

Solvencia	Sept 2016 BB+	Oct 2017 BBB
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de clasificaciones en Anexo

### Resumen Financiero

MRD\$ de cada período

	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
Ingresos Totales	550.204	651.380	1.283.241
Costos de Operaciones	359.421	371.569	744.921
Beneficio Neto	2.514	11.466	46.937
Prima Suscrita	499.293	618.689	1.203.500
Activos totales	518.914	615.722	882.429
Inversiones de Reservas	125.437	120.285	300.790
Patrimonio	138.568	150.034	175.522
Variación Prima Suscrita	42,1%	23,9%	94,5%
Part Mercado (PNC)	1,43%	1,59%	3,20%
Ingresos / Egresos	100,5%	101,8%	103,8%
Beneficio Neto / Ingresos	0,5%	1,9%	3,9%
Leverage (nv)	2,74	3,10	4,03

Fuente: Estados Financieros Auditados.

## Fundamentos

El alza de la clasificación asignada a General de Seguros S.A. (GS) se sustenta en su creciente posición de mercado, satisfactoria capacidad operacional y de administración de negocios, suficientes niveles de solvencia patrimonial y un programa de reaseguros coherente con sus necesidades de protección. En contraposición, una proporción relevante de su cartera de negocios manifiesta exposición a riesgos de renovación, reflejando la necesidad de seguir fortaleciendo su suscripción y diversificación de negocios.

La aseguradora pertenece a Castillo Holding Co., inversionista presente en diversas instituciones financieras de la región y del país. El importante compromiso de sus accionistas, la experiencia de la administración y un perfil financiero en proceso de consolidación dan respaldo a su estrategia, coherente con el modelo de negocios que el mercado manifiesta.

Año a año su participación de mercado ha estado aumentando, logrando desde 2012 cuadruplicar sus ingresos incorporando nuevos segmentos. Así, en el segmento de aseguradoras medianas ha alcanzado una fuerte posición. Históricamente, su portafolio de seguros se orientaba a vehículos motor, incendio, fianzas y casco. A partir de 2015, se expandió al rubro de seguros colectivos de vida y salud, incluyendo distribución masiva.

La presencia de capitales asegurados de cierta envergadura, además del riesgo de cúmulos, requiere de apoyo del reaseguro, regulado por las normas de retención de la ley 146-02. General de Seguros dispone de protección proporcional y de exceso de pérdida para su cartera de seguros a la propiedad, además de facultativa proporcional para su cartera colectiva de vida/salud. Asimismo, cuenta con el apoyo de reaseguradores que participan activamente en el mercado local y centroamericano, esperándose que la aseguradora mantenga una cartera de reaseguradores coherente con su clasificación.

El retorno patrimonial de la aseguradora ha mejorado, en buena medida apoyado por los

importantes retornos técnicos de la cartera de seguros colectivos de vida (que representa casi un 50% de las ventas del año). Su siniestralidad ha sido muy inferior a la proyectada, previéndose una posible corrección futura.

A diciembre de 2016, los diversos índices de solvencia evidencian la etapa de crecimiento de cartera y la alta dependencia a sus primas y documentos por cobrar. El índice de solvencia (PTA/MSMR) alcanzó a 1,25 veces (2,48 para la industria), y su liquidez, a 1,24 veces (1,56 a nivel de mercado).

El respaldo de inversión de las reservas es satisfactorio, disponiendo de una cartera por RD\$300 millones y excedentes por RD\$56 millones. La calidad crediticia de la cartera es coherente con el perfil crediticio de General de Seguros. Los excesos de inversión de años anteriores han sido reemplazados por activos representativos, mejorando así la cobertura de sus obligaciones.

La industria de seguros de República Dominicana se desempeña en un ambiente regulado por una ley marco (ley 146-02), que controla la solvencia en base a mediciones trimestrales de las coberturas de patrimonio técnico ajustado, de liquidez mínima requerida y de diversificación de inversiones de respaldo de las reservas. Conforme a ese marco, entre otros aspectos relevantes, la Superintendencia controla y autoriza la operación de nuevas aseguradoras, las transferencias de propiedad y los reaseguradores utilizados.

## Perspectivas: Estables

General de Seguros enfrenta un proceso de fortalecimiento comercial y consolidación. El desarrollo de sus planes de crecimiento y diversificación, en conjunto con una estructura de inversiones y reaseguro cada día más sólida y coherente con sus necesidades de cobertura darán paso a revisiones favorables de su perfil crediticio. Por el contrario, un deterioro de su posición de mercado y de la rentabilidad, un debilitamiento relevante de la solvencia regulatoria o del perfil de sus inversiones y reaseguro darán paso a revisiones a la baja.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Fuerte compromiso del accionista en el proyecto, con el apoyo de otras entidades financieras del grupo..
- Administración profesional y comprometida.
- Plan de negocios coherente con las perspectivas propias del mercado.
- Estructura de inversiones se fortalece.

#### Riesgos

- Crecimiento y nuevos negocios expone a presiones del tipo regulatorio.
- Liquidez regulatoria ajustada.
- Inversiones inmobiliarias requieren de recursos excedentarios.
- Concentración en la cartera de negocios-
- Exposición a riesgos catastróficos.

Director: Eduardo Ferretti.  
eduardo.ferretti@feller-rate.cl  
(562) 27570423

Analista: Joaquín Dagnino.  
joaquin.dagnino@feller-rate.cl  
(562) 27570423

Solvencia  
Perspectivas

BBB  
Estables

**PERFIL DE NEGOCIOS**

*Etapa de diversificación, crecimiento y rentabilización.*

**Propiedad**

*La entidad fue adquirida en 2012 por Seguros BBA Corp, compañía radicada en Panamá, que pertenece un grupo de accionistas con más de 20 años de experiencia en la industria aseguradora en la región.*

*En 2015 se reorganiza la estructura de propiedad, sin cambio en su controlador final, traspasando las acciones desde Seguros BBA Corp. a Castillo Holding Co. SA, sociedad regida bajo las leyes de Panamá, registrando además, domicilio en Santo Domingo. Castillo Holding Co. SA es a la vez accionista de Banco Atlántico, AFP Atlántico, y Atlántico BBA Valores, todas domiciliadas en República Dominicana y reguladas por las diversas entidades supervisoras del mercado financiero y asegurador.*

*La experiencia aseguradora se focaliza en seguros de Gastos Médicos, Fianzas, Incendio y Multirisgos, además del sector financiero y de prestaciones de salud. Además de los seguros en Panamá ha incursionado en el sector financiero y del reaseguro. La inversión en República Dominicana responde al proyecto de diversificación regional en sectores donde el grupo posee experiencia.*

**Principales Indicadores de la Industria**

	Dic. 14	Dic 15	Dic.16
Activos	42.419.382	46.930.260	52.191.494
Pasivos	29.986.275	33.369.529	37.256.517
Patrimonio	12.433.107	13.560.731	14.934.977
Leverage	2,41	2,46	2,49
Siniestralidad	54,8%	52,7%	54,4%
Beneficio / PNC	6,11%	7,61%	6,66%
ROE	16,33%	19,67%	18,11%

**Administración**

La aseguradora General de Seguros S.A. se creó en diciembre de 1981, estando regulada por la ley 146-02 de Seguros y Fianzas, de República Dominicana. Está autorizada para operar en todos los ramos de seguros comercializados en el país.

La administración se focaliza en fortalecer la capacidad de operaciones, la estructura comercial y técnica, y su perfil financiero, incrementando el capital y la gestión de inversiones, esfuerzos todos destinados a potenciar la aseguradora, depurar sus estados financieros y efectuar las nuevas inversiones necesarias. Así, actualmente cuenta con un equipo y capacidad para tomar participaciones en segmentos de negocios de mayor relevancia y potencial de crecimiento, complementándose con las actividades del grupo en el sector bancario y desde ahora, también en el previsional. Conjuntamente con el sostenido crecimiento mostrado el accionista se ha comprometido fuertemente en la gestión de cada proyecto desarrollado. Actualmente está promoviendo la incorporación de una estructura de consejo de administración, que dirija el conjunto de entidades financieras con una visión grupal y sistémica, basados en políticas y procedimientos de gobierno corporativo, focalizando su accionar en el crecimiento sostenido, la eficiencia y el conservantismo financiero. Ello le va a permitir alcanzar un alto grado de confiabilidad y transparencia.

Participa además, en el Banco Atlántico de Ahorro y Crédito, entidad a través de la que está desarrollando seguros bancarizados masivos con ingresos mesurados todavía. Cuenta además con participación en AFP Atlántico, la cual cuenta con una cartera de más de 20.000 afiliados y con activos en torno a los RD\$54 millones. A futuro requerirá del seguro de Discapacidad y Sobrevivencia de la cartera de afiliados de la AFP, cobertura que GGS puede otorgar actualmente.

**Estrategia**

*Fortalecimiento de la oferta, fidelización y búsqueda de nuevos canales*

Globalmente, el resultado de su estrategia ha sido exitoso, logrando crecimiento sostenido y diversificación de coberturas y canales, agregando distribución masiva y logrando concretar negocios de mucha relevancia. No obstante, en el último año la industria de seguros generales ha perdido dinamismo respecto a años anteriores, reflejando un escenario competitivo duro y de alta presión comercial, junto a una economía también expuesta a escenarios económicos regionales más complejos. Aun así, hoy la aseguradora logra situarse como uno de los principales actores del mercado de compañías medianas. El fuerte impulso de los seguros de vida/salud le permitió alcanzar un tamaño intermedio de mayor relevancia.

El foco de negocios de General de Seguros es amplio, manteniendo por un lado un perfil de negocios muy similar al de la industria local en cuanto a seguros generales, con importantes concentraciones de primas suscritas en seguros de Vehículos y RC de Motor. Por otro lado, se encuentra su cartera de seguros colectivos de vida, asociada principalmente a protecciones de rentas vejez, discapacidad y sobrevivencia, la que representa ingresos en torno al 50% de la producción anual.

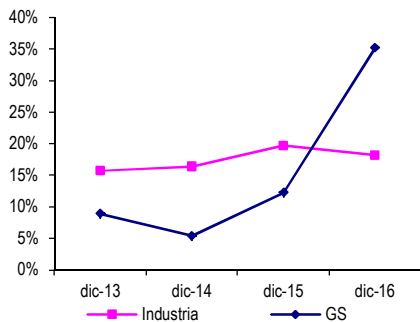
Para el año 2017 el enfoque estratégico de General de Seguros se ha basado en fortalecer su oferta de productos y la productividad de la fuerza de ventas. Aumentar la penetración de los canales masivos, y alcanzar puntos de equilibrio en ingresos son también metas importantes por alcanzar. Una mayor necesidad sentida por los asegurados, respecto de los riesgos climáticos asociados a la propiedad puede convertirse en un importante apoyo a la penetración.

Un alto compromiso en la gestión comercial de seguros generales, incluyendo visitas a corredores y clientes relevantes, además del continuo desarrollo de nuevas propuestas de valor para el cliente ayudan a fortalecer la vinculación con sus canales y asegurados. La buena disposición al pago de siniestros, rapidez de respuesta y flexibilidad de sus sistemas de cotización ayudan a fortalecer su posición estratégica.

La cartera de GS se caracteriza por la presencia de riesgos catastróficos, los que en entornos de aumento a la severidad climática ven incrementada su demanda, para lo que la aseguradora deberá responder comercial y financieramente. Por otro lado, los seguros de Vehículos que representan el 26% de su cartera, continúan creciendo, de la mano de una economía cada vez

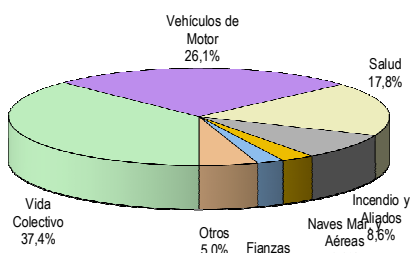
Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

**ROE**



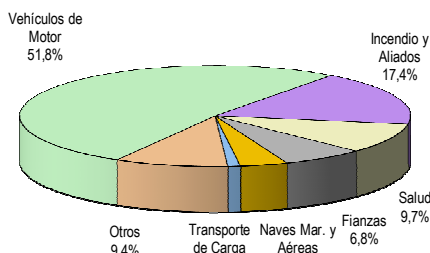
**Composición PNC 2016**

(Diciembre 2016)



**Composición PNC 2015**

(Diciembre 2015)



Fuente: Superintendencia de Seguros RD

más sólida y de una población que es altamente demandante del sistema de transporte propio. Nuevas normativas a favor de modernizar el parque automotor dominicano empujan la demanda por seguros.

El plan estratégico es reevaluado anualmente y muestra coherencia con la capacidad operacional y administrativa del equipo profesional. Entre sus principales logros, en 2016 continuaron con el fortalecimiento del equipo comercial y de la red de intermediarios, además del mejoramiento de la imagen corporativa a través del desarrollo de eventos destinados al incentivo y a la motivación del frente comercial. Estos desarrollos han estado acompañados del cambio de oficinas, junto con un plan de expansión hacia regiones que incorporan tanto a la aseguradora como a las otras entidades pertenecientes al grupo.

La distribución geográfica de la producción es muy concentrada, con una alta proporción de seguros en la capital del país, lo que se traduce en mayor competencia por captar la generación de negocios de Santo Domingo incidiendo también en una mayor concentración de riesgos catastróficos y en mayores costos de reaseguro. No obstante, presenta ventajas en la gestión de cobranza y está en línea con una primera etapa de penetración en el sector de mayor potencial. El desarrollo de inversiones inmobiliarias en otras ciudades relevantes del país apunta justamente a aumentar la diversificación regional.

Para el año 2017 la propuesta de crecimiento sigue siendo muy desafiante, obligando al equipo comercial a una alta focalización y presión sobre la fidelización de canales, junto con la renovación de cuentas. Para ello, entre otros aspectos, se cuenta con una adecuada estructura de incentivos a la producción. Además se cuenta con satisfactorios resguardos de reaseguro, mecanismos racionales de control de producción y estructuras de suscripción suficientemente flexibles, pero sujetas a un control integral a la hora de emitir las pólizas y coberturas.

Contar con una sólida capacidad técnica de suscripción, de reaseguro y patrimonial, son requisitos relevantes a la hora de enfrentar la creciente competencia del mercado.

Uno de los objetivos a cumplir es la diversificación de negocios, que permita ir compensando los riesgos de concentración y de renovación que actualmente se visibiliza. Entre los planes en desarrollo se contempla la comercialización de novedosas coberturas de apoyo a los habitantes dominicanos fuera del territorio. Asistencias en viaje, garantías internacionales, gastos de sepelio, son, entre otros, productos innovadores a comercializar para la población del país, tanto en el extranjero como con proyecciones de viaje.

**Posición competitiva**

*Fuerte crecimiento de negocios, fuertemente apalancado sobre coberturas colectivas de vida y salud.*

El año 2013 la entidad logró una posición de mercado conservadora, con un 0,9% de participación y alcanzando la posición 12 en el ranking de mercado. Esa etapa estuvo caracterizada por la toma de control de los nuevos accionistas. No obstante su etapa de cambios, incrementó fuertemente la base de primas suscritas, desde RD\$116 millones en 2012 a RD\$351 millones en 2013. En 2014 la producción manifiesta un nuevo repunte, hasta RD\$499 millones en primas suscritas y con un alza del 73% en primas netas cobradas. Con ello, su participación aumentó al 1,43% y su posición relativa mejoró marginalmente, logrando ir configurando una cartera razonablemente diversificada.

En 2015 la producción global aumenta nuevamente, cerrando el año con RD\$618 millones y un 29% de crecimiento, logrando una participación del 1,74%. Sin considerar las primeras cinco aseguradoras, General de Seguros logra una participación del 8,3% entre las 30 aseguradoras que captan el 20% del mercado.

En 2016 la producción creció bruscamente, principalmente por los mayores ingresos provenientes de los seguros colectivos, alcanzando una prima anual de RD\$1.203 millones y logrando una participación del 3,2%. La cartera tradicional creció un 26%. En su conjunto, la cartera de la aseguradora logró ubicarse como el séptimo actor más relevante del mercado al cierre del año. De igual manera, entre las compañías con activos bajo los \$RD1.000 millones, se posicionó en el primer lugar de participación.

Según la información proporcionada por la aseguradora la cartera está fuertemente concentrada en Santo Domingo, aunque cuenta con dos oficinas fuera de la capital, en Santiago de los Caballeros al norte del país, y en La Romana, zona costera cercana a Punta Cana. La oficina principal se encuentra en el edificio corporativo ubicado en la Avenida Sarasota, el centro

Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

comercial de la ciudad. Durante los últimos años se han realizado importantes inversiones y mejoras con el fin de potenciar sus operaciones fuera de la capital.

El canal corredor es muy relevante, por lo que se ha fortalecido la búsqueda de fidelización y diversificación de la cartera de productores. Sus nuevas oficinas y una campaña de posicionamiento público relevante con patrocinio de eventos y equipos deportivos han ayudado a apoyar la gestión de sus canales.

En 2016 General de Seguros reporta participaciones de mercado de alguna relevancia en segmentos como Naves Marítimas y Aéreas, con un 8,1%, en Fianzas con un 3,3% y en Vehículos con un 2,9%. En el ramo Incendio y Líneas Aliadas su participación es acotada, alcanzando un 1,0%. No obstante, en seguros colectivos de vida ha ido incrementando su participación, alcanzando al 6,5% del mercado. Al cierre del año reportaba una producción de RD\$ 619 millones en seguros de vida y de RD\$584 millones en seguros de la propiedad.

Los presupuestos de crecimiento que la administración se impone son bastante ambiciosos. Para el año 2016 incluyendo Vida y No vida el presupuesto se cumplió en un 181%. Para el año 2017 el presupuesto considera un crecimiento similar al del periodo anterior considerando sólo la cartera tradicional (un 26% de alza), en coherencia con su plan de largo plazo, que privilegia la diversificación sustentada en una economía potencialmente más activa y focalizada en sectores como la construcción, el comercio y el consumo interno.

El país viene manifestando una favorable demanda de coberturas para infraestructura y energía, además de construcción de viviendas, agricultura, industria, comercio responsabilidad civil y fianzas. Los ciclos económicos del país han sido favorables y apoyados por un marco estable de gobernabilidad, lo que se manifiesta además, en aumentos en la productividad e ingresos potenciando la demanda de seguros colectivos de vida (rentas vitalicias, seguros de incapacidad y sobrevivencia y de protección de créditos). La creciente penetración de los servicios bancarios colabora a incrementar la demanda por seguros.

Por ello, los accionistas de General de Seguros están fuertemente comprometidos en desarrollar un programa de inversiones asociadas al conjunto de servicios financieros. Una coherente estrategia orientada a incrementar las sinergias de ámbito comercial y operacional. Durante 2016 y 2017 se ha continuado realizando inversiones inmobiliarias con el objetivo del uso propio y para incorporar al conjunto de empresas del grupo inversionista.

Recientemente se renueva la póliza colectiva de vida/salud, dando espacio para contar con importantes ingresos por un año más. Su siniestralidad sigue muy conservadora, lo que ayuda a la rentabilidad de la aseguradora y a la capacidad para invertir en nuevos proyectos.

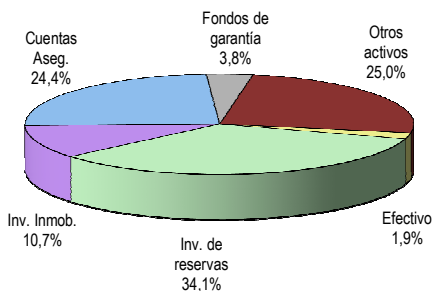
Solvencia  
Perspectivas

BBB  
Estables

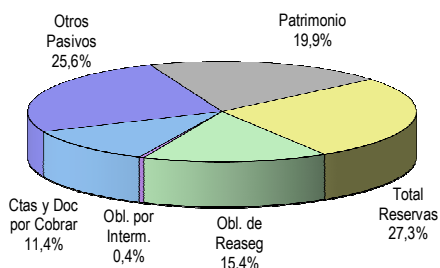
**PERFIL FINANCIERO**

*Mejores resultados técnicos aportan flexibilidad patrimonial para el año 2017.*

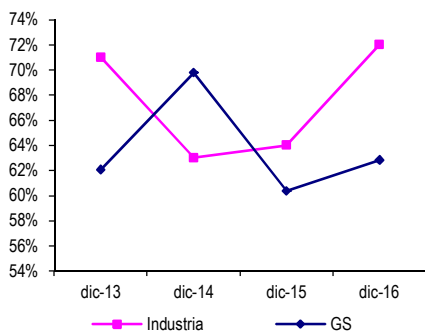
**Estructura Activos**



**Estructura Pasivos**



**Siniestralidad Bruta**



**Rentabilidad y eficiencia**

*Márgenes de rentabilidad crecientes, apalancados al desempeño de la cartera colectiva vida y salud*

**— RENTABILIDAD**

Feller Rate se basa en la información pública, más la información técnica proporcionada por la propia aseguradora, lo que permite configurar el desempeño operacional. Desde las etapas de fuertes pérdidas contables iniciales, propio del proceso de toma de control y de depuración contable se transita hacia una etapa de resultados superavitarios. En 2015 el beneficio neto aumenta a \$RD18 millones alcanzando un retorno sobre patrimonio del 12%. En 2016, gracias al crecimiento de seguros el beneficio neto alcanzó los \$RD 62 millones, con un retorno patrimonial del 35%, muy encima del resto de la industria.

Al cierre del ejercicio los beneficios netos acumulados suman unos \$RD25 millones de mayor valor patrimonial, habiéndose logrado el punto de equilibrio de utilidades acumuladas. A junio 2017 los resultados son bajos todavía, logrando sólo unos \$RD15 millones en excedentes, con una cobertura de ingresos sobre egresos del 104%. Las primas sumaron ingresos por \$RD682 millones, aumentando un 26% respecto de junio 2016. Una mayor exigencia de reservas específicas y de cesiones de primas, de vejez, discapacidad y sobrevivencia incidió en mayores gastos contables.

**— SINIESTRALIDAD**

General de Seguros reportó niveles de siniestralidad bruta de 71% en 2015, y del 74% en 2016 en sus ramos Generales. Incluyendo la póliza colectiva, se logra una siniestralidad bruta en torno al 62% para 2016, muy por debajo de lo observado para el cierre del ejercicio en la industria, que cerró el año con una siniestralidad en torno al 72%. La siniestralidad neta de GGS alcanza a 35% en 2016 y a 30% en 2015.

Según cifras de GGS a junio de 2017 la cartera de automóviles y RC motor reportó niveles de siniestralidad promedio en torno al 55%, mientras que la siniestralidad de su cartera de seguros colectivos no superaba el 7%.

La baja siniestralidad neta de General de Seguros es el reflejo de una adecuada suscripción y un eficiente programa de reaseguro. Bajo este escenario, el desafío de la administración está en continuar creciendo, bajo la atenta mirada suscriptor, buscando nuevas oportunidades competitivas de apalancamiento. Los favorables resultados actuales están expuestos a posible reducción por eventuales aumentos de la siniestralidad del seguro colectivo, además de riesgos de renovación. Esto último ya está mitigado, lográndose la renovación por un año más.

**— EFICIENCIA**

El nivel de gasto operacional y la eficiencia de General de Seguros están evolucionando acorde al plan de expansión y a los nuevos negocios desarrollados. Como se veía en años anteriores, en 2016, el gasto general continuó creciendo. Mayores gastos en programas de incentivos al desempeño comercial, además de gastos asociados a sus planes de expansión, presiona los indicadores de eficiencia.

Las operaciones de seguros cruzados con la entidad bancaria relacionada son oportunidades muy coherentes con el desarrollo que viene manifestando la industria aseguradora de República Dominicana y que requieren de nuevas inversiones. Junto al crecimiento de ingresos, desde la perspectiva de los gastos la aseguradora debe mantener un alto control de sus costos, de forma de ir desarrollando un modelo de tarificación competitivo y coherente con el ciclo de bancaseguros del país. La experiencia de su administración colabora a ello.



Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

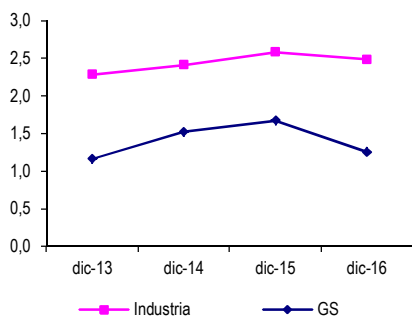
**Indicadores de Solvencia**

(a Diciembre 2016)

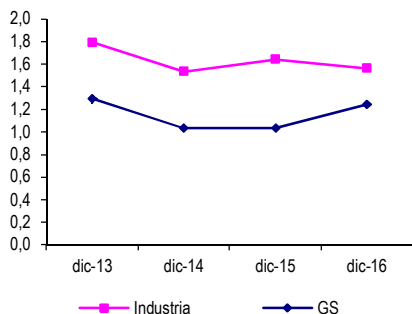
Cifras en miles \$RD	General Seguros	Industria
<b>Índice Solvencia</b>		
Pat Tecn Ajustado	133.346	14.063.088
Margen Solv Mínimo	106.808	5.672.177
Diferencia	26.538	8.390.911
Índice	1,25	2,48

<b>Índice Liquidez</b>		
Disp Libre	220.692	19.856.244
Liquidez Mínima	177.976	12.763.447
Diferencia	42.716	7.092.798
Índice	1,24	1,56

**Índice de Solvencia Regulatorio**



**Índice de Liquidez Regulatorio**



**Solvencia**

*Respaldo patrimonial y recursos de sus accionistas respaldan adecuadamente sus operaciones.*

Producto de la revisión contable de activos, pasivos y contingencias, realizada tras la toma de control realizada en 2012, la aseguradora contabilizó pérdidas por unos RD\$43 millones. Además, durante el año 2013 se redujo el patrimonio en unos RD\$35 millones, reflejando la venta de bienes raíces cuya retasación incrementaba el patrimonio contable en esa magnitud. En 2013 se contabilizaron algunas provisiones cuyo objetivo era enfrentar posibles contingencias de recupero de activos, por negocios y siniestros generados bajo la administración anterior. Parte de ellas se reversaron en 2014, y otras se utilizaron en 2015.

Para respaldar su crecimiento, en 2014 General de Seguros aumentó su capital en RD\$50 millones. Parte de ellos se destinaron a adquirir la casa matriz institucional y su alhajamiento. También se dispuso de aportes en préstamos de relacionados y bancarios para solventar el proceso de readecuación. Actualmente, los pasivos bancarios alcanzan los \$RD 34 millones, correspondientes a préstamos bancarios con entidades locales y destinados principalmente para capital de trabajo.

Gracias a la liquidez generada por los ingresos de la cartera colectiva, en 2016 se ha fortalecido la estructura financiera. Se acumulan recursos para inversiones de cobertura, permitiéndoles solucionar el déficit de inversiones del ejercicio anterior, generada por sobreinversión en relacionadas. Una parte relevante de las nuevas inversiones se destinaron a moneda extranjera, mientras que el resto se destinó a prepagar pasivos relacionados.

Una arista relevante de presión financiera la constituye la gestión de cobranza y la cancelación de primas por no pago. Como se aprecia, el principal activo generador de la aseguradora está respaldado por las primas, documentos y cuentas por cobrar netas, por RD\$215 millones. Habiendo realizado provisiones adicionales en ejercicios anteriores hoy su cartera de activos provisionados se encuentra bastante limpia. Al cierre de 2016, ante la renegociación de las cuentas en mora, dicha provisión fue reversada.

La rotación de primas por cobrar alcanza a unas 5,5 veces al año, es decir, 2,2 meses de producción, muy por debajo de los 120 días que estipula la normativa local para el plazo de otorgamiento del cobro de los seguros (art 73 de la ley 146-02). La incursión en licitaciones en conjunto a una serie de medidas que han privilegiado el ordenamiento contable y dedicación de recursos exclusivos para la gestión de cobranza, han logrado efficientar la política de cancelaciones y reducir los plazos de cobro. Por ello, en Dominicana se suele recurrir a empresas financieras que otorgan créditos para el financiamiento de los seguros.

El peso de la venta del último trimestre de cada año es muy relevante, incidiendo en aumento de Primas por cobrar, de reservas de riesgo en curso, de Obligaciones por Reaseguro y de Obligaciones con Intermediarios, lo que aumenta la presión sobre la liquidez al cierre del año. Durante el primer trimestre de cada año el ciclo de liquidez se recupera, lo que coincide con un periodo de menor producción y siniestros. De todas formas, ante incumplimientos el regulador destina plazos prudenciales a la recuperación de la posición de liquidez y de déficit de inversiones de reservas, no presionando necesariamente la exigencia patrimonial inmediata. También se cuenta con acceso a financiamiento bancario.

Las exigencias de inversiones de reservas han sido cumplidas en 2016. En años anteriores reportaba un déficit, generado por un remanente de embargados y por excesos de inversión no autorizados por la reglamentación vigente para respaldar reservas, derivado del ciclo de los embargos.

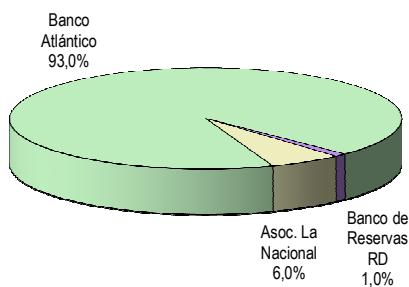
Al cierre de 2016 la situación de solvencia reportaba un deterioro marginal respecto al año anterior. El fuerte incremento de las primas presionó su margen de solvencia. El reaseguro cuota parte utilizado permite mitigar la presión sobre el margen de solvencia y sobre los límites de retención por riesgo o cúmulos.

Con un índice de solvencia de 1,25 veces y un patrimonio técnico ajustado de RD\$133 millones, la aseguradora se posiciona dentro de un conjunto de unas 9 aseguradoras de patrimonio similar, aunque con índices de solvencia superiores, con un promedio de 2,52. El índice de liquidez mostró una mejora con respecto al año anterior, llegando a 1,24 veces, también en el límite inferior de la distribución del mercado. No obstante, las inversiones más líquidas permiten cubrir satisfactoriamente los pasivos más inmediatos, lo que sumado a las primas por cobrar soportan

Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

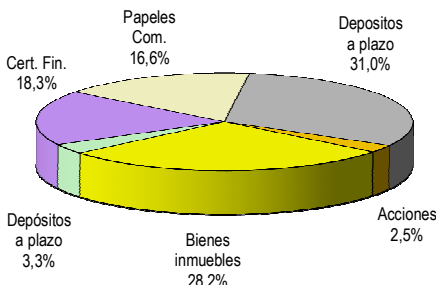
**Fondos de Garantía**

(A dic 2016)



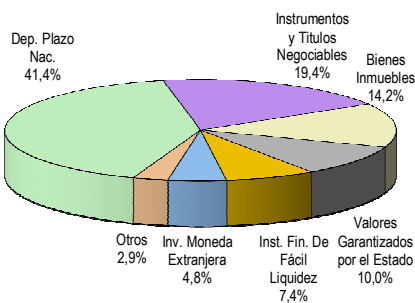
**Inversión de las Reservas**

(A dic 2016)



**Inversión de las Reservas de la Industria**

(A dic 2016)



adecuadamente los pasivos técnicos de corto y mediano plazo. La estructura de cesión vigente genera acumulación de primas de reaseguro por pagar, que se deben liquidar en plazos de 90 a 180 días, en coherencia con el ciclo de cobro mensual de los ingresos. Dado esto, no se aprecia un descalce en el flujo de caja operacional.

**Inversiones de las reservas**

*Escasas opciones de inversiones limita alternativas de diversificación.*

La cartera de inversiones de las reservas alcanza a diciembre 2016 a RD\$300 millones aumentando significativamente respecto de años anteriores. Está respaldada por bienes inmuebles, Depósitos a Plazo, Certificados Financieros y acciones junto con otros papeles comerciales. Respecto a la industria la aseguradora reporta una mayor concentración en depósitos a plazo nacionales y en bienes inmuebles, activos que en conjunto representan del orden del 60% de la cartera. La calidad crediticia de estas inversiones es coherente con el rating de la aseguradora (en torno a BBB en escala de República Dominicana).

Respecto a la concentración por emisor, la regulación vigente fija límites a las inversiones de reservas emitidas por entidades relacionadas con la compañía aseguradora de hasta un 30% de sus reservas. En 2015 General de Seguros mantenía el 81% de los instrumentos financieros de fácil liquidez colocados en el Banco Atlántico de Ahorros y Créditos, entidad de la que General de Seguros es coligada, es decir, son entidades controladas por un mismo accionista. Por ello se generó un exceso de inversión no utilizable como respaldo, por unos RD\$33 millones, incluyendo el déficit producto de las inversiones con embargo retentivo. Al cierre 2016 tenían RD\$57 millones en certificados financieros del banco coligado, asignando RD\$55 millones como inversiones de reservas y solucionando el déficit.

Las decisiones de inversión se toman entre el presidente de la aseguradora y el director de finanzas, sobre la base de la normativa de seguros. Dadas las obligaciones regulatorias es relevante la presencia de los ejecutivos superiores en las decisiones, de cara a hacer frente a la regulación de inversiones. Mantener una política clara y objetiva de gestión de límites de inversiones es una importante base de ayuda a la solvencia crediticia.

Las inversiones de las reservas se configuran en subgrupos. Las reservas específicas (de siniestros en proceso, netas de reaseguros) deben estar respaldadas por activos de alta liquidez y perfil crediticio, en tanto que para el resto de las reservas se puede computar una amplia cartera, que, en todo caso no incluye las cuentas por cobrar a asegurados, lo que sin duda genera una fuerte presión sobre el cumplimiento normativo de respaldo de las reservas de riesgo en curso. Ello puede subsanarse por la vía administrativa, solicitando al regulador autorización conforme al art 145 2) letra j) de la ley 146-02 de Seguros y Fianzas.

En todo caso, la ley es flexible en los límites de inversiones, fijando en un 40% de las respectivas reservas el límite máximo por tipo de reglón, y en 30% el déficit máximo permitido por razones extraordinarias y sujeto a un plazo de hasta 60 días para su regularización. Las reservas específicas alcanzan a RD\$241 millones, en tanto que la RRC llega a RD\$174 millones. Las obligaciones por reaseguros y coaseguros llegan a RD\$133 millones, estando respaldadas financieramente por las primas por cobrar (RD\$277 millones), por esto es relevante la gestión de cobro y del calce de vencimientos entre ambas carteras. Adicionalmente, la aseguradora cuenta con otros activos de respaldo, principalmente en propiedades y equipos.

El fondo de garantía (RD\$2 millones), se encuentra invertido principalmente en depósitos a plazo Banco Atlántico. Por otro lado, las inversiones no representativas alcanzan a RD\$31 millones, y se componen de bonos en dólares, de PDVSA con garantía del soberano de Venezuela (CCC) por unos RD\$26 millones (15% del patrimonio), por unos RD\$5 millones en certificados de depósitos en el Banco El Progreso (clasificación A en escala dominicana). Los 2 millones restantes se invierten en operaciones financieras con Asociación Cibao de Ahorro y Préstamos (A+ dom) y Asociación La Nacional de Ahorro y Préstamo (BBB dom). Los instrumentos en PDVSA fueron liquidados antes de la emisión del presente informe.

Los intereses sobre inversiones suman RD\$26 millones y significan un retorno medio de 11% sobre la cartera promedio de inversiones. Un 64% de la cartera se mantiene valorizada en pesos, lo que la expone a ciclos de ajustes por inflación, quedando el 36% restante expresado en dólares. En República Dominicana el tipo de cambio es bastante estable, gracias a una activa política cambiaria del banco central del país. El efectivo en moneda extranjera es poco relevante.

Solvencia  
PerspectivasBBB  
Estables**GESTIÓN DE RIESGOS  
TÉCNICOS***Adecuada base de manuales de suscripción,  
protecciones de reaseguro eficientes y fortalecimiento  
de controles internos.***Cartera de seguros**

Para su desempeño, GS se ha dotado de manuales de suscripción muy completos y detallados, de un equipo técnico de amplios conocimientos y experiencia en las carteras y riesgos del país, y de un eficiente soporte de reaseguro. Esto último de la mano de un equipo gerencial de experiencia y prestigio en el entorno reasegurador centroamericano que, con cabal conocimiento del sector le permite acceder a reaseguradores de suficiente flexibilidad y soporte crediticio.

Paralelamente la administración ha ido diseñando mecanismos de control interno destinados a dar suficiente confiabilidad al proceso de emisión de pólizas y trasvase al reaseguro, que otorguen una satisfactoria garantía de control del patrimonio ante posibles posiciones no cubiertas por reaseguro.

No obstante que los manuales de suscripción están destinados a cubrir una alta porción de las operaciones de normal desarrollo, existe siempre alguna potencial exposición a negocios que superen estos límites. Por ello, la estructura de decisiones debe dotar al ciclo de suscripción y venta de adecuada flexibilidad para responder en tiempo y forma a las exigencias del mercado, lo que está contemplado en el nivel de autorizaciones y el control de las retenciones, según perfiles de riesgos, lo que en forma automática es controlado para la gran mayoría de los negocios.

Desde 2015 los resultados técnicos de seguros generales han decrecido, caída explicada principalmente por una mayor siniestralidad en los ramos de Vehículos a Motor y Transporte.

Los ramos de Responsabilidad Civil, Naves, Vehículos Motorizados e Incendio muestran mejoras. A medida que se siga expandiendo la base de negocios la siniestralidad asociada a estos ramos deberá estabilizarse de manera similar a la de la industria. Aunque no se han recibido denuncias de siniestros, como resultado de los daños sufridos por los huracanes e inundaciones es probable que aumente la siniestralidad de seguros a la propiedad.

La retención media se enmarcó dentro de niveles del 48% en 2014 y del 45% en 2015, en tanto que para 2016 se observó una retención cercana al 48%, lo que vino acompañado además de mayores ingresos por comisiones de reaseguro. Este comportamiento se debe fundamentalmente al mayor nivel de actividad total.

La capacidad catastrófica es medida en base a las estimaciones del cúmulo geográfico de mayor relevancia, lo que en general se vincula a la zona E, cubriendo alrededor del 12% de esa zona, el porcentaje mínimo es del 10% según la ley de seguros 146-02. Se cuenta con reinstalaciones y una estructura razonablemente diversificada de distribución del riesgo por capas. No se ha validado la razonabilidad de la cobertura mínima legal, sólo se dispone de antecedentes históricos recientes, sin historial de daños por sismo, sólo por eventos climáticos. El país es atravesado por una falla geológica, y está posado en una placa tectónica con riesgo de sismicidad. La tarifa de cobertura está vinculada a la calidad de las construcciones, a la concentración de riesgos, a la capacidad operacional para reconstruir el país bajo escenarios de alta severidad, por lo que ante ausencia de estimaciones actualizadas y confiables es preferible contar con mayor conservantismo. Tampoco existen reservas catastróficas relevantes, por lo que ante eventos significativos la prioridad se debe llevar a gasto al momento del evento. Con todo, los riesgos de mayor severidad individual pueden ser reasegurados por la vía facultativa, reteniendo los perfiles más homogéneos. Ello en línea con las políticas de suscripción de cada aseguradora.

Por último, la ocurrencia de eventos catastróficos de relevancia generan altas presiones operacionales, tanto para la propia aseguradora y su personal, como para los agentes que participan en el ciclo de inspección, liquidación y pago de siniestros, y para las reservas públicas, lo que requiere contar con planes de contingencia para enfrentar escenarios extremos tanto a nivel micro como macro. La aseguradora ha desarrollado diversos planes de contingencia catastrófica tanto para protección de su personal como de sus asegurados. En República Dominicana es muy importante contar con una sólida protección de seguro catastrófico, lo que se traduce en la necesidad de contar con capacidades adecuadas y con planes de emergencia para enfrentar catástrofes de la población tanto asegurada como expuesta. La reciente exposición al huracán IRMA está probando buena parte de los sistemas de protección y de resguardo a la población, a los activos y al patrimonio, tanto privado como estatal.



Solvencia  
PerspectivasBBB  
Estables

La reserva para riesgos catastróficos alcanza aproximadamente los RD\$1,1 millones, en tanto que la retención máxima regulatoria por riesgo individual asciende a RD\$17,5 millones. La capacidad de reaseguro catastrófico ascendía a unos RD\$450 millones por evento, en tanto que la capacidad de reaseguro operacional alcanzaba a unos RD\$185 millones por riesgo para incendio y ramos técnicos.

Tanto por su relevancia en primaje, como por el favorable resultado técnico global, los retornos técnicos del seguro colectivo de Vida han colaborado a financiar parte de la mayor estructura operacional y de inversiones de la aseguradora. Su desempeño global y siniestralidad ha sido hasta la fecha muy positiva y estable, del 14% al cierre del ejercicio 2016, en tanto que la reserva de riesgos en curso representaba sólo un 5% de las primas percibidas. En lo que va de 2017 la siniestralidad neta no ha superado el 7%. Los estudios técnicos actuariales determinan las reservas mínimas que debería contabilizar, o eventualmente la necesidad de contar con reaseguro adicional. El perfil de la cartera muestra un favorable desempeño técnico y proyecciones. La reciente renovación da flexibilidad a los resultados técnicos para respaldar el accionar de la aseguradora. Con todo, es imperativo seguir focalizado en la búsqueda de diversificación y productividad de cartera.

## Reaseguro

La protección de reaseguro está basada en una combinación de protección proporcional, junto a un amplio uso del exceso de pérdida operacional y catastrófica. Reduciéndose marginalmente la prima pagada por protección operacional (mejor siniestralidad de riesgos patrimoniales y baja de tasas), las primas cedidas proporcionales han aumentado significativamente. Se observan operaciones de reaseguro y coaseguro donde GS actúa como cedente, de modo que en negocios facultativos se está dependiendo principalmente de otros aseguradores locales.

Conforme a la ley de seguros en su gran mayoría los reaseguradores utilizados son autorizados por el regulador a su ingreso al país, basado en las clasificaciones crediticias internacionales. Además, las compañías de seguros están permitidas para realizar operaciones de reaseguro local, ampliando así la capacidad de suscripción de los actores de menor tamaño. Actualmente, General de Seguros no realiza colocaciones marginales en otras aseguradoras locales.

La aseguradora recurre al reaseguro en una proporción coherente con sus requerimientos y en términos relativamente similares a los que manifiestan las estadísticas globales del mercado. Con el fin de reducir sus reservas técnicas y patrimonio exigido utiliza una base de reaseguro proporcional, cuya retención cuenta con protección de tipo operativa. Se basa también en reaseguro facultativo para los excesos de exposición, tanto en entidades locales y extranjeras, al igual que el resto de las aseguradoras del mercado dominicano, recurriendo a intermediarios de reaseguro de trayectoria.

Se aprecia una alta diversificación de reaseguradores de respaldo, cuyo slip de reaseguro es detallado y amplio, incluyendo a reaseguradores como Swiss Re, Reaseguradora Patria, Barents Re, Reaseguradora Delta CA, o Navigators, entre otros, siendo intermediados por Thomson Heath & Bond Ltd, JLT, Avia, Willis, Arsen Re, BMS y Guy Carpenter, entre los más conocidos.

El contrato proporcional de excedentes vigente hasta diciembre 2017 comprende los negocios de Vehículo Motor, incendio y líneas aliadas, transporte de carga, RC, ramos técnicos y Fianzas. La protección operacional presenta una prioridad de RD\$1,5 millones (unos US\$30 mil) y con límites definidos por riesgos agravados.

De modo de contribuir a reducir su exposición patrimonial a crecimientos bruscos en la siniestralidad, la compañía cuenta con un contrato facultativo proporcional al 50% sobre su póliza colectiva de Vida, cediendo primas por unos RD\$90 millones trimestralmente, y recibiendo comisiones en torno al 28% de las primas cedidas. Su reasegurador es Reaseguradora Delta CA, registrado en Caracas, Venezuela y funcionando a nivel internacional desde Panamá. El reasegurador cuenta con un largo historial operando en Centro América y El Caribe, pero posee una fuerte exposición a negocios en Venezuela por lo que se ve muy expuesto a presiones regulatorias y de tipo transaccional. Las operaciones en Centroamérica son administradas desde Panamá.

La retención máxima de cada aseguradora está determinada regulatoriamente sobre la base del volumen de patrimonio, por lo que existe un incentivo a aumentar el capital para lograr una mayor participación en la retención y reducir el costo fijo del reaseguro.

Solvencia <sup>(1)</sup>	Julio 2015	Sept 2016	Sept 2017
Perspectivas	BB En Desarrollo	BB+ Estables	BBB Estables

(1) Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana.

## Resumen financiero

Cifras en Miles de pesos dominicanos de cada periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016
<b>Estado de Situación</b>				
Total Activo	400.587	518.914	615.722	882.429
Efectivo	29.068	11.799	25.642	17.203
Total inversiones de reservas	86.511	125.437	120.285	300.790
Total Inversiones Inmobiliarias	43.805	54.373	46.557	94.426
Cuentas por cobrar asegurados	148.809	203.516	276.740	215.305
Cuentas por cobrar Reaseguro	6.589	14.008	1.032	3.427
Fondos de garantía	2.336	2.156	16.938	33.831
Otros activos	83.469	107.625	128.528	217.447
Total Pasivos	335.983	380.346	465.689	706.907
Total de las reservas	82.788	126.196	128.500	240.945
Obligaciones de reaseguro	97.486	100.636	133.014	135.670
Obligaciones por Intermediación	3.652	2.469	2.720	3.612
Cuentas y Documentos por pagar	16.811	18.211	115.978	101.025
Otros Pasivos	135.244	132.834	85.477	225.655
Total Patrimonio	64.604	138.568	150.034	175.522
Capital pagado	100.000	150.000	150.000	150.000
Reservas y beneficios acumulados	-35.396	-11.432	34	25.522
<b>Estado de Resultados</b>				
Primas suscritas	351.257	499.293	618.689	1.203.500
Primas aceptadas	-	-	-	-
Costos de reaseguros	211.044	261.494	278.896	598.034
Comisiones y Otros Costos de Intermediación	-20.164	-19.059	-9.685	-98.090
Aumento de las reservas de seguros	19.050	39.637	-12.279	28.592
Siniestros y otras prestaciones	7.644	72.481	107.817	201.552
Margen Bruto	133.683	144.740	253.940	473.412
Ingresos por intereses	56.423	50.911	32.691	79.741
Costo del dinero y otros gastos	49.743	27.211	58.663	108.338
Gastos generales	134.655	161.058	209.863	383.045
Beneficio antes de impuesto	5.708	7.382	18.286	61.770
Impuestos sobre la renta	-4.030	-4.868	-6.820	-14.833
Beneficio después de impuesto	1.678	2.514	11.466	46.937

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en la información pública o privada de la Superintendencia de Seguros y en la información que el Superintendente de Seguros y el emisor, las agencias o los representantes de cada uno de los factores, en la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.