

	Oct 2017	Oct 2018
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

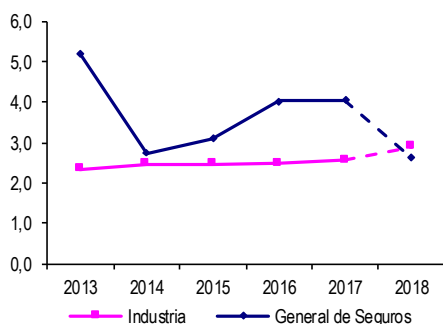
Resumen Financiero

MRD\$ de cada período

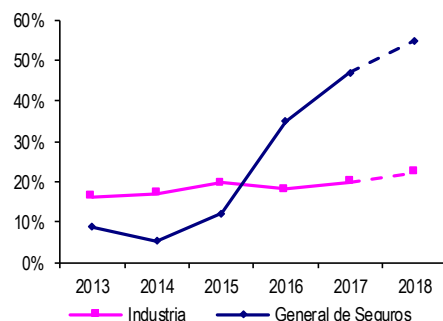
	Dic-2016	Dic-2017	Jun-18
Prima Directa	1.203.500	1.373.052	748.802
Margen Técnico	473.412	507.859	244.352
UAI	61.770	116.830	105.248
Total Activos	882.429	1.255.744	1.392.389
Inv. de Reservas	300.790	306.786	312.908
Patrimonio	175.522	248.668	384.319
Participación de PD	3,2%	2,8%	2,5%
Siniestralidad Neta Ajustada	31,8%	36,5%	44,4%
Gasto Neto	49,4%	36,8%	14,4%
Combined Ratio	81,2%	73,4%	58,8%
UAI / Patrimonio	35,2%	47,0%	27,4%

Fuente: Reportes Estadísticos, Superintendencia de Seguros RD

Apalancamiento



UAI / Patrimonio



Analistas: Joaquín Dagnino.
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 27570423
Eduardo Ferretti.
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 27570423

Fundamentos

La clasificación asignada a General de Seguros S.A. (GS) se sustenta en su satisfactoria posición de mercado, su adecuada 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.

Luego de varios años de continuo crecimiento, en 2017 la participación de mercado de GS se contrajo levemente. Aun así, en el segmento de aseguradoras medianas se mantiene como la segunda aseguradora más relevante.

Históricamente, su portafolio de seguros se orientaba a vehículos motor, incendio, fianzas y casco, para luego, a partir de 2015, expandirse 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. GS 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, explicado en gran medida por el desempeño de su cartera de seguros colectivos de vida (que representan en torno al 50% de las ventas del año).

Desde el punto de vista regulatorio, cumple satisfactoriamente con las exigencias locales. A junio de 2018, el índice de solvencia (PTA/MSMR) alcanzó a 1,96 veces, viéndose fortalecido gracias al último aporte de capital realizado, que alcanzó en torno a RD\$63 millones. Por su parte, su índice de liquidez alcanza una cobertura de 1,03 veces, cumpliendo con la regulación vigente, aunque manteniéndose relativamente ajustada con respecto al resto de la industria.

El respaldo de inversión de las reservas es satisfactorio, disponiendo de una cartera por RD\$312 millones y excedentes por RD\$25 millones. La calidad crediticia de la cartera es coherente con el perfil crediticio de GS.

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

Actualmente, su capacidad de pago está fuertemente apalancada a sus reaseguros y a sus inversiones de respaldo. En la medida que el perfil financiero de sus activos y reaseguros se vaya fortaleciendo, la clasificación asignada se irá revisando favorablemente.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Fuerte compromiso del accionista en el proyecto.
- Administración profesional y comprometida.
- Plan de negocios coherente con las perspectivas propias del mercado.
- Inversiones inmobiliarias en desarrollo fortalecerán el perfil de su cartera de activos.

Riesgos

- Crecimiento y nuevos negocios expone a presiones de margen e inversiones reguladas.
- Liquidez ajustada, cubierta con apoyo del grupo controlador.
- Inversiones inmobiliarias en desarrollo requieren de recursos relevantes.
- Concentración de negocios la expone a riesgos de renovación.

Solvencia
PerspectivasBBB
Estables**Propiedad**

General de Seguros pertenece a Castillo Holding Co. SA, sociedad regida bajo las leyes de Panamá, registrando, además, domicilio en Santo Domingo. Castillo Holding Co. SA participa en otras entidades del sistema financiero de República Dominicana. Es 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 Multiriesgos, 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 es hoy su más importante desarrollo y responde al proyecto de diversificación regional en sectores donde el grupo posee experiencia.

Durante 2018, la Superintendencia de Panamá ordenó la toma de control de Seguros BBA Corp, entidad perteneciente a Castillo Holding Co. Esta intervención se encuentra actualmente en proceso reclamatorio, a la espera de definiciones. A juicio de Feller-Rate esta situación no genera efectos financieros desfavorables para General de Seguros ni para ninguna de las otras entidades del grupo en República Dominicana.

PERFIL DE NEGOCIOS*Etapa de diversificación, crecimiento y rentabilización.***Administración**

General de Seguros S.A. (GS) 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.

Desde la toma de control, su administración se ha focalizado en fortalecer la capacidad de operaciones, la estructura comercial, su capacidad técnica y su perfil financiero, incrementando el capital y la gestión de inversiones inmobiliarias y financieras. 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 previsional.

Con el sostenido crecimiento mostrado estos años, el accionista se ha comprometido fuertemente en la gestión de cada proyecto desarrollado. Durante 2018 se incorporan consejos de administración dirigidos en conjunto con las otras entidades financieras del grupo, focalizando su accionar en el crecimiento sostenido, la eficiencia en gastos y el conservatismo financiero. Ello tiene como objetivo alcanzar un alto grado de confiabilidad y transparencia, traspasando buenas prácticas y avances de un sector de la industria a otro.

Junto a Banco Atlántico de Ahorro y Crédito la aseguradora desarrolla los seguros bancarizados masivos. AFP Atlántico, administradora que cuenta con una cartera de más de 35.000 afiliados y con activos en torno a los RD\$72 millones, es otra fuente potencial de negocios futuros para la aseguradora.

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

En los últimos años, la estrategia se ha focalizado en buscar un crecimiento sostenido, en términos de producción, diversificación y canales, logrando concretar negocios de mucha relevancia. Así, gracias al fuerte impulso de los seguros de rentas hoy la aseguradora logra situarse como uno de los principales actores del mercado de compañías medianas.

El foco de negocios de GS 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, además de posiciones en Incendio, catastrófico y no catastrófico, RC general, Naves y Ramos Técnicos.

Su principal cartera de seguros colectivos de vida está asociada a protecciones de rentas vejez, discapacidad y sobrevivencia para una entidad pública de pensiones, cartera que representa ingresos en torno al 57% de la producción anual.

El plan estratégico es reevaluado anualmente y muestra coherencia con la capacidad operacional y administrativa del equipo profesional. El enfoque estratégico se basa en seguir fortaleciendo su oferta de coberturas y la productividad de su fuerza de venta. La inauguración de nuevas oficinas y sucursales, junto con otras que estarán disponibles a inicios de 2019, ayudan a fortalecer la posición de mercado de la compañía y del grupo. El equipo comercial y la red de intermediarios, junto a la solidez del proceso técnico de suscripción forman parte de las mejoras continuas.

En periodos de alta exposición a huracanes las coberturas de riesgos catastróficos ven incrementada su demanda, para lo que la aseguradora cuenta con capacidad para responder comercial y financieramente.

En el entorno dominicano los seguros de Vehículos son altamente demandados, representando un polo importante de negocios. En los últimos años este segmento ha presenciado un crecimiento estable, de la mano de una economía cada vez 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.

A partir de mayo de 2018 la compañía comenzó a comercializar seguros de repatriación (Diáspora), negocio significativo que le permitirá desarrollar nuevas coberturas, accediendo a un portafolio de negocios mucho más diversificado y menos expuesto a riesgos de renovación.

Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

Posición competitiva

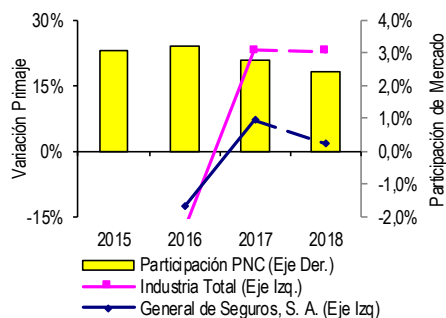
*Fuerte crecimiento de negocios, apalancado sobre coberturas colectivas de vida.
Seguros Generales más presionados.*

Principales Indicadores de la Industria

	Dic-2016	Dic-2017	Jun-2018
Prima Directa	40.727.355	50.230.377	28.348.427
Total Activos	52.191.494	58.629.135	65.778.414
Patrimonio	14.934.977	16.456.645	16.891.141

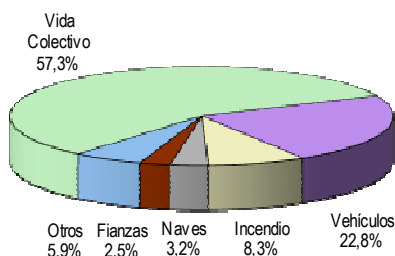
Crecimiento PD	14,6%	23,3%	12,9%
Siniestralidad Retenida	51,8%	54,1%	55,5%

Participación de Mercado y Crecimiento PNC



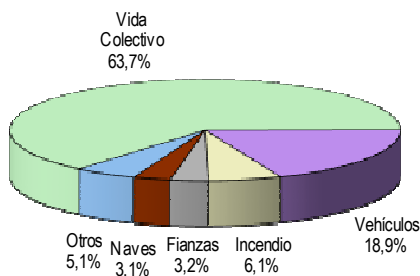
Composición PNC 2017

(Diciembre 2017)



Composición PNC 2018

(Junio 2018)



Fuente: Superintendencia de Seguros RD

La cartera mantiene alta concentración y presenta riesgos de renovación. 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. Esto a su vez incide en una potencial mayor concentración de riesgos catastróficos, y 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. El plan de expansión hacia regiones incorpora tanto a la aseguradora como a las otras entidades pertenecientes al grupo.

Para el año 2019 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. Satisfactorios resguardos de reaseguro, mecanismos racionales de control de producción y estructuras de suscripción acordes a las necesidades de los asegurados ayudarán al cumplimiento de estos objetivos. 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.

Desde un 2012 con participaciones inferiores al 1% del mercado y primas anuales en torno a los RD\$100 millones, hoy alcanza primas anuales por unos RD\$1.400 millones y con una participación cercana al 3%, situándose entre las primeras 10 compañías del mercado dominicano. Dentro del conjunto de las aseguradoras medianas (con participación entre el 1% y 5%), GS se ubica en el segundo lugar de participación.

En 2016 la producción creció bruscamente, producto de mayores ingresos provenientes de seguros colectivos, alcanzando una prima anual de RD\$1.203 millones. En 2017 el crecimiento fue más moderado, en torno a un 14%, crecimiento explicado por la renovación de la cuenta de Renta Vejez, Discapacidad y Sobrevivencia adjudicada el periodo anterior.

Por su parte, la cartera tradicional está mostrando un crecimiento menos relevante, con importantes contracciones en Vehículos a Motor y Otras Fianzas, reducción cubierta por la mayor producción en seguros de Ramos Técnicos, Incendios, Vida Colectivo, Fianzas Judiciales y Responsabilidad Civil.

En los últimos 12 meses GS alcanzó participaciones de mercado de relevancia en algunos segmentos. Además de contar con un 9.7% de la PNC en seguros de vida colectivo, cuenta con un destacable 8% de participación en Naves Marítimas y Aéreas, un 3,8% en Fianzas y un respetable 2,0% en Vehículos a motor.

Por segundo año consecutivo, se renovó la póliza colectiva de rentas por invalidez y sobrevivencia, dando espacio para contar con importantes ingresos por un año más. Su siniestralidad ha mostrado un leve aumento, comenzando paulatinamente a pagar rentas.

Los presupuestos de producción que la administración se impone son bastante ambiciosos, sin considerar su póliza colectiva de rentas. Para el año 2017 el cumplimiento estuvo levemente por debajo del presupuesto. Durante 2018 se ha mantenido esta tendencia, con un presupuesto superior a la producción alcanzada durante el primer semestre, a favor de una producción más conservadora en aquellos segmentos de mayor siniestralidad.

La creciente penetración de los servicios bancarios colabora a incrementar la demanda por seguros. Por ello, los accionistas de GS están fuertemente comprometidos en desarrollar un programa de inversiones asociadas al conjunto de servicios financieros.

Solvencia
Perspectivas

BBB
Estables

PERFIL FINANCIERO

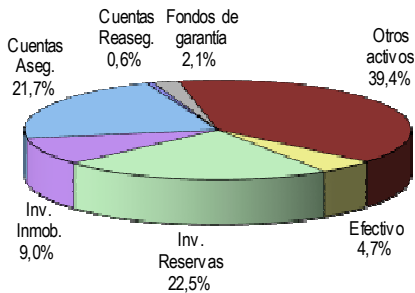
Fuerte eficiencia en el uso de capital de trabajo genera presiones regulatorias en términos de liquidez.

Estructura Financiera

Perfil se irá fortaleciendo conforme se vayan concretando las inversiones en proceso.

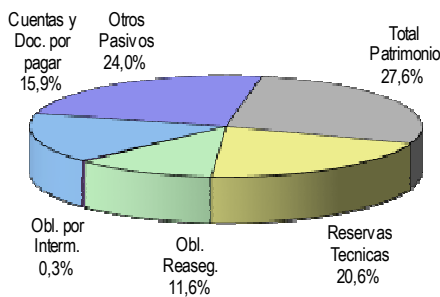
Estructura Activos

(Junio 2018)



Estructura de Pasivos

(Junio 2018)



La estructura financiera actual dista mucho de la que se enfrentó en sus inicios. Nuevas inversiones operacionales y el importante crecimiento en la producción de los últimos años han colaborado a generar cambios en la composición de activos y pasivos.

Al cierre de junio 2018, su principal activo corresponde a Otros Activos, correspondientes a inversiones inmobiliarias desarrolladas a nivel de grupo, que alcanzan a RD\$548 millones. Estas instalaciones alojarán las oficinas centrales de GS, contando ya con un avance de obra del orden del 70%.

El segundo activo más relevante corresponde a su cartera de inversiones representativas, que alcanza los RD\$312 millones, equivalentes al 22,5% del total de sus activos. Por su parte, las cuentas por cobrar a asegurados alcanzan a RD\$302 millones, saldo que creció en torno a un 25% con respecto al cierre de diciembre y que pudiera tener efectos en las provisiones. La rotación de primas por cobrar alcanza unos 2,4 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).

A junio de 2018, un 20% de su cartera de créditos se encontraba en exceso sobre 120 días, correspondiente a negocios vigentes en proceso de renegociación. Comparativamente este porcentaje se encuentra muy por sobre la media del mercado, el cual a igual fecha alcanzaba del orden del 6%.

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.

La compañía mantiene un nivel de apalancamiento en torno a las 2,4 veces, muy similar a la media de la industria. Desde 2013 la compañía ha mantenido un ritmo recurrente de capitalización, realizando aportes por un total de RD\$114 millones, el último aporte durante primera parte 2018 por unos RD\$63 millones.

Sus principales obligaciones corresponden a sus reservas técnicas, obligaciones con reaseguradores, y documentos, acumulaciones, comisiones e impuestos por pagar. Los documentos por pagar corresponden a préstamos y líneas de crédito destinadas a la adquisición de inversiones representativas. Parte de ellas aportadas por los propios accionistas.

La participación proporcional del reaseguro en su póliza de vida colectiva reduce las presiones sobre constitución de reservas y cumplimiento regulatorio. Dado esto, el perfil de solvencia de la compañía queda fuertemente apalancado a la capacidad de su reasegurador para cumplir con el pago de rentas en tiempo y forma.

En resumen, su cartera colectiva de rentas ha generado ingresos por RD\$2 mil millones, y ganancias por unos RD\$1.200 millones, compartidos con el reasegurador. Las reservas específicas de cargo de GS alcanzan a unos RD\$614 millones y las rentas pagadas a unos RD\$175 millones. Así, bajo una visión global en cuatro años, los activos de la aseguradora han aumentado desde RD\$400 millones en 2013 a RD\$1.400 millones a junio 2018. Un tercio de estos activos, es decir unos RD\$550 millones se respaldan por obras en curso. Parte relevante de estas inversiones se han financiado con recursos aportados por el accionista o por la administración de recursos propios del ciclo de acumulación de utilidades de la aseguradora.

Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

Cartera de Inversiones

Cartera muestra concentración en pocos emisores. Bienes raíces respaldan su operación de cara al largo plazo.

Al cierre de junio 2018 la cartera de inversiones de las reservas alcanzó a RD\$312 millones, similar al periodo anterior, periodo donde reportó un fuerte crecimiento acorde al mayor volumen de negocios. Está respaldada principalmente por Bienes raíces, Instrumentos financieros en entidades locales, depósitos a plazo e inversiones en entidades coligadas.

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.

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 excluyendo 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. En el caso de GS, las reservas específicas alcanzan a junio unos RD\$185 millones, en tanto que la RRC llega a unos RD\$101 millones.

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. Actualmente, la cartera de GS se encuentra distribuida en pocos emisores. Al cierre de junio 2018, la aseguradora mantiene unos RD\$93 millones en instrumentos financieros de fácil liquidez colocados en el Banco Atlántico de Ahorros y Créditos, entidad controlada por el mismo accionista. Además, posee una concentración por RD\$80 millones en instrumentos colocados en una entidad mutualista de ahorro y préstamos local.

El fondo de garantía (RD\$4 millones), se encuentra invertido principalmente en depósitos a plazo y certificados financieros en la entidad relacionada. Por su parte, las inversiones libres no representativas alcanzan unos RD\$25 millones, y se componen fundamentalmente de bonos en dólares en entidades financieras extranjeras y certificados de depósitos en el Banco El Progreso (clasificación A en escala dominicana).

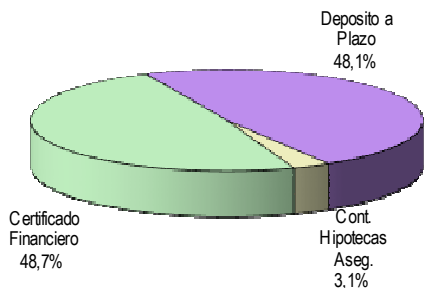
Un 54% de la cartera financiera se mantiene valorizada en dólares, quedando el 46% restante expuesto a ciclos de ajustes por inflación. Por su parte, el efectivo en moneda extranjera es muy acotado. Durante los últimos años, en República Dominicana el tipo de cambio se ha mantenido bastante estable, gracias a una activa política cambiaria del banco central del país.

Durante 2017, la participación en bonos PDVSA significó una pérdida en torno a los RD\$49 millones, reconocido en los estados financieros auditados como otros gastos operacionales. Aun así, el resultado de inversiones de 2017 fue favorable, sumando unos RD\$54 millones al cierre de diciembre.

Al cierre de junio 2018 los intereses y otros ingresos financieros alcanzaron unos RD\$30 millones, de los cuales cerca de RD\$3 millones corresponden a intereses de instrumentos en entidades financieras, RD\$12 millones a ganancias de capital y los RD\$15 millones restantes corresponden a otras ganancias financieras no detalladas.

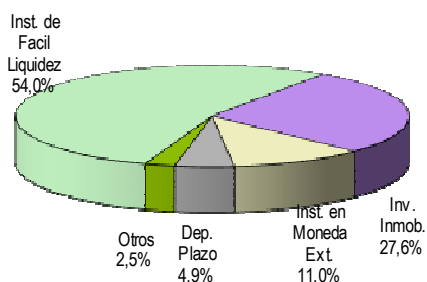
Fondos de Garantía

(Junio 2018)



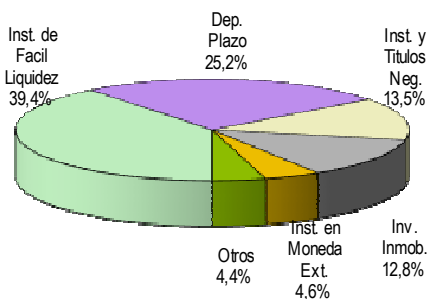
Inversión de las Reservas

(Junio 2018)



Inversión de las Reservas de la Industria

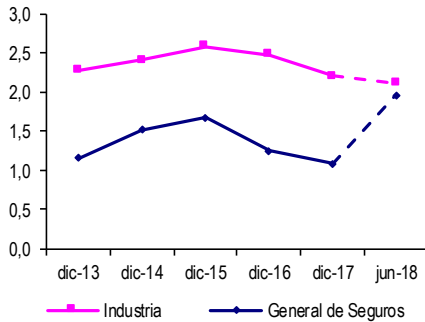
(Junio 2018)



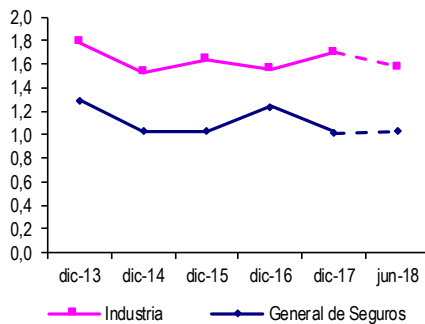
Solvencia
Perspectivas

BBB
Estables

Índice de Solvencia Regulatorio



Índice de Liquidez Regulatorio



Solvencia Regulatoria

Liquidez regulatoria se mantiene ajustada.

El fuerte incremento de las primas de los últimos años ha presionado su exigencia regulatoria de margen de solvencia. Frente a esto, durante 2018 se realizó un nuevo aporte de capital, permitiendo subir el índice de solvencia desde un 1,09 al cierre de diciembre 2017 hasta casi 2 veces al terminar el primer semestre 2018. El reaseguro cuota parte utilizado, junto con la menor retención en su cartera de vida colectiva le permite mitigar la presión sobre el margen de solvencia y sobre los límites de retención por riesgo o cúmulos, trasladando el riesgo al reasegurador.

Por su parte, el índice de liquidez se mantiene ajustado, con un índice a junio de 1,03 veces. El alto stock de activos en construcción, de carácter no representativo, genera presiones adicionales por recursos transitorios. No obstante, las inversiones más líquidas permiten cubrir satisfactoriamente los pasivos más inmediatos, lo que sumado a las primas por cobrar soportan adecuadamente los pasivos técnicos de corto y mediano plazo. Dado esto, no se aprecia un descalce en el flujo de caja operacional.

Hacia adelante, la presencia de instrumentos financieros emitidos por la entidad relacionada, junto con el importante saldo de inversiones inmobiliarias en desarrollo, no representativas de reservas, podrían generar presiones adicionales para el cumplimiento normativo.

Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

Rentabilidad y eficiencia

Ratio Combinado decreciente, refleja la rentabilidad del seguro colectivo Vida.

Desde las etapas de fuertes pérdidas contables iniciales, propio del proceso de toma de control y de depuración contable actualmente se logran resultados superavitarios.

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. En 2017, la renovación de su cartera de vida colectiva le permitió alcanzar una utilidad antes de impuestos por unos RD\$117 millones, con un retorno patrimonial sobre el 46%.

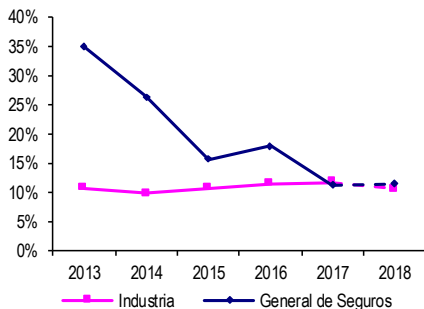
El nivel de gasto operacional y la eficiencia de GS reflejan la creciente producción de seguros. Durante 2017, hubo menores gastos relacionados con remuneraciones y con bonos de productividad, y los índices de eficiencia se fortalecieron. A su vez, el incremento en los ingresos por cesión al reaseguro repercutió en una mejora considerable en su indicador de gasto neto.

La siniestralidad trimestral se mantuvo del orden del 33% en 2016, para subir levemente en 2017 a un 36% producto del deterioro en su cartera tradicional. La siniestralidad, tanto de la cartera tradicional como la cartera de vida colectiva se han incrementado, manteniendo esta última costos de siniestros muy acotados en comparación a su prima.

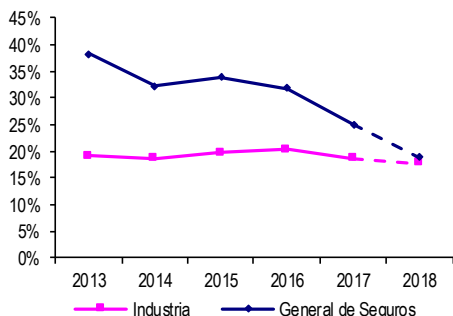
Bajo este escenario, el desafío de la administración está en continuar creciendo, revisando beneficios y tarifas, buscando nuevas oportunidades competitivas de apalancamiento. Los favorables resultados actuales están expuestos a posible reducción por maduración de la siniestralidad del seguro colectivo, además de riesgos de renovación.

Al cierre de junio 2018, los beneficios netos acumulados suman unos \$RD170 millones de mayor valor patrimonial. La utilidad alcanzada durante el segundo semestre es equivalente al resultado alcanzado en todo el ejercicio 2017, reflejando a su vez las mejoras de eficiencia en gastos. Las primas sumaron ingresos por \$RD748 millones, incrementándose un 9% con respecto a junio 2017. Los mayores ingresos por cesión y niveles de gastos relativamente estables explican este mejor resultado. Cabe esperar los efectos financieros de los seguros de Diaspora, pendientes de reconocimiento contable en GS hasta el segundo semestre.

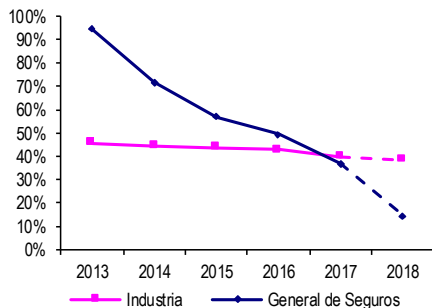
Rentabilidad Inversiones



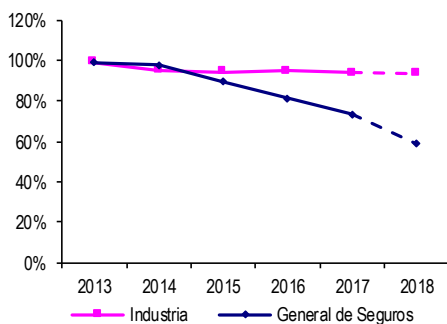
Gastos Generales / PD



Gasto Neto



Combined Ratio



Solvencia
Perspectivas

BBB
Estables

**GESTIÓN DE RIESGOS
TÉCNICOS**

*Adecuada base de manuales de suscripción,
protecciones de reaseguro eficientes y fortalecimiento
de controles internos.*

Resultados Técnicos

Segmentos tradicionales mantienen márgenes presionados.

Para su desempeño, GS se ha dotado de manuales de suscripción bastante 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.

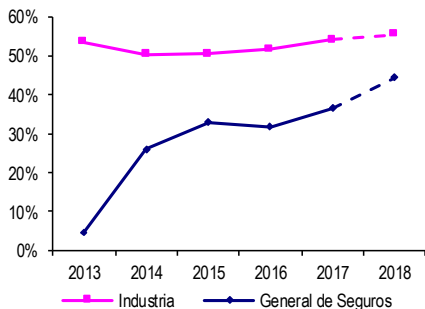
Tanto por su relevancia en primaje, como por el favorable resultado técnico global, los retornos técnicos de la cartera de renta invalidez y sobrevivencia ha colaborado significativamente a financiar parte de la mayor estructura operacional y de inversiones de la aseguradora. Hasta la fecha su desempeño global y siniestralidad se han mantenido muy positivos. En lo que va de 2018 la siniestralidad neta de esta cartera ha aumentado, teniendo un impacto menor en resultado gracias a la menor tasa de retención.

En los últimos años, la cartera tradicional de seguros ha mostrado señales de deterioro, especialmente en los ramos de Vehículos a motor y Transporte. En 2018, la menor producción en estos segmentos vino acompañado de una menor siniestralidad, en parte por efecto devengamiento. Por su parte, los ramos de Responsabilidad Civil, Naves e Incendio han mostrado algunas mejoras. A medida que se siga expandiendo su base de negocios, la siniestralidad asociada a estos ramos deberá estabilizarse de manera similar a la de la industria.

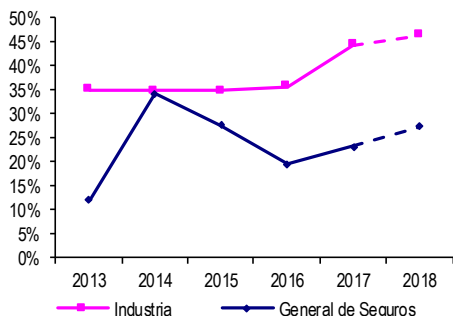
Durante 2018, producto del cambio en la retención de su cartera de renta, la tasa de retención global se redujo significativamente. Por su parte, la cartera de riesgos tradicionales ha mantenido niveles estables de retención, en torno a un 40%. Los mayores ingresos por comisiones, producto de la menor retención, aportaron al resultado técnico unos RD\$163 millones al cierre de junio.

Por último, la ocurrencia de eventos catastróficos de relevancia genera 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.

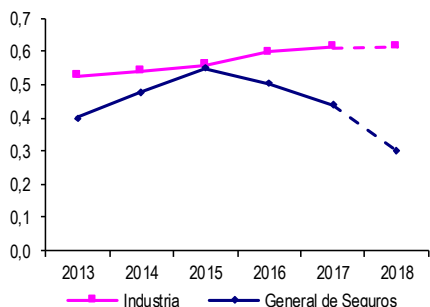
Siniestralidad Neta



Siniestralidad Bruta



Retención



Solvencia
PerspectivasBBB
Estables

Reaseguro

Coberturas acordes al perfil de riesgos. Retención de riesgos fluctúa acorde a su cartera principal.

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 además operaciones de reaseguro y coaseguro locales, donde GS actúa como cedente, pero por magnitudes poco significativas.

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 si es que cuentan con ellas. Además, las compañías de seguros están autorizadas para realizar operaciones de reaseguro local, ampliando así la capacidad de suscripción de los actores de menor tamaño.

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.

GS 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, Aspen, Navigators, Reaseguradora Delta CA, y Sindicato Lloyds, entre otros, siendo intermediados por Thomson Heath & Bond Ltd y Arsen Re. Su cobertura de renta invalidez es colocada en Reaseguradora Delta CA, entidad que funciona a nivel internacional desde Panamá, con amplio historial de operaciones en Sudamérica, Centro América y El Caribe.

En los últimos cinco años, los resultados cedidos a los reaseguradores agregados han sido favorable, en línea con los favorables resultados técnicos de la aseguradora.

Solvencia ⁽¹⁾	Julio 2015	Sept 2016	Sept 2017	Oct 2018
Perspectivas	BB En Desarrollo	BB+ Estables	BBB 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	Dic-2017	Jun-2018
Estado de Situación						
Total Activo	400.587	518.914	615.722	882.429	1.255.744	1.392.389
Efectivo	29.068	11.799	25.642	17.203	56.013	64.992
Total inversiones de reservas	86.511	125.437	120.285	300.790	306.786	312.908
Total Inversiones Inmobiliarias	43.805	54.373	46.557	94.426	92.020	125.359
Cuentas por cobrar asegurados	148.809	203.516	276.740	215.305	243.636	302.718
Cuentas por cobrar Reaseguro	6.589	14.008	1.032	3.427	6.814	7.960
Fondos de garantía	2.336	2.156	16.938	33.831	27.189	29.929
Otros activos	83.469	107.625	128.528	217.447	523.287	548.522
Total Pasivos	335.983	380.346	465.689	706.907	1.007.076	1.008.069
Total de las reservas	82.788	126.196	128.500	240.945	279.903	287.372
Obligaciones de reaseguro	97.486	100.636	133.014	135.670	171.136	160.881
Obligaciones por Intermediación	3.652	2.469	2.720	3.612	3.822	4.065
Cuentas y Documentos por pagar	16.811	18.211	115.978	101.025	237.055	222.007
Otros Pasivos	135.244	132.834	85.477	225.655	315.159	333.744
Total Patrimonio	64.604	138.568	150.034	175.522	248.668	384.319
Capital pagado	100.000	150.000	150.000	150.000	150.000	213.978
Reservas y beneficios acumulados	-35.396	-11.432	34	25.522	98.668	170.342
Estado de Resultados						
Primas suscritas	351.257	499.293	618.869	1.203.500	1.373.052	748.802
Primas aceptadas	0	-0	0	-	0	0
Costos de reaseguros	-211.044	-261.494	-278.896	-598.034	-770.071	-525.118
Comisiones y Otros Costos de Intermediación	20.164	19.059	9.685	98.090	122.298	109.257
Aumento de las reservas de seguros	-19.050	-39.637	12.279	28.592	1.990	7.449
Siniestros y otras prestaciones	-7.644	-72.481	-107.817	-201.552	-219.410	-96.039
Margen Técnico	133.683	144.740	254.119	473.412	507.859	244.352
Producto de Inversiones y Otros Ing. De Operación	56.423	50.911	32.691	79.741	54.066	30.506
Costo del dinero y otros gastos	-49.743	-27.211	-58.663	-108.338	-99.763	-27.066
Gastos generales	-134.655	-161.058	-209.863	-383.045	-345.332	-142.543
Beneficio antes de impuesto	5.708	7.382	18.286	61.770	116.830	105.248
Impuestos sobre la renta	-4.030	-4.868	-6.820	-14.833	-47.705	-
Beneficio después de impuesto	1.678	2.514	11.466	46.937	69.125	-

Fuente: Reportes Estadísticos Superintendencia de Seguros RD y Estados Financieros Auditados proporcionados por la cia.

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 información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora 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.