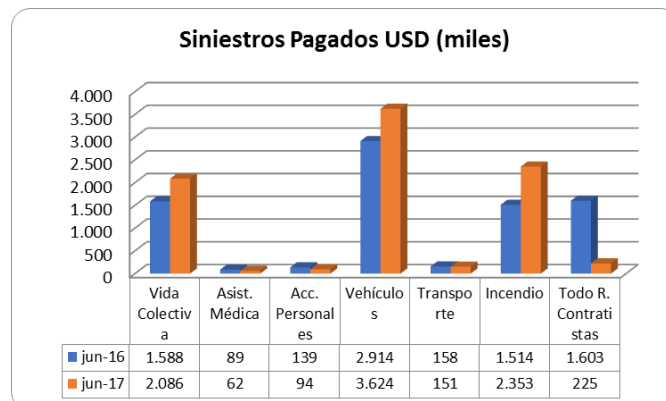
En cuanto a la siniestralidad por ramos, el ramo de Vehículos sigue siendo en términos monetarios el más alto. Porcentualmente la siniestralidad creció en 44.7% versus un 8% de crecimiento en la producción.

El ramo de Vida Colectiva, cuya participación en el siniestro pagado es importante (23% en jun-2017), presenta un incremento de USD 498M (+31%) con respecto al año anterior, producto del ingreso de cuentas nuevas que comprenden importantes grupos económicos y universidades.

En el caso del ramo de Incendio, quien mantiene una participación de siniestro pagado del 26% a junio 2017, incrementa el siniestro pagado en USD 839M (+52.8%) debido principalmente al pago de un siniestro puntual que fue el más significativo de los eventos del Terremoto del Abril del 2016.

Por otro lado, el ramo de Todo Riesgo para Contratistas, presenta una posición considerablemente mejor en siniestros pagados con una disminución de USD 1.4MM (-86.6%) con respecto al año anterior que se debe a menos eventos de

siniestros reportados; además existieron casos en los que la Compañía se abstuvo de asegurar maquinaria en casos puntuales.



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

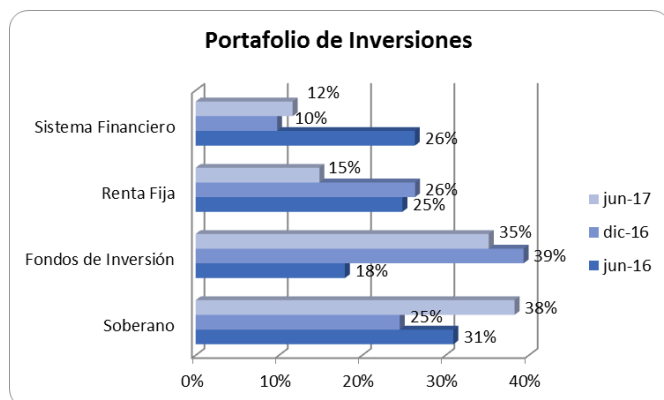
Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con políticas y procedimientos que cumplen con la normativa local y con lineamientos provenientes de su casa matriz que le permiten identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio. El alcance de la Política de Inversiones comprende además del área de Tesorería, al Directorio, Riesgos y referentes del Grupo Generali. Además, participan como invitados al Comité de Inversiones el Responsable Regional de Inversiones y el Responsable Regional de Riesgos & Compliance.

Dentro de las principales funciones del Comité de Inversión, con el objetivo de cumplir las exigencias de liquidez, rentabilidad y reservas podemos mencionar: la existencia de niveles de aprobación, reuniones mensuales del comité, definir negocios y mercados, proponer parámetros, límites e indicadores y ejecutar medidas correctivas si las circunstancias lo requieren.

Ya que el objetivo del portafolio es la preservación de capital y provisión de liquidez, existe un conceso entre el apetito de riesgo adecuado entre la administración local y los lineamientos y aprobaciones del exterior.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:



Fuente: Generali Ecuador
Elaboración: BWR con corte junio 2017

A junio del 2017, la Compañía cumple con los límites establecidos por el regulador para el portafolio de inversiones. El 2% que mantiene en exceso en el sistema financiero se encuentra identificado como no admitido en el formulario al regulador, por lo cual no hay incumplimiento.

El total de inversiones financieras asciende a USD 15MM (USD 14.3MM en jun-2016), y están colocadas 100% en Ecuador. El 64.6% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y el 35.4% restante corresponden a fondos de inversiones y acciones. Adicionalmente Generali mantiene inmuebles y activo fijo por USD 4.7MM.

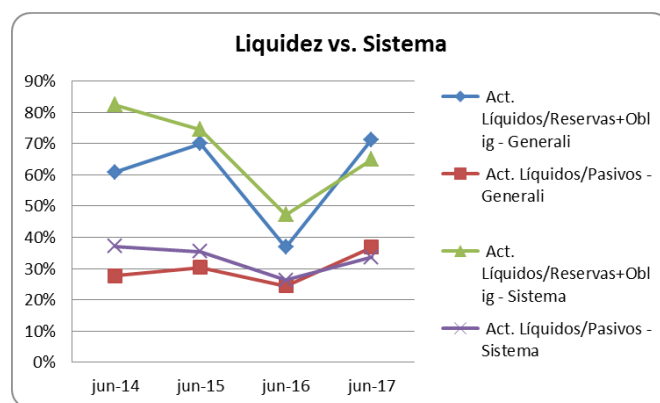
Con respecto a inversiones obligatorias, el portafolio (incluido inversiones en bienes inmuebles) alcanza los USD 18.7MM de inversiones admitidas a junio 2017, un excedente de USD 1.9MM respecto a lo requerido.

El portafolio presenta una importante concentración del 38% del portafolio por emisor, en una institución del sector público. Por plazos, el 23.9% (33.5% en jun-2016) de títulos mantiene plazos al vencimiento menores a un año y se encuentra colocado principalmente en el sector privado. En el largo plazo se coloca el 40.6% (33.7% en jun-2016), y está compuesto principalmente por títulos del sector público. Por último, en renta variable (casi en su totalidad fondos de inversión con exigibilidad en el corto plazo) mantiene un al 35.5% del total del portafolio a jun-2017 (30.9% a jun-2016).

Los títulos dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito presentan calificaciones iguales o superiores a “A+” y representan el 26.4% del total del portafolio a junio 2017. El 73.6% restante que no tiene calificación corresponde en parte a bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas y notas de crédito del SRI (35.1% jun-2017), y en segundo lugar a acciones y fondos de inversión (38.6% jun-2017). Estos títulos no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo.

Los indicadores de liquidez de la Compañía han mejorado con respecto al año anterior, lo cual le ha permitido manejar adecuadamente varias circunstancias como: mayores costos derivados por el aumento de comisiones (mayor competencia local), cambios tributarios, contracción del mercado, impacto causado por el terremoto, entre otros. Como se puede observar en la gráfica, la Compañía se encuentra por encima de la media del sector en varios indicadores.

La Administración cuenta con una herramienta de proyección de flujo de efectivo semanal, la cual en coordinación con las áreas técnicas ha permitido cumplir con todas las obligaciones de pago de siniestros. Esto ha permitido que la Compañía logre el excedente en cobertura de reservas obligatorias antes mencionado.



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

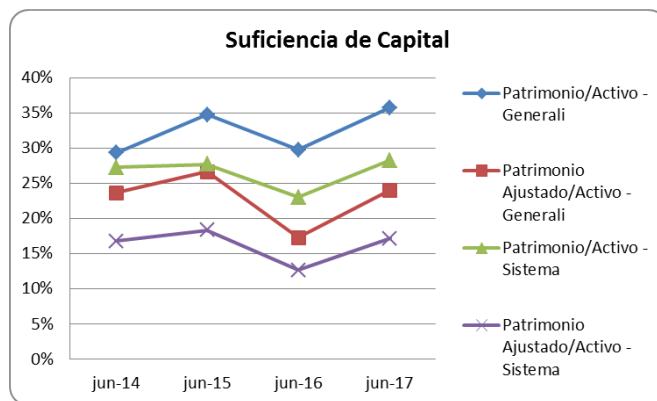
Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a junio de 2017 es de USD 13.9MM, inferior a los USD 14.2MM reportados en junio 2016. La reducción del patrimonio del 2.3% con respecto al año anterior se debe principalmente a los resultados negativos registrados en 2016 por USD -323M.

Las disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras a poseer un capital pagado mínimo de USD 8MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD 13MM.

Con corte julio 2016, se formalizó el aumento de capital mediante resultados acumulados, por lo que la Compañía cumple con el capital requerido, que en este caso es de USD 8MM.

El indicador de patrimonio versus el activo se ubica sobre la media del sistema y alcanza un 36% a jun-2017 (28% del sistema). Además es superior al registrado en el mismo periodo del año anterior que se ubicó en el 30%. Cabe mencionar que si se analiza el patrimonio ajustado (deducciones realizadas por conceptos de cuentas por cobrar y activos diferidos) versus el activo, la Compañía presiona su posición hasta alcanzar el 24%. El indicador del sistema presenta un nivel inferior y se ubica en 17% a junio 2017.



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

El cálculo de patrimonio técnico reportado por la Compañía, presenta un exceso en su constitución por USD 5.4MM a jun-2017 de un patrimonio técnico requerido de USD 5.1MM. 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.

El cálculo también incluye el capital adecuado por reserva matemática y el factor de corrección por concentración para aquellos ramos requeridos por Ley que sean mayores al 5% de la participación registrada en el consolidado del mercado asegurador ecuatoriano.

Adicionalmente, la Compañía ya no realiza la deducción en su patrimonio técnico por USD 1.8MM

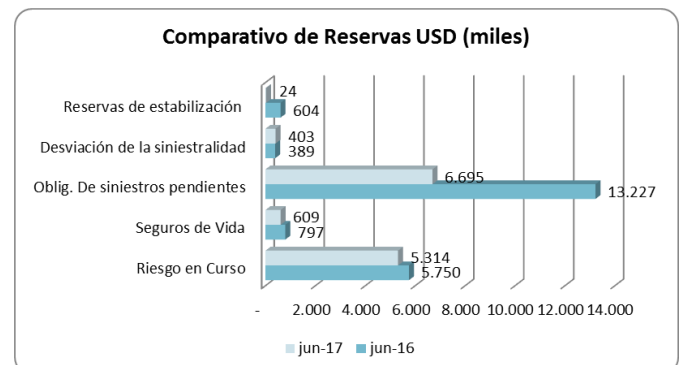
que correspondía a inversiones vinculadas con la institución Inmobiliaria La Nacional "Lancia", Compañía que fue absorbida en su totalidad por Generali Ecuador.

Reservas Técnicas

Las reservas son calculadas de acuerdo a los requerimientos normativos. La Compañía realiza un análisis continuo de idoneidad de reservas, buscando la suficiencia de las mismas para mitigar riesgos derivados por insuficiencias de primas, desviación de la siniestralidad, siniestros ocurridos y no reportados, entre otros.

Para junio 2017, las reservas técnicas disminuyen y se ubican en USD 13MM vs. USD 20.8MM registrado en junio 2016. Esta disminución se explica principalmente por la reserva de siniestros pendientes para ramos generales que se encuentran por liquidar, cuyo saldo disminuye en USD 6.5MM hasta alcanzar un saldo de USD 6.7MM a junio 2017. Esta disminución se explica debido a que en junio 2016 aún existían montos importantes por liquidar a causa del terremoto, por lo que el valor registrado actualmente regresa a niveles normales del giro del negocio.

De igual manera se observa una importante disminución en reservas de estabilización acorde a lo permitido en la normativa local publicada en diciembre 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 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, el cuál incorpora los efectos y requerimientos de la resolución No. 306-2016-S, que entró en vigencia en diciembre de 2016,



dando cumplimiento a la regulación vigente.

Retención y Reaseguros

Con vigencia al 31 de diciembre de 2017, la Compañía mantiene contratos de reaseguros principalmente con su matriz Assicurazioni Generali S.p.A, que presenta fortalezas crediticias con una calificación de riesgos en escala internacional superior al grado de inversión.

Assicurazioni Generali maneja los reaseguros de la mayoría de ramos mediante los siguientes contratos:

- Incendios y Líneas Aliadas: Primer Excedente
- Ramos Técnicos: Cuota Parte
- Transporte: Exceso de Pérdida Operativo
- Vehículos: Exceso de Pérdida Operativo y Catastrófico
- Otros Ramos Generales (Robo y Asalto, Fianzas y Fidelidad, Responsabilidad Civil y Casco de Buques): Cuota Parte
- Casco de Aeronaves: Cuota Parte
- Vida Individual y Vida en Grupo: Exceso de Pérdida Operativo y Catastrófico.
- Vida Grupo Internacional: Cuota Parte
- Accidentes Personales: Exceso de Pérdida Operativo

Para el ramo de Asistencia Médica, la Compañía mantiene contratos de Exceso de Pérdida Operativo con las siguientes reaseguradoras:

- Hannover Ruckversicherung AG
- Compañía Suiza de Reaseguros
- Sutton Special Risk Inc.

Todas estas reaseguradoras se encuentran debidamente autorizadas para operar en el país y presentan calificaciones de riesgo internacionales sobre el grado de inversión.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos, de los cuales una base importante (67 Asegurados) tiene montos asegurados que oscilan entre USD 50M hasta USD 135MM. Adicionalmente presenta dos riesgos con coberturas superiores a USD1,000MM que corresponden a negocios puntuales de inversión en infraestructura.

Los ramos que cuentan con una mayor cobertura en contratos facultativos son: Incendio y Líneas Aliadas USD 1,030MM; Todo Riesgo para Contratistas USD 2,429MM y otros ramos USD 800MM. Estos riesgos son cubiertos por cinco reaseguradoras que comparten las coberturas de estos contratos con las siguientes participaciones:

REASEGURADOR	VALOR	%
ASSICURAZIONI GENERALI SpA	221.758.493	5%
GENERALI ESPAÑA	3.055.633.265	72%
CNA INSURANCE COMPANY LIMITED	2.583.581	0%
FACTORY MUTUAL INSURANCE	751.888.126	18%
HANNOVER RUCK	228.567.094	5%
TOTAL GENERAL	4.260.430.559	100%

Fuente: Generali Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2017

Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo.

En relación a su patrimonio, la empresa asume un máximo de pérdida por evento catastrófico de EUR 300M que representa un 2.3% del patrimonio a junio 2017. Adicionalmente, también mantiene un contrato cuota parte en el ramo de Vida Grupo, cuya máxima retención es USD 450M (90% de retención) y representa un 3.2% del patrimonio.

En marzo de 2015, la normativa establece límites de cesión para los ramos de vida grupo, vida individual, vehículos y accidentes personales. Las aseguradoras están obligadas a retener el 90% de las primas en los ramos mencionados (95% para el periodo 2015). Generali Ecuador, por la variedad de ramos en los opera, mantiene operaciones en todos los ramos requeridos por Ley en cuanto al porcentaje de retención obligatorio. Al respecto, se evidenció que los porcentajes de retención son cumplidos y el programa de reaseguros fue adaptado bajo las condiciones descritas.

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 se encuentra gestionando toda una reingeniería de sus procesos con la asesoría de una importante multinacional. El estado de este proyecto aún se encuentra en gran medida en etapa de implementación. Durante el seguimiento semestral, la Administración comenta que la etapa de diagnóstico fue concluida en junio 2017 y ahora se encuentran en la evaluación de proyectos que ingresarán para el año 2018.

De los avances realizados hasta la fecha de nuestra revisión se pueden mencionar que uno de los objetivos principales alcanzados son las mejoras en sistemas que han permitido reducir tiempos de



procesos en el área comercial.

Aún se espera que se siga consolidando la estructura de procesos a todos los niveles de la organización para que se pueda evidenciar su eficacia operativa y si estos cumplen con el fin que fueron diseñados para generar beneficios tangibles en la Compañía.

Gestión de Riesgo Operativo: para administrar el riesgo operativo, la Compañía cuenta con el respaldo internacional que promueve una sana cultura de control interno, planes de contingencia y de continuidad de negocio para sus oficinas de Quito, Guayaquil y Cuenca.

El área de riesgos ha identificado eventos de riesgo operativo, las fallas o insuficiencias en relación con estos eventos y ha logrado cuantificar monetariamente el posible impacto dentro de la institución. Al respecto se han desarrollado planes de acción puntuales, considerando que varios de estos eventos han sido evaluados como de alto impacto con una alta probabilidad de ocurrencia y está cuantificado el impacto patrimonial.

Riesgo Legal y Regulatorio: La Compañía presenta posibles contingentes relacionados a litigios y reclamos administrativos, donde la mayoría no presentan montos materiales para la institución. Sin embargo, en el primer semestre del 2017 se observa un contingente por USD 6MM (42% del patrimonio) que en una primera instancia el Juez falló a favor de Generali. Actualmente el demandante apeló la decisión del Juez, la cual fue aceptada y la Compañía se encuentra en la espera de recibir la fecha para la audiencia correspondiente.

En cuanto a cambios regulatorios, la Compañía mantiene un constante monitoreo y análisis que le permiten mitigar cualquier situación de riesgo futuro. Actualmente, existen cambios normativos en el ramo de asistencia médica que dificultan el cálculo técnico de la siniestralidad, dejando en una situación de incertidumbre a las aseguradoras que operan en dicho ramo, incluyendo Generali.

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee procedimientos formales de suscripción alineados a las políticas internacionales del grupo al que pertenece. Estos procedimientos mitigan el riesgo derivado de nuevos negocios, adaptándolos a la estrategia de orientación al negocio al menudeo de la organización.

Dentro de sus políticas se detallan especificaciones por ramo y existen controles locales como la verificación a la central de deudores y siniestros en

la base de datos de la SCVS y el fiel cumplimiento de las normas de prevención de activos vigentes.

Existen ramos técnicos como: todo riesgo construcción, todo riesgo de montaje, casco de buques y casco aéreo que bajo las políticas de la Compañía solo pueden ser cotizados únicamente por el área técnica, direccionando un mejor enfoque técnico a estos ramos.

Riesgo de Tarifación

La Administración cuenta a nivel de detalle con estrategias y consideraciones puntuales de sus productos para establecer el precio de los mismos en todas sus líneas de negocio, apoyada por la experiencia que le brinda el Grupo Generali.

La tarificación cumple criterios estadísticos y cubren factores operativos, administrativos, comerciales, entre otros.

La Compañía, cuyas notas técnicas han sido trabajadas por un tercero experto en la materia, mantiene un registro de 12 notas técnicas que se encuentran tramitando en la SCVS y 13 más cuyo estatus es de reingreso de trámite en el regulador.

Al respecto, según comenta la Administración, se realizan continuos acercamientos en la SCVS para agilizar este proceso. La persona designada de esta responsabilidad es el Sub-gerente Técnico de la Compañía.

Riesgo de Concentración

Geográficamente la cartera por prima neta emitida se encuentra concentrada principalmente en la Pichincha y Azuay, con un 36% y 16% respectivamente.

La cartera se concentra en pocos bróker con los que mantienen relaciones regulares. Los 10 principales bróker concentran el 47.5% de la producción a jun-2017 y presenta una concentración con un bróker en particular que representa el 29.6% de la producción debido a la adquisición de un negocio puntual de amplia cobertura.

Los 25 clientes con mayor producción representan el 42% de la prima neta emitida a junio de 2017. Cabe mencionar que el riesgo adquirido por estos clientes puede estar distribuido en más de un ramo.

El detalle de siniestros más grandes materializados en el primer semestre del año 2017 corresponden a siniestros reportados en 8 ramos diferentes (especialmente incendio y vehículos), y representan el 20.3% del total de siniestros pagados.



Resumen Financiero

GENERALI

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2014	jun-2015	jun-2016	dic-2016	jun-2017
ACTIVOS						
Caja y bancos	43.176	87	1.618	303	548	432
Inversiones Financieras	766.586	8.858	11.964	14.264	17.895	15.066
Valores Negociables de corto plazo	271.725	5.870	4.896	4.784	3.989	3.601
Público	73.759	5.870	0	0	0	0
Privado	197.966	0	4.896	4.784	3.989	3.601
Valores Negociables de largo plazo	235.632	1.801	4.914	4.809	4.913	6.109
Público	151.927	1.801	3.668	4.214	4.385	5.750
Privado	83.705	0	1.246	595	529	359
Servicio de rentas internas	1.298	209	117	200	97	18
Otras inversiones financieras	372	0	0	0	0	0
Internacional	4.140	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	253.619	0	2.038	4.471	8.895	5.353
Local	231.856	0	2.038	4.471	8.895	5.353
Extranjero	21.763	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1.567	0	0	0	0	-15
Préstamos	1.367	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	1.367	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	420.730	11.928	13.701	11.466	12.802	11.271
Vencidas netas de Provisión	118.397	1.527	1.475	1.990	2.175	1.803
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	623.746	3.946	4.664	9.756	3.724	3.269
Inmuebles y Activo Fijo	150.006	3.903	3.171	3.163	3.173	4.710
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	26.034	0	979	1.914	1.849	86
Otros Activos	250.596	1.730	3.102	5.560	4.083	4.607
Activos Diferidos	80.435	881	952	1.552	791	1.875
ACTIVO TOTAL	2.254.839	30.451	38.221	44.511	42.224	39.353
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	576.379	4.877	5.330	13.616	7.014	7.099
Por Sinistros	508.436	4.712	5.086	13.081	6.394	6.460
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	67.943	165	244	536	621	638
Reservas Técnicas	258.837	4.915	5.488	7.151	7.003	5.948
De Seguros de Vida	47.756	272	767	797	676	609
De Riesgo en Curso	193.141	4.643	4.643	5.750	5.724	5.314
Otras	17.940	0	79	604	604	24
Obligaciones Financieras	30.212	907	379	222	0	0
Sobregiros (crédito)	10.383	907	379	222	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	270.838	3.426	4.883	2.098	4.615	2.406
Cuentas por Pagar	115.031	1.993	3.111	2.316	2.513	2.083
Otros Pasivos	376.531	6.310	6.119	6.062	7.130	7.742
Primas Anticipadas	71.939	3.074	3.526	2.552	2.993	3.495
Reaseguros no Proporcionales	42.070	508	628	1.104	117	1.139
PASIVO TOTAL	1.617.445	21.520	24.931	31.243	28.275	25.277
PATRIMONIO						
Capital Pagado	314.614	2.130	4.327	4.327	8.000	8.000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0	0
Reservas	203.087	5.784	5.062	6.253	6.253	6.253
Superávit no realizado	0	0	0	0	0	0
Reevaluación de Activos Fijos	0	0	0	0	0	0
Utilidades no Distribuidas	111.693	1.017	3.900	2.688	-303	-177
PATRIMONIO TOTAL	637.394	8.931	13.289	13.268	13.950	14.076



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-14	Jun-15	Jun-16	Dec-16	Jun-17
Prima Neta Emitida	808.004	15.548	14.709	18.943	36.249	19.928
Primas Devengadas	811.951	15.383	14.279	18.950	36.404	20.404
(-) Prima Cedida	290.940	8.154	6.240	9.641	15.933	9.638
Prima Devengada Retenida	521.011	7.229	8.039	9.309	20.472	10.766
(-) Sinistros Pagados	453.501	7.234	5.837	8.454	24.151	9.105
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	2.833	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	186.630	2.841	2.223	3.484	13.767	3.015
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	36.833	378	204	145	370	112
(-) Reservas de Sinistros Netas	-599	276	-479	-1.202	-846	-27
Sinistros Incurridos Netos	233.470	3.738	3.889	6.028	10.860	6.005
(-) Gastos de Adquisición	144.354	1.501	1.502	2.062	4.475	2.334
(-) Gastos de Administración	160.586	2.695	3.620	2.841	6.381	3.164
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	56.904	1.639	1.164	1.170	2.694	882
Costos de Operación Netos	248.036	2.557	3.957	3.732	8.162	4.617
Resultado de Operación	39.504	934	192	-451	1.450	144
Ingresos Financieros	23.988	369	361	499	1.016	600
Gastos Financieros	4.811	9	30	30	129	18
Otros	-5.996	-553	1.983	-873	-2.340	-520
Utilidad Antes de Impuestos	52.685	741	2.506	-854	-3	207
Impuesto sobre la Renta	10.514	224	217	151	320	81
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	42.171	517	2.289	-1.005	-323	126



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-14	Jun-15	Jun-16	Dec-16	Jun-17
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	2,1%	1,8%	2,4%	2,2%	2,5%
% de Retención (sobre base devengada)	64%	47%	56%	49%	56%	53%
Siniestralidad Incurrida Bruta	56%	45%	44%	51%	69%	45%
Siniestralidad Incurrida Neta	45%	52%	48%	65%	53%	56%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	18%	10%	11%	11%	12%	11%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	18%	25%	15%	18%	16%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	35%	49%	40%	40%	43%
Resultado Operativo / Prima Devengada	4,9%	6,1%	1,3%	-2,4%	4,0%	0,7%
Índice Combinado	92%	87%	98%	105%	93%	99%
Índice Operativo	89%	82%	93%	100%	89%	93%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,7%	5,0%	4,1%	5,0%	4,3%	5,4%
ROAA	3,7%	3,4%	12,8%	-4,8%	-0,8%	0,6%
ROAE	13,4%	10,8%	36,6%	-14,4%	-2,3%	1,8%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	8,1%	7,2%	28,5%	-10,8%	-1,6%	1,2%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo/Patrimonio (x)	2,54	2,41	1,88	2,35	2,03	1,80
Reservas/Pasivo	52%	46%	43%	66%	50%	52%
Capital Adecuado / Patrimonio		0,00%	0,00%	0,00%	35,81%	nd
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida		0,00%	0,00%	0,00%	42,51%	nd
Deuda Financiera/Pasivo	2%	4%	2%	1%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	26%	24%	30%	11%	23%	11%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,63	1,62	1,21	1,40	1,47	1,53
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,54	3,48	2,21	2,86	2,60	2,83
Patrimonio/Activo	28%	29%	35%	30%	33%	36%
Patrimonio Ajustado/Activo	17%	24%	27%	17%	23%	24%
Endeudamiento Neto	4,17	4,03	3,09	3,76	3,49	3,33
Contingentes / Patrimonio		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	nd
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	1,61	0,55	0,46	1,27	0,38	0,35
Inversiones y Liquidez						
Inversiones Obligatorias / Inversiones Financieras		0,0%	0,0%	115,1%	94,9%	nd
Inversiones Admitidas / Inversiones Financieras		0,0%	0,0%	117,3%	107,6%	nd
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	65%	61%	70%	37%	83%	71%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	64%	61%	70%	37%	83%	71%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	34%	28%	30%	24%	41%	37%
Activo Fijo/Activo Total	7%	13%	8%	7%	8%	12%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	28%	13%	11%	17%	17%	16%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	nd	-1%	-1%	10%	7%	nd
Suficiencia de Reservas						
Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	80,2%	67,7%	67,3%	111,5%	68,5%	60,6%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	24,8%	34,0%	34,1%	38,4%	34,2%	27,6%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	156,5%	111,5%	149,7%	208,9%	135,0%	107,1%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	48,5%	55,9%	75,9%	71,9%	67,4%	48,8%



Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Resultado Operativo:

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

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

Índice combinado

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

Activos líquidos vs reservas

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



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . © BankWatch Ratings 2017.