

Ecuador
Calificación Global

Seguros Sucre S.A.

Calificación

Calif. Actual
AA-

Perspectiva: Estable

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	dic-14	dic-15
Activos	283.426	320.219
Patrimonio	54.212	67.096
Resultados	15.165	15.638
ROA (%)	6,2%	5,2%
ROE (%)	33,3%	25,8%

Analistas:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426 - 104
sbaus@bwratings.com

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

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar la calificación de "AA-" a Seguros Sucre S.A.

Proceso de fusión en el corto plazo. Seguros Sucre se encuentra en un proceso de fusión por absorción a Rocafuerte Seguros, el cual se estima se concrete en el primer semestre del 2017. Aunque se espera que este proceso no tenga mayores incidentes para Seguros Sucre, debido a que la mayoría de procesos y sistemas tecnológicos se encuentran adelantados en la consolidación, el proceso de fusión de por sí genera un factor de incertidumbre que no se puede desestimar hasta finalizado el proceso.

Liderazgo de la Industria con negocio cautivo en clientes estatales. Seguros Sucre se ubica en primer lugar por prima neta emitida y utilidad neta en el mercado asegurador. Presenta un importante posicionamiento en varios ramos, entre los principales: Agropecuario, Aviación, Todo Riesgo Petrolero, Multiriesgo. La composición de su cartera de clientes se encuentre concentrada en un 90% en el sector público.

Adecuado desempeño financiero. La gestión operativa de Seguros Sucre sigue expandiéndose en el periodo 2015 con respecto al 2014; la utilidad de la Compañía ha sido positiva históricamente, considerando la transición de la industria en general para adecuarse a varias nuevas regulaciones y la desaceleración económica del país. Sus indicadores ROAA y ROAE se encuentran por encima de la media del sistema, ubicándose en 5.2% y 25.8% respectivamente. Este resultado viene dado principalmente por una cesión cercana al 83% de la prima devengada, donde las comisiones recibidas son parte importante del negocio cubriendo la mayor parte de gastos administrativos. Por otra parte, la relación directa de cobertura de bienes estatales, un mercado cautivo sin costos de intermediación para la Compañía y la inexistencia del gasto de participación de utilidades de los empleados, genera una ventaja competitiva importante en los niveles de eficiencia frente al resto de compañías.

Adecuada calidad de activos. El portafolio de inversiones, que es el principal activo de la Compañía, cumple con las inversiones obligatorias requeridas por ley y muestra una gestión apropiada de riesgo de crédito. La administración todavía se encuentra analizando las participaciones del portafolio para cumplir con requerimientos de ley y evidencia concentraciones en títulos emitidos por el estado.

Se presionan los niveles de liquidez. Los indicadores de liquidez muestran una tendencia decreciente, que como hecho subsecuente se presionan aún más después del terremoto. Esta tendencia se puede observar en todos los indicadores de liquidez, que se mantienen por debajo de la media del sector.

Ambiente de control en proceso de fortalecimiento. La Compañía reestructuró su plana gerencial a partir de septiembre de 2013, implementado procesos técnicos y más formales en la organización, dando resultados positivos en la rentabilidad, no obstante, los controles implementados y eficacia operativa observadas en áreas estratégicas aún están sujetos a mejoras que se encuentran planteadas en el plan estratégico de la institución. Además, están por definirse posibles contingentes que podrían ser



materiales para la Compañía vía litigios propios y los que se pueden adquirir por la fusión de Seguros Rocafuerte.

Pool de reaseguradores con fortalezas financieras. El programa de reaseguros está contratado con compañías internacionales de alto renombre internacional y calificación de riesgo sobre el grado de inversión. La alta cesión que mantiene con las reaseguradoras le permite mitigar de mejor manera riesgos asumidos y le permite mantener una baja exposición de su patrimonio ante eventos catastróficos.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable. La calificación podría verse beneficiada, si el proceso de fusión con Rocafuerte Seguros demuestra las sinergias y consolidación esperada, y si la aseguradora logra fortalecer sus indicadores de liquidez a niveles similares a la media del sistema. Por otra parte, la calificación podría verse presionada si los indicadores de liquidez muestran mayor deterioro, y si el proceso de fusión o contingentes adquiridos presionan los indicadores de solvencia.



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 calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria y entorno operativo, posición de mercado (tamaño/escala), propiedad, gobierno corporativo y administración. El marco de la calificación considera los siguientes factores cuantitativos claves: Capitalización y apalancamiento, flexibilidad financiera, desempeño financiero y ganancias, riesgo de inversión y activos, administración de liquidez, suficiencia de reservas y riesgo catastrófico y reaseguros.

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

De acuerdo al Banco Central del Ecuador en el 2015, la economía creció 0.3% y se espera un PIB negativo en 2016. La política económica del Gobierno se ha sustentado en un excesivo gasto público que generó un aparente crecimiento de la actividad económica, mientras se tenía como respaldo los ingresos petroleros y con la caída del precio, se vio obligado a revisar el presupuesto anual en dos ocasiones, sin que estas medidas sean suficientes.

A finales del segundo semestre del 2015, la situación se agudiza con claras manifestaciones de una recesión económica. Los efectos de este proceso observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región, una inversión privada casi nula, peor aún si comparamos a nuestros vecinos (Colombia y Perú), un sector privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo adecuado, una caída de las exportaciones, en el sector financiero una drástica reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se reduce de manera importante, mientras que el gasto corriente se mantiene.

Según el Fondo Monetario las condiciones económicas para el 2016 y 2017, no son optimistas, ya que las proyecciones señalan que estos años se tendrían caídas del PIB del 4.6% y 4.3%, respectivamente, esperando al menos tres años de recesión económica, esto es (2015, 2016, 2017).

Vemos con preocupación que los ingresos de divisas que sostienen la dolarización, se han limitado debido a menores exportaciones de nuestros productos y mantenemos una balanza comercial negativa, medidas tributarias y falta de seguridad jurídica alejan las inversiones privadas que darían mayor empuje a la economía, dependemos de proveedores de créditos en condiciones duras, dejando de lado posibles oportunidades de hacerlo con multilaterales.

Los últimos años han sido poco estables para operar en un ambiente regulatorio de mucha incertidumbre debido a que el mercado de seguros ecuatoriano se ha enfrentado a grandes retos derivados de lo siguiente:

- 1) Regulación que prohíbe a los bancos poseer compañías de seguros;
- 2) Liquidaciones fusiones y adquisiciones de varias empresas del sector;
- 3) Nueva normativa de Reservas, Capital y Administración Integral de Riesgos;
- 4) Nueva normativa de retención que obligó a un cambio en el esquema de reaseguros



De acuerdo a cifras actualizadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en la actualidad la industria está conformada con 37 empresas aseguradoras, dos más que el año anterior. Sin embargo, una de las aseguradoras nuevas corresponde al cambio de denominación de la Compañía Pan American Life al convertirse en una compañía nacional después de ser una sucursal del exterior. Por lo que la sucursal se encuentra en un proceso de liquidación voluntaria y opera únicamente la empresa constituida localmente.

La segunda compañía que ingresa al mercado es la compañía española AMA América, que ofertará seguros de responsabilidad civil penal y profesional y seguro de responsabilidad civil y penal para sociedades médicas.

Dentro del sistema asegurador existen 14 empresas que se dedican exclusivamente a seguros generales y 7 a ramos de vida. Las 16 restantes operan tanto ramos generales como de vida.

El total de primas suscritas netas fue de USD 1,666 MM a diciembre 2015 (alcanzando alrededor del 1.7% del PIB), de las cuales aproximadamente el 19.5% corresponden a seguros de vida y el 80.5% restante pertenece a seguros generales. Con respecto a diciembre 2014, la prima emitida disminuyó un 3.6%.

Cinco ramos representan más del 60% de prima neta emitida. Estos ramos son: vehículos, vida en grupo, incendio, accidentes personales y transporte.

Los siniestros pagados en el periodo diciembre 2014-2015 se incrementaron un 10.1%. En los años 2012,2013 se evidencio un descenso en la siniestralidad bruta del sistema, pasando del 56% al 43%. Esta tendencia se mantuvo hasta el año 2014 con un promedio de alrededor 44%. Sin embargo, durante el año 2015, el descenso en el precio del petróleo y las medidas para reducir el desequilibrio de balanza de pagos como la restricción de importaciones, afectaron negativamente al sector asegurador que tuvo que ajustar sus estrategias para compensar la pérdida de primaje por: menor venta de vehículos, eliminación del SOAT, reducción en la contratación pública, reducción de crédito en el sistema financiero y deterioro en el consumo de los hogares. A diciembre 2015, la siniestralidad bruta aumentó y se ubica en 52%.

No obstante, esta nueva realidad económica no afectó significativamente a la siniestralidad incurrida neta, que se ha mantenido relativamente estable con respecto al año anterior en niveles que bordean el 48%. No obstante, dependiendo el ramo, algunos se han deteriorado más que otros como es el caso del aumento notable en siniestralidad para los ramos de Vehículos y Fianzas.

Los indicadores de rentabilidad ROE y ROA, presentan niveles saludables con un 25.8% y 5.2% respectivamente, manteniéndose relativamente estables con respecto al año anterior que se ubicaron en 9.9% y 2.5% respectivamente.

En los últimos años el Regulador ha remitido varias normas con el objeto de fortalecer la administración de riesgos en el sistema. Esto ha dado lugar a nuevas regulaciones con respecto a gobierno corporativo, transparencia de la información, prevención de lavado de activos, calificación y valoración de inversiones, cambios en la constitución de reservas, régimen de capital adecuado, y reformas al catálogo de cuentas.

Con fecha 12 de septiembre del 2014, se publicó en el Registro Oficial el Código Orgánico Monetario Financiero en donde se introdujeron cambios en la Ley de Seguros, que entre varios aspectos comprende temas sensibles como: nuevos límites en las inversiones realizadas por las aseguradoras, aumento del capital mínimo requerido, regulaciones correspondientes para la contratación de reaseguros, como estará sustentado el margen de solvencia en base a componentes como el régimen de reservas técnicas, sistema de administración de riesgos, patrimonio técnico e inversiones obligatorias.

A partir del 12 de septiembre del 2015 las empresas de seguros, compañías de reaseguro y demás integrantes del Sistema de Seguros Privados pasan a la supervisión de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la cual asume la vigilancia, auditoría, intervención, control y supervisión, comunicado mediante oficio Circular No. SCVS-INS-2015-001. Anteriormente el Sistema de Seguros Privados estaba regulado por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Aún es incierto cuáles pueden ser los efectos del cambio de regulador en la industria y si esto podría impactar en la calidad del control en cuanto a políticas, procedimientos, condiciones generales, entre otros, que podría emitir dicho regulador.



Hechos Relevantes del Sistema

- En marzo-2009, mediante Circular de la Presidencia de la República se dispone que las entidades públicas observen las disposiciones para la contratación directa de seguros con las compañías Sucre o Rocafuerte de acuerdo al Régimen Especial definido en la Ley Orgánica Sistema Nacional de Contratación Pública
- El pasado 16 de abril, el Ecuador sufrió un terremoto con epicentro localizado en el cantón Pedernales en la provincia de Manabí. La magnitud de este terremoto alcanzó los 7.8 puntos en la escala de Richter y han existido cientos de réplicas, algunas con magnitudes de 6.2 puntos en la escala de Richter. Este terremoto causó más de 650 pérdidas humanas y la destrucción de carreteras, hogares, edificios, automóviles y toda clase de bienes, principalmente en las provincias de Esmeraldas y Manabí.
- Tras el terremoto, con fecha septiembre del año 2016, la Federación Ecuatoriana de Empresas de Seguros (Fedeseg) reporta que de 34.021 casos reportados ya se han indemnizado 24.775. El sector asegurador calcula que las pérdidas totales ocasionadas por el terremoto ascienden a USD 549.3MM. De esta cifra, un 43% ya ha sido desembolsado (USD 236.7MM).
- En mayo 2015, la JPRMF en base a la resolución No. 051-2015-S reforma las normas relativas a las operaciones y administración de reaseguros y retrocesiones. Con respecto a este tema, se 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, además se establecieron límites de cesión de primas para los ramos de vehículos, vida grupo, vida individual, asistencia médica y accidentes personales.
- El La JPRMF, el 21 de diciembre mediante resolución No. 175-2015-F (RO 677) expide las normas generales del Fondo de Seguros Privados, que tienen como objeto regular la cobertura, financiamiento y pago de dicho fondo. Las empresas que formen parte del sistema de

seguro privado realizarán una contribución anual de 1.5% del valor de las primas netas emitidas de seguros directos, este valor será pagado a partir de enero de 2017 en cuotas mensuales. El Fondo será administrado por el BCE y garantizará hasta USD 1,500 por asegurado en el caso de siniestros pendientes de pagos a la fecha que la aseguradora fue declarada en liquidación forzosa.

- El 9 de marzo, 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 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, 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. El plazo inicial que otorgó el Código Monetario y Financiero vencía el 12 de marzo. Al 31 de diciembre, 2015, 23 aseguradoras de las 37 no alcanzaron este mínimo.
- El 22 de marzo mediante Resolución No. UAF-DG-SO-2016-0001 (RO 743) la Unidad de Análisis Financiero (UAF), expide el instructivo para la prevención de los delitos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo de los sujetos obligados a informar a la UAF, catalogados como actividades y profesiones no financieras designadas, lo que incluye a las instituciones del sistema de seguros y excluye a las del sector financiero de economía popular y solidaria.
- El 13 de junio, 2016 mediante Resolución No. SCVS.INC.DNCDN.16.03 (RO 785), la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros expide las normas que regulan el proceso de incorporación de las compañías nacionales y extranjeras intermediarias de reaseguros, peritos de seguros y asesoras productoras de seguros al registro de sociedades.

Hechos Relevantes de la Institución

- El anterior accionista mayoritario Banco del Pacífico, con el fin de dar cumplimiento a la



Resolución JB-2011-1973 y con las disposiciones reformativas y derogatorias de la Ley Orgánica de Resolución y Control de Poder de Mercado, publicada en el suplemento de Registro Oficial No. 555, transfirió las acciones a la Corporación Financiera Nacional en el año 2012 con lo que pasó a ser accionista con el 99.82% del capital suscrito y pagado de Seguros Sucre S.A. En el año 2014, se realizó un aumento de capital por parte de la CFN, aumentando su participación del capital suscrito y pagado (99.94%).

- Mediante oficio de la Superintendencia de Bancos No. SB-INSP-2015-0211 del 18 de junio del 2015 se concede la autorización del reparto del 25% de las utilidades generadas en el periodo 2014, esto es la suma de USD 3.4MM.
- De acuerdo al acta de Sesión Extraordinaria de Directorio celebrada el 22 de diciembre de 2015 se realizó la revisión y análisis del proceso de fusión por absorción con Rocafuerte Seguros S.A. en el que se estableció que es decisión de la Junta General de ambas compañías el que se perfeccione dicho proceso.
- En Sesión Extraordinaria de Junta General de Accionistas celebrada en abril 12 de 2016 se conoció y resolvió, entre varios puntos, sobre la fusión por absorción por parte de la compañía Seguros Sucre S.A. con la compañía Rocafuerte Seguros S.A. y se determinaron las bases de la misma.
- Cabe mencionar que Seguros Rocafuerte presenta contingentes legales ya materializados por USD 6MM que deberán ser asumidos por Seguros Sucre al finalizar el proceso de fusión de estas instituciones.
- Seguros Sucre tras el terremoto del pasado 16 de abril, mantiene riesgos en las zonas afectadas que presentan sumas importantes, especialmente por bienes de propiedad del sector público. Hasta la fecha de nuestra revisión, la Administración comenta que se han registrado hasta el momento alrededor de 10 mil reclamos por este concepto de los cuales ya se han pagado en su totalidad siniestros de cuantías menores y una buena parte de siniestros de cuantías más significativas.
- Durante la revisión de seguimiento que se realizará con información con corte junio 2016, la calificadora profundizará sobre los siniestros ya materializados y efecto real del terremoto sobre las cifras de la Compañía.

Perfil de la Institución

Seguros Sucre S.A fue constituida el 16 de febrero de 1944 y nace con el respaldo técnico y financiero de Royal Insurance Company Limited de Inglaterra. En 1985 Leasing del Pacífico adquiere el 51% de las acciones de la Compañía, formando parte desde ese entonces del Grupo Financiero Pacífico. En el año 2005, el Grupo Financiero Pacífico adquiere el 99.7% de las acciones de la Compañía.

El 29 de julio del 2011 mediante resolución de la Junta Bancaria (JB-2011-1973), Seguros Sucre envía un nuevo proceso de cambio al desvincularse del Grupo Financiero Pacífico. A partir del año 2012 pasa a formar parte de la Corporación Financiera Nacional.

El objeto social de la Compañía es el de la celebración de contratos de seguros, reaseguros y coaseguros en los ramos de seguros generales y vida. La Compañía se encuentra presente en las ciudades de: Quito, Guayaquil, Cuenca, Manta, Machala, Ambato, Ibarra, Santo Domingo y Portoviejo.

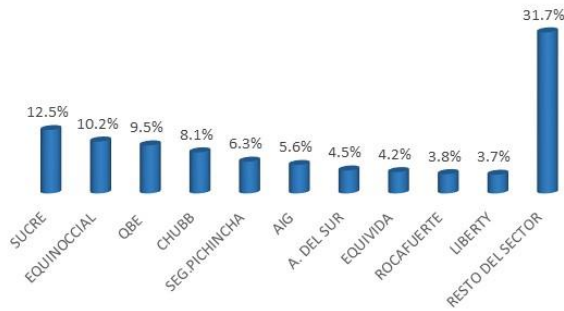
Las operaciones de la Compañía que realiza en ramos generales y de vida, fueron autorizadas por la Superintendencia de Bancos en su momento; y a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Seguros Sucre S.A. mantiene contratos de agenciamiento con varios intermediarios de seguros mediante los cuales se les autoriza gestionar y obtener negocios de seguros en general, valiéndose de su propia organización y sin relación de dependencia frente a la contratante.

Con corte a diciembre 2015, Seguros Sucre es la compañía más grande de la industria con una participación del 12.5% en prima emitida neta. Por resultado técnico se ubica en la primera posición con el 51% del total del mercado asegurador.

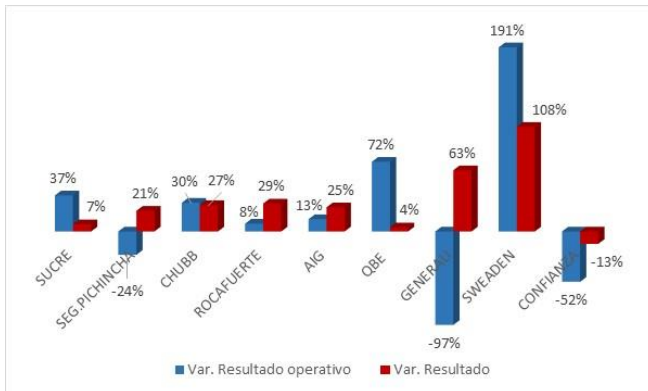


Prima suscrita neta



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

La Compañía opera en 32 ramos con una distribución en resultado técnico de 46.2% en ramos de vida y el 53.8% restante en ramos generales.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con variación diciembre 2015 vs. diciembre 2014

Estructura de Propiedad y Soporte

Seguros Sucre es poseída por la Corporación Financiera Nacional, una de las instituciones financieras públicas más grandes del país. Esta institución además compra a su vez Seguros Rocafuerte en dic-2015.

Con esta nueva estructura accionarial de las dos Compañías, se facilita el proceso de fusión de estas instituciones que se estima se realice en el primer semestre del año 2017.

La calificación otorgada no considera el soporte de su accionista mayoritario ya que la CFN no cuenta con una calificación de riesgo internacional y al ser una institución financiera pública su riesgo se encuentra ligado al riesgo soberano del Ecuador cuya calificación internacional no llega a grado de inversión.

Estructura Accionaria

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Corporación Financiera Nacional EP	Ecuador	14.591,5	99,94%
Leonidas Efraín Plaza Verduga		5,6	0,04%
Luis Felipe Cornejo Hidalgo		1,7	0,01%
Orces Mendoza Heriberto Nicéforo		1,2	0,01%

Información vigente a diciembre 2015

Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

La administración actual de Seguros Sucre, que se incorpora desde el año 2013 (Septiembre) demuestra en su plantilla gerencial un personal con estudios y trayectoria en varios campos, lo que ha llevado a esta empresa a mantenerse bien posicionada en el mercado nacional. Se han evidenciado desde entonces varios planes de mejoras con respecto a la operatividad de la Compañía, además de priorizar la rentabilidad bajo un esquema de alta cesión que permite la mitigación de riesgos.

Sus políticas y procedimientos institucionales, apetito de riesgo y crecimiento han variado en los últimos años debido a la influencia que tiene el escenario político en las operaciones de la Compañía, además de la adopción de importantes cambios regulatorios del sector.

Adicionalmente se han depurado debilidades identificadas en el ámbito de control interno, más aún se busca mejorar temas relevantes como una adecuada segregación de funciones en varias áreas de la Compañía y reducir la exposición por litigios que pueden representar un contingente importante para la misma.

El apetito de riesgo de la Administración actual es consistente con las políticas internas y las condiciones del mercado en los ramos donde opera.

Los estados financieros son presentados a tiempo y no han existido en los últimos dos años opiniones de auditoría desfavorables.

Gobierno Corporativo

La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo responsable que hace cumplir las decisiones tomadas por la alta gerencia.

La Compañía ha dado cumplimiento con las disposiciones del regulador y adaptado varios procesos en los últimos años tras nuevas regulaciones locales, ampliando su personal y creando nuevas áreas. Dichas áreas comprenden temas sensibles



como la Administración de Riesgos, cuyas políticas y procedimientos ya están siendo implementados. Se ha observado que, en materia de Riesgos, la Compañía ha dado cumplimiento con lo dispuesto con la normativa local.

La operación y manejo de Seguros Sucre por parte de la Administración actual es independiente. No obstante el hecho de que su accionista mayoritario, una institución pública y la composición de su cartera que es también concentrada en el sector público (90% de la producción aproximadamente), presentan factores de influencia significativa para la toma de decisiones y direccionamiento del negocio.

Objetivos estratégicos

Seguros Sucre plantea objetivos operativos y por línea de negocio para el año en curso, los cuales permiten fomentar la sostenibilidad y rentabilidad del negocio, contemplando factores regulatorios y de industria mencionados en la sección de perfil operativo y riesgo sistémico.

Para el cumplimiento de los objetivos planteados, la compañía cuenta con un plan estratégico que contempla como principales objetivos los siguientes:

- Optimizar su plataforma tecnológica.
- Controlar el nivel de gastos.
- Descentralizar la toma de decisiones en ciertas áreas.
- Impulsar la recuperación de cartera vencida
- Mejorar los niveles de satisfacción de sus clientes.

Cada uno de los objetivos planteados cuenta con estrategias específicas dentro de un cronograma puntual de actividades. Se realizan controles trimestrales sobre el cumplimiento de dichos objetivos.

Por otro lado, la Compañía no realiza un presupuesto de estado de resultados debido a que existe la posibilidad de ocurrencia de varias incidencias políticas que podrían afectar los niveles de producción por ende consideraciones técnicas como siniestralidad esperada y constitución de reservas, lo que hace difícil hacer una proyección adecuada de los resultados, según comenta la Administración.

En cuanto a la rentabilidad, la Compañía mantendrá niveles positivos en 2016, influenciado principalmente por los ingresos que vienen por adquisición directa de seguros de bienes estatales. Bajo esta figura, no se realizan gastos por intermediarios, los cuales en el sector asegurador suelen ser significativos. Además se tomó en cuenta el impacto causado en la Compañía a causa del terremoto ocurrido en las provincias de Esmeraldas y Manabí, los cuales presentan presiones en los niveles de liquidez. Cabe mencionar que la aseguradora, no ha incurrido en impagos de ningún tipo con respecto a sus obligaciones.

Implementación-Ejecución

Seguros Sucre es una Compañía consolidada en el mercado que ha presentado un continuo crecimiento en sus operaciones. Se estima que entre en una etapa de adaptación operativa por la fusión con Seguros Rocafuerte y al asumir nuevas medidas regulatorias. No obstante, la Compañía ya ha anticipado e implementado varias medidas para hacer menos compleja dicha transición.

La Compañía presenta ciertas debilidades concernientes a control interno, sin embargo ha planteado varios planes de acción para detectar, corregir o mitigar estas debilidades.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la Compañía Nuñez Serrano y Asociados para los años 2013, 2014 y 2015. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros excepto por el año 2013, el cual presenta una opinión limitada por los siguientes aspectos:

- No se recibieron respuestas de las cartas de confirmación enviadas a reaseguradores locales y del exterior con corte dic-2013, cuyo saldo deudor asciende a USD 34.1MM y acreedor a USD 87.8MM, lo que limitó el alcance de las pruebas de auditoría para establecer la razonabilidad de dichos saldos.
- Para la cuenta de Primas por Pagar Asegurados cuyo saldo a dic-2013 asciende a USD 1.9MM, no se pudo tampoco establecer una razonabilidad de dicho saldo ya que la Administración comentó que por limitaciones y problemas en su sistema informático, no se pudo proporcionar el anexo de la composición de la mencionada cuenta.



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

Se debe tomar en cuenta que los cálculos de algunos indicadores e índices financieros varían de los emitidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de acuerdo a la metodología de BankWatch Ratings. El detalle se puede encontrar en el Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Evaluación Financiera

Rentabilidad

En un ambiente operativo que se ha dificultado por la situación macroeconómica del país, junto a la adopción de nuevas regulaciones en la industria, la Compañía aumentó la producción, pasando de USD 193.5MM de primas emitidas netas en 2014 a USD 209.7MM en 2015. Por otro lado, la Compañía históricamente ha conseguido resultados positivos y estos se han incrementado notablemente producto de disposiciones del gobierno en direccionar la cobertura de todo tipo de bienes públicos en esta aseguradora. Esto ha mitigado el impacto por la adopción de nuevos e importantes asuntos regulatorios (retenciones, reservas, inversiones, etc.) que afectaron fuertemente al desempeño operativo de la industria.

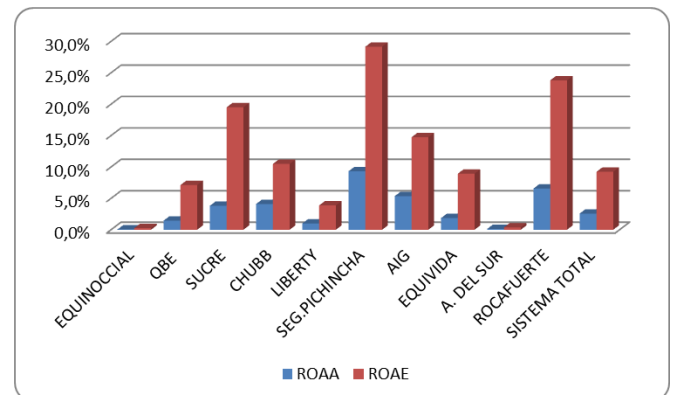
A dic-2015 registra una utilidad neta de USD 15.6MM (USD 15.2MM en 2014). Esto producto de la relación directa que se maneja para asegurar bienes públicos que representan más del 85% de los ingresos de la Compañía. Esto significa que no hay costos relacionados por uso intermediarios (comisiones), que suelen ser bastante significativos para las empresas de seguros además de no registrar gasto de participación de utilidades de los empleados. Estas características influyen que la Compañía sea la más rentable del sistema asegurador.

Las principales variaciones en el ingreso con respecto al año anterior corresponden a: incremento del 10.4% en primas emitidas (USD +38.8MM), recuperaciones y salvamento de siniestros aumentaron en 47.1% (USD +22.9MM), también se produjo una liberación de reservas en 61.8% (USD 32.2MM). Por otro lado, se redujeron los ingresos vía comisiones recibidas en 10.4% (USD -3.5MM).

Estas variaciones corresponden en parte a las nuevas condiciones contractuales con los reaseguros de ramos importantes en su producción (Vida Colectiva, Vehículos), en donde se cede mucho menos

cumpliendo con los límites establecidos por la norma vigente. Esto ha generado una mayor retención del riesgo en estos ramos y ha ocasionado un importante cambio en el programa de reaseguros al adquirir contratos no proporcionales. Sin embargo, esto no ha influido en la generación global de ingresos que aumentó en USD 91.7MM vía incremento de la producción, recuperaciones y salvamentos de siniestros y liberación de reservas principalmente. Situación atípica observada en una industria que muestra contracción.

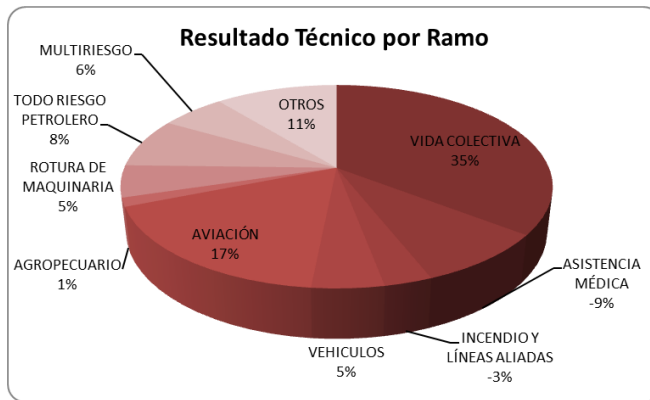
Para el término del año 2015, la Compañía mantiene niveles históricos de rentabilidad positivos y presenta cierto incremento en el periodo 2015 (+3.1%). Los indicadores de rentabilidad son fuertes con respecto a otras aseguradoras grandes y se ubican por encima de la media del sistema, sin embargo se presionan con respecto al año anterior. A dic-15 mantiene un ROAA (Return on Average Assets) del 5.2% (6.2% en dic-14), superior a la media del sistema asegurador del 2.6%. De igual manera el indicador ROAE (Return on Average Equity) pasa de 33.3% en dic-14 a 25.8% en dic-15. Este indicador también se compara favorablemente con respecto a la media del sistema que se ubica en 10%.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

A diciembre 2015, el indicador resultado técnico / prima devengada, mejora con respecto a años anteriores y pasa de 4.2% en 2013; 9.6% en 2014 a 12% en 2015 (Sistema de seguros: 2.9% dic-15).

Dada la nueva relación contractual con sus reaseguradores debido a las nuevas condiciones de cesión/retención en ramos importantes de la compañía (Vida Colectiva, Vehículos), la constitución de reservas aumenta en 2015 en un 47.1% con respecto al 2014 pasando de USD 58.2MM a USD 85.5MM y representa el 14.6% del total de egresos.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

La participación por ramos muestra al ramo de Vida Colectiva como el más rentable con una participación del 35% del resultado técnico y mantiene un 10% de participación en prima emitida neta a diciembre 2015. Este ramo, además representa el 8% del total de siniestros pagados, siendo el cuarto ramo más significativo por este concepto. Los gastos administrativos son menores y representan únicamente el 4% del total.

El ramo de mayor relevancia por prima emitida neta es Aviación con el 19%. Este ramo presenta resultados positivos y alcanza los USD 6.2MM a dic-2015 (17% del resultado técnico). Presenta el gasto más importante en siniestros pagados y representa el 44% del total (USD 38.4MM a dic-2015). Los gastos administrativos no son representativos en este ramo (0.1% del total a dic-15).

El ramo Incendio y Líneas Aliadas tiene una participación en prima emitida neta del 11% a dic-2015, siendo el segundo ramo de mayor relevancia bajo este concepto. Presenta un resultado técnico negativo de aproximadamente USD 1MM. El monto de siniestros pagados representa el 1% del total, el menor de los principales ramos analizados. Sin embargo, los gastos administrativos en este ramo son los segundos más relevantes y ascienden al 27% del total registrado a dic-2015.

Otro ramo importante para la Compañía es Todo Riesgo Petrolero con un 10% de participación por prima emitida neta. Este ramo alcanza los USD 2.8MM a dic-2015 (10% del resultado técnico). Presenta un gasto menor en siniestros pagados con un 5% del total (USD 4.5MM a dic-2015). Los gastos administrativos de igual manera no son elevados en este ramo y representan menos del 1% del total.

La Compañía además presenta ingresos significativos en resultado técnico en el ramo Multiriesgo que asciende a USD 2.1MM, el cuarto más importante de

la Compañía y representa el 6% del resultado técnico a dic-2015. Tanto los siniestros pagados como los gastos administrativos presentan participaciones menores de sus totales con un 3% y 2% respectivamente.

El ramo de Vehículos mantiene una participación relevante por prima emitida neta (9% a dic-2015), este ramo presenta un resultado técnico de USD 1.6MM que representa un 5% del total. Este ramo representa el 11% del total de siniestros pagados y mantiene el gasto administrativo más elevado de todos los ramos donde opera la Compañía y abarca el 29% del total registrado a dic-2015.

En el resto de ramos que opera la Compañía es bastante diversificado y complementa la estructura de ingresos de la Compañía. Cabe mencionar que el ramo de Asistencia Médica presenta pérdidas que representan el 11% del total del resultado técnico, ya que presentan condiciones en sus pólizas poco favorables para la Compañía por lo que la siniestralidad ha sido alta en este ramo. La administración estima seguir reduciendo esta exposición y ajustar la tarificación de este ramo para mejorar los resultados.

Los gastos administrativos de la Compañía representan el 3% del total de gastos y presentan un incremento del 32.4% con respecto al año 2014. Las principales variaciones con respecto al 2014 corresponden principalmente a la cuenta de "Varios", puntualmente en las cuentas: publicaciones y propaganda (+210%), honorarios profesionales (+62%), gastos judiciales (+73.7%) y por concepto de "Otros gastos" (+84.1%). Este último agrupa conceptos importantes como gastos de administración de reclamos y asistencias; y de adquisición y colocación.

La cuenta de primas de reaseguros y coaseguros cedidos disminuye de USD 169.2MM en 2014 a USD 168.1MM en 2015 (-0.7% periodo 2014-15). Este valor no ha variado en gran medida a pesar de aumentar la retención en los ramos de vehículos, asistencia médica, accidentes personales, vida individual y vida colectiva debido a la gran diversificación de ramos que tienen la Compañía, que presenta coberturas importantes en el resto de ramos generales. Por lo que esta variación refleja la poca influencia por el cumplimiento normativo de la retención del 95% en primas emitidas de los ramos antes mencionados.

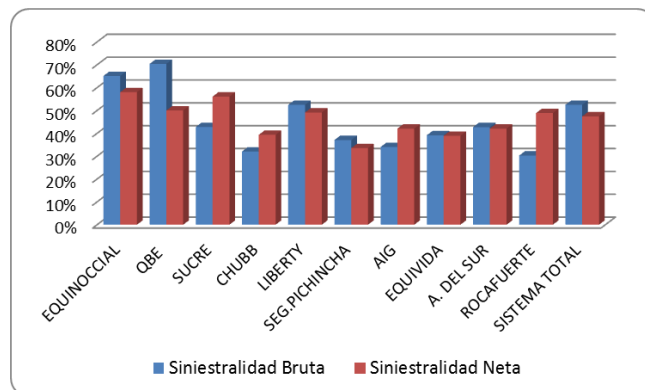
Seguros Sucre mantiene un indicador de siniestralidad neta del 49% (71% en 2014), superior al promedio del sistema de seguros del 47% a diciembre 2015. Con respecto a las aseguradoras más grandes



del sistema, como se puede observar en la gráfica, mantiene uno de los indicadores más altos con excepción de los niveles de Equinoccial a diciembre 2015 en términos de siniestralidad neta.

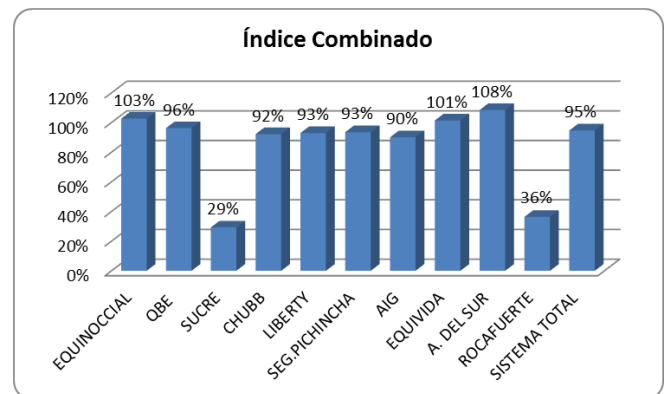
El indicador de siniestralidad bruta muestra un incremento pasando del 33% en 2014 al 42% en 2015. Este incremento se debe principalmente al deterioro de siniestralidad con respecto al 2014 en varios ramos de influencia significativa para la Compañía como: Aviación (+72%), Todo Riesgo Petrolero (+100%), Agropecuario (+53%), Vida Colectiva (+42%), Asistencia Médica (62%), Multiriesgo (+129%) y Responsabilidad Civil (+127%). Además los siniestros pagados aumentan un 50% hasta alcanzar los USD 88MM en dic-2015. Sin embargo, la siniestralidad neta mejora producto de la adecuada cobertura mediante reaseguros, quienes asumieron la mayoría de este incremento.

La variación más importante en siniestros pagados con respecto al 2014 corresponden a los ramos de Aviación con un incremento de USD16MM, Todo Riesgo Petrolero que aumenta en USD 4.5MM y Agropecuario que incrementa sus siniestros en USD 3.6MM. El total de siniestros pagados en estos tres ramos corresponde a 60.6% de total registrado a dic-2015.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

La Compañía con corte diciembre 2015 cerró con un Índice Combinado del 28%. Con respecto a la media del sistema de seguros (95%) se compara favorablemente debido a las ventajas competitivas de su negocio cautivo.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con políticas y procedimientos que definen los lineamientos referentes a la gestión de inversiones de los recursos financieros de la Compañía, los cuales garantizan un manejo adecuado (clasificación, valoración y contabilización), que involucra la evaluación, medición y control de los diferentes riesgos identificados en cumplimiento a las normas vigentes.

La gestión de inversiones está orientada a conservar el capital invertido, a fin de garantizar el cumplimiento de las obligaciones adquiridas con los asegurados, reaseguradores y acreedores en general.

Los principales pilares de estas políticas contemplan el establecimiento de procedimientos y controles necesarios, procurando la más alta seguridad, rentabilidad y liquidez para enfrentar los diferentes eventos y reservas. También permite conocer de manera clara y detallada, de la obligación a cumplirse por parte de los empleados de la compañía que trabajan en los procesos de inversión. Finalmente, se establecen también las responsabilidades, deberes y atribuciones del comité de calificación de inversiones.

Se podrá efectuar otras inversiones distintas a las definidas por el regulador, siempre que no estén prohibidas y cumplan con los parámetros de riesgo establecidos por la entidad sobre la calidad crediticia del emisor y los niveles de concentración; dichas inversiones no se considerarán como parte de las inversiones obligatorias.



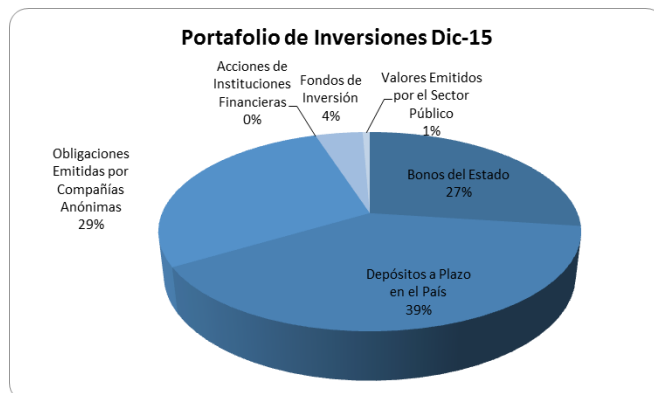
La administración del portafolio se hace a través de una Casa de Valores debidamente autorizada para operar y aprobada previamente por el Comité de Inversiones.

La Gerencia Financiera Administrativa analizará las ofertas y condiciones, donde dará la respectiva instrucción para instrumentar nuevas inversiones. También es responsable de cuidar los niveles de liquidez y revisar periódicamente el flujo financiero elaborado por el área de Tesorería.

La Unidad de Riesgos deberá elaborar y presentar informes relacionados a desviaciones que se presenten a los límites de exposición establecidos y proponer propuestas de acciones correctivas para mitigar dichos riesgos.

El portafolio de inversiones financieras presenta una disminución en 2015 pasando de USD 45.4MM en 2014 a USD 35.2MM. Según los comentarios de la Administración, esta reducción se debe a que la Compañía ya cuenta con el capital mínimo requerido, el Artículo 23 de la Ley General de Seguros permite invertir el 60% del capital pagado y reserva legal, y no el 100% como se establecía anteriormente.

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: Seguros Sucre

Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

El riesgo de crédito del portafolio presenta una participación importante en calificaciones locales de bajo riesgo clasificadas de la siguiente manera: títulos con calificación AAA representan el 55.7%, con calificación AA el 12.8% y un 27.1% que corresponde a Bonos del estado ecuatoriano. Existe un 4.4% sin calificación que corresponden a acciones y fondos de inversión.

Por otro lado, el 95.6% de las inversiones financieras se encuentra colocado en renta fija nacional (Corto plazo: USD 14.4MM y largo plazo: USD 19.3MM) y el 4.4% restante en renta variable que corresponden a cuotas de fondos de inversión nacionales.

Con respecto a la disposición del regulador en mantener inversiones iguales o menores al 10% del total del portafolio en el Sistema de Bancos Privados, el portafolio registra alrededor de un 39% de participación en este tipo de títulos, por lo que administración comenta que aún se encuentra dentro de los plazos establecidos para cumplir con la disposición.

Los indicadores de liquidez se presionan fuertemente los últimos tres años con un indicador de Activos Líquidos vs. Reservas más Obligaciones que pasa del 82% en 2013, 43% en 2014 a un 18% en 2015. El saldo de caja presenta una variación importante y disminuye en un 27.6% (saldo USD 3.3MM a dic-2015).

La Liquidez de la Compañía se ha visto presionada principalmente por el traspaso realizado en inversiones de corto a largo plazo (más de 360 días) y el incremento en pago de siniestros (+50%).

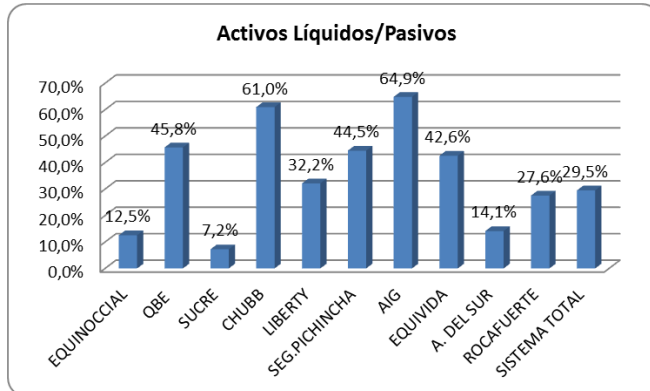
Sus activos líquidos con respecto a sus pasivos de igual manera empeoran con respecto al año anterior, y se encuentra por debajo de la media del sistema. Este indicador se ubica en 7% en diciembre 2015 (17% en diciembre 2014) vs. 29% de la media de la industria.

Por otro lado, la Compañía ha conseguido mantener estable el indicador de primas vencidas vs. primas por cobrar, que se ubica en 32% a dic-2015 (32% en dic-2014; 34% en dic-2013). Este indicador se mantiene sobre la media del sistema del 29%. El monto de primas vencidas netas de provisión es significativo y asciende a USD 40.5MM (USD 36.2MM en 2014). Al respecto la Administración comenta que el incremento de cartera vencida es proporcional al incremento de la cartera total y este a su vez es proporcional al incremento de la prima neta emitida.

Sin embargo, en un ambiente económico en contracción y la alta influencia que existe por parte del sector público dentro de las operaciones de la Compañía, el crecimiento de la cartera observado podría diluir el efecto real del deterioro de la



cartera. Existen ramos como el Agropecuario, que ya evidencia un deterioro en sus operaciones. La Administración conoce de estas situaciones y gestiona el cobro en la medida que amerite cada ramo/cliente tomando en cuenta factores específicos.



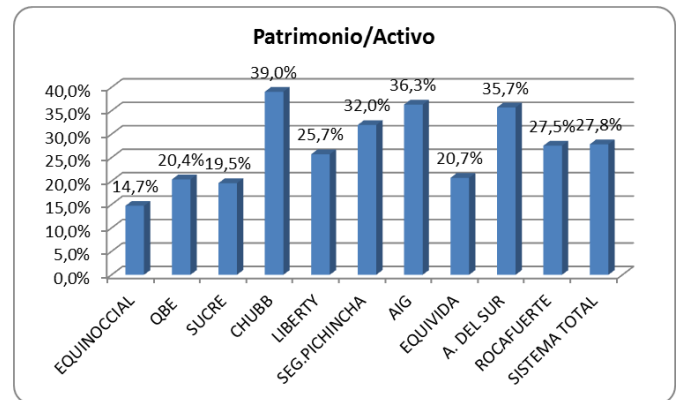
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a diciembre 2015 es de USD 67.1MM, superior a los USD 54.2MM reportados en el mismo periodo del año anterior. Actualmente el indicador Patrimonio/Activo alcanza el 21% (19.1% en diciembre 2014), ubicándose por debajo de la media del sistema del 27.8%. Mantiene una relación media-baja con respecto a otras compañías grandes de la industria como se puede observar en la gráfica.

Cabe mencionar que si se analiza el patrimonio ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) vs. el activo, la Compañía presiona su posición hasta alcanzar el 13.2%. El indicador del sistema presenta un nivel superior del 17.4%.

Dado el alto grado de cesión de riesgo que presenta la Compañía de los riesgos asumidos, la capitalización que presenta esta institución es suficiente, tomando en cuenta los criterios de capital adecuado que requiere el organismo de control.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2015

Las nuevas disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD8 MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD13 MM hasta sep-2017.

A diciembre 2015, el capital pagado de la Compañía asciende a USD 14.6MM (USD 4.6MM en 2013; USD 14.6MM en 2014). Además, presenta reservas por USD 38.4MM, por lo que cuenta con la capacidad suficiente para el volumen de sus operaciones y cumplir con los requerimientos de capital adecuado que en promedio presenta un excedente del 35% en el periodo 2015. Por otro lado presenta utilidades no distribuidas por USD 14MM valor que varía levemente con respecto al año anterior (USD 13.6MM en 2014) producto del pago del 25% de las utilidades obtenidas en el ejercicio 2014.

Reservas Técnicas

La Compañía en base a la normativa vigente cumple con las disposiciones de constitución de todas las categorías de reservas (Reserva de Riesgos en Curso, Insuficiencia de Primas, Obligaciones de Siniestros Pendientes, Desviación de Siniestralidad y Catastrófica) con la suficiente capacidad para mitigar riesgos futuros. El total de reservas pasa de USD 87.7MM en 2014 a USD 97.3MM donde las principales variaciones son:

- Incremento en reservas para obligaciones de siniestros pendientes en 12.4% (USD +9.7MM). Esta variación corresponde, por una parte al ajuste de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados en USD 3.5MM (+125%), también por el incremento de siniestros por liquidar de ramos generales en USD 4.5MM (+6%) y finalmente por el aumento en 179% en siniestros liquidados por pagar en ramos generales (+1.6MM).

Los ramos de Aviación y Todo Riesgo Petrolero participan en alrededor del 50% del total de las



reservas constituidas a pesar de tener una cesión del 99% del riesgo con reaseguradoras. Esto explica la importante concentración que se mantiene en reservas de Siniestros por Liquidar que corresponden al 82% del total de reservas.

Su indicador de Reserva Técnica/Prima Retenida es alto y se encuentra sobre la media del sistema de seguros (74.3%), ubicándose en 278% (vs. un 452% registrado a diciembre 2014). Esta variación se da por el ajuste en reservas mencionado anteriormente y el incremento en siniestros incurridos netos.

La Compañía si bien presiona su posición con respecto al año anterior con un indicador de reservas totales vs. siniestros retenidos que pasa del 857% en 2014 a 585% en 2015, este sigue siendo fuerte y se encuentra muy por encima de la media del sector (151% promedio del sistema). Además, cuenta con el capital requerido y holgura patrimonial que le permite sostener el volumen de sus operaciones.

La Compañía al contar con importantes coberturas vía reaseguradores cede alrededor del 83% de la producción en 2015, por lo que explica la alta cobertura de sus reservas con respecto a primas retenidas.

Retención y Reaseguros

A diciembre 2015, la Compañía mantiene contratos de reaseguros proporcionales y no proporcionales con importantes reaseguradoras internacionales como Hannover, Everest, Sirius América, Sirius Bélgica y Scor. Estas reaseguradoras cuentan con calificación de riesgo internacional que se ubican sobre el grado de inversión, evidenciando fortaleza financiera para cumplir con sus obligaciones. La vigencia de estos contratos corresponde al periodo 1 de julio de 2015 hasta 30 de junio de 2016.

Adicionalmente, Seguros Sucre cuenta con la cobertura de la Compañía local Reaseguradora del Ecuador (Ecuare). Esta reaseguradora opera únicamente para cobertura de un contrato cuota parte de automóviles (Vehículos Pesados) con capacidad de USD 350M, donde la reaseguradora asume el 90% del riesgo. Cabe mencionar que dentro del programa de reaseguros, esta reaseguradora tiene una participación menor considerando el monto total asegurado que se encuentra mitigado por la contratación de las reaseguradoras antes mencionadas.

Contratos No Proporcionales

Capa	Reasegurador	Porc. de participación
CXL INCENDIO		
1: desde 400.000,00 hasta 1.600.000,00		
Primera Capa	HANNOVER	50,00%
	EVEREST	40,00%
	SIRIUS AMERICA	4,50%
	SIRIUS INTERNACIONAL	5,50%
2: desde 2.000.000,00 hasta 3.000.000,00		
Segunda Capa	HANNOVER	50,00%
	EVEREST	40,00%
	SIRIUS AMERICA	4,50%
	SIRIUS INTERNACIONAL	5,50%
3: desde 5.000.000,00 hasta 7.500.000,00		
Tercera Capa	HANNOVER	50,00%
	EVEREST	40,00%
	SIRIUS AMERICA	4,50%
	SIRIUS INTERNACIONAL	5,50%
4: desde 12.500.000,00 hasta 55.725.795,00		
Cuarta Capa	HANNOVER	50,00%
	EVEREST	40,00%
	SIRIUS AMERICA	3,00%
	SIRIUS INTERNACIONAL	7,00%
WXL INCENDIO		
1: desde 50.000,00 hasta 950.000,00		
Primera Capa	HANNOVER	50,00%
	EVEREST	50,00%
2: desde 50.000,00 hasta 950.000,00		
Segunda Capa	HANNOVER	50,00%
	EVEREST	50,00%
3: desde 50.000,00 hasta 950.000,00		
SOLO CXL TRANSPORTE		
	HANNOVER	50,00%
	EVEREST	50,00%
WXL VIDA		
1: desde 10.000,00 hasta 165.000,00		
	HANNOVER	70,00%
	SCOR	30,00%
CXL VIDA		
1: desde 80.000,00 hasta 7.920.000,00		
	HANNOVER	70,00%
	SCOR	30,00%
WXL GASTOS MEDICOS		
1: desde 30.000,00 hasta 470.000,00		
	SCOR	100,00%
CXL VEHICULOS		
1: desde 350.000,00 hasta 34.009.387,00		
	HANNOVER	100,00%
WXL TERRORISMO & SABOTAJE		
1: desde 200.000,00 hasta 800.000,00		
2: desde 1.000.000,00 hasta 2.000.000,00	EVEREST	100,00%
	EVEREST	100,00%

Catastróficos

La Compañía mantiene contratos no proporcionales bajo la modalidad de Catastrófico para los ramos de: Incendio, Vida y Vehículos con una prioridad de USD 400M, USD80M y USD 350M respectivamente. No obstante, el costo de estos contratos excede la prioridad en los ramos de vehículos (USD 418MM) e Incendio (USD 1.2MM). La Administración comenta que el alto costo es entendible ya que desde el año 2014, la Compañía no contaba con contratos importantes como por ejemplo, el contrato catastrófico del Biess. Únicamente ese contrato



representó un costo adicional de USD 7MM.

Contratos Proporcionales

Ramo	Limite (En US\$)		
	Retención	Cesión	Capacidad
PERSONAS			
Vida	480.000		480.000
Vida Individual	480.000		480.000
Accidentes Personales	2.000.000		2.000.000
DAÑOS			
INCENDIO	1.000.000	15.000.000	16.000.000
MICELANEOS (R.C. - RB - FID - DINERO - YATES Y EMBARCACIONES)	500.000	1.500.000	2.000.000
RAMOS TECNICOS (AVERIA DE MAQ.-PERDIDAS DE BENEFICIOS POR AVERIA DE MAQ.-EQUIP.MOVIL CONT.-T.R.C.-T.R.M.-CALDERAS-EM.-E.E)	1.000.000	3.000.000	4.000.000
TRANSPORTE	500.000	1.500.000	2.000.000
VEHICULOS PESADOS	35.000	315.000	350.000
VEHICULOS LIVIANOS	350.000		
FIANZAS	500.000	1.500.000	2.000.000

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos, donde la Compañía mantiene una base importante de estos contratos (57 Asegurados), con montos asegurados sumamente altos producto del manejo de bienes públicos. Los ramos que cuentan con una mayor cobertura en estos contratos son: Multiriesgo USD 95.375MM; Incendio y Líneas Aliadas USD 7.315MM; Transporte USD 4.743MM; Todo Riesgo Petrolero USD 3.643MM y Aviación USD 2.748MM.

En relación a su patrimonio, el programa de reaseguros debe ser un elemento de protección para la Compañía y sus grupos de interés como accionistas, clientes, etc. Con este fin, la Administración ha demostrado importantes avances en el cumplimiento de la normativa en cuanto a porcentajes de retención, constitución de reservas y capitalización que le permitirán hacer frente a sus obligaciones.

En 2015, la normativa establece la retención obligatoria del 95% para los ramos de vida grupo, vida individual, vehículos, accidentes personales y asistencia médica. Seguros Sucre, opera en todos estos ramos, los cuales presentan un alto nivel de retención en los ramos de Asistencia Médica, Vida Individual y Vida Colectiva (100%, 70.5% y 77.8% respectivamente), sin embargo los ramos de Accidentes Personales y Vehículos aún presentan retenciones menores que se ubican en 54.4% y 39.2% respectivamente.

Al respecto, la Administración menciona que se da cumplimiento al requerimiento de retención del 95%, sin embargo hay que considerar que la vigencia de los contratos de reaseguros es de julio a junio de cada año, por lo que en el 2015, durante el primer semestre se mantuvieron los porcentajes de cesión y

retención establecidos de años anteriores por lo que justifica el porcentaje global actual de estos ramos. Adicionalmente, para el ramo de vehículos en el segmento de pesados no existe la obligación de retener el porcentaje señalado en la resolución No. 051-2015-F.

A nivel global, la Compañía presenta un incremento de la retención y se ubica en 17% vs. un 10% observado en 2014 debido al cumplimiento de la normativa en los ramos mencionados. Sin embargo, este promedio es bajo en comparación a otras aseguradoras grandes del sector.

Al analizar el monto máximo asegurado retenido por la Compañía corresponde a la retención máxima del ramo de Accidentes Personales por un valor de USD 2MM. Este valor representa el 3% del patrimonio de la Compañía a diciembre 2015.

La calificadora considera que el programa de reaseguros es adecuado, tomando en cuenta los riesgos asumidos derivados con el perfil de la cartera de bienes públicos en su mayoría. Adicionalmente no han existido cambios en el programa de reaseguros, excepto por los requeridos por la regulación ecuatoriana.

Administración de Riesgos

Si bien en el sector asegurador se encuentra en una etapa de transición en cuanto a la creación de unidades de Riesgo en sus organizaciones, así como el diseño e implementación de políticas y procedimientos para que rijan dichas unidades, Seguros Sucre presenta una estructura claramente definida, así como políticas y procedimientos orientados en mitigar riesgos inherentes al sector asegurador, cumpliendo los requerimientos de ley sobre este aspecto.

Riesgo Operativo: La Compañía ha desarrollado un esquema de gestión de riesgos que considera tanto riesgos financieros como operativos. Además, toma en cuenta el entorno económico, legal y regulatorio del país. La Compañía cuenta con una matriz de riesgos, estrategias y planes de acción bien definidos, aunque la valoración de la pérdida esperada aún se encuentra en proceso de cálculo. Con respecto a la identificación de riesgos, existe una persona responsable de levantar los riesgos por cada área para alimentar la matriz. El responsable de la administración de riesgos es el encargado de valorar posibles riesgos y evaluar la probabilidad e impacto dentro de la organización. Los niveles directivos están en capacidad de decidir si el riesgo se debe asumir, compartirlo, evitarlo o transferirlo.



Por otro lado, la Compañía mantiene litigios pendientes por varios conceptos, algunos de estos ya presentan orden de pago y se encuentran en proceso de apelación. Tras depurar los juicios relacionados a temas menores o de bajo impacto para la Compañía, el monto estimado por estos contingentes asciende hasta un 10% del patrimonio. Este monto es material para la Compañía que además se espera asuma los contingentes de Seguros Roca fuerte donde ya se ha materializado un litigio en contra de la Compañía por USD 6MM y reclamos administrativos por USD 4MM. Sumado este valor representa una exposición del patrimonio del 25%, considerando únicamente el patrimonio de Seguros Sucre.

Riesgo de Suscripción: La Compañía posee procedimientos de suscripción para sus diferentes ramos, los cuales consideran características técnicas de los mismos. Las actividades de suscripción, ya que se cede la mayoría de riesgos, están influenciadas por los términos y condiciones de las reaseguradoras. Estas consideraciones de los reaseguradores al ser multinacionales de alto prestigio, presentan análisis técnicos de los ramos sobre los que dan cobertura. Esto ayuda a mitigar riesgos derivados de la inclusión de nuevos asegurados y también en la mejora del perfil de riesgo de clientes existentes.

Riesgo de Tarifación: Este proceso se realiza en base a la experiencia de la Compañía, utilizando servicios de consultoría para poder establecer las fichas técnicas de los diferentes ramos. La Compañía no cuenta con el personal propio para realizar cálculos actuariales, por lo que hace uso de actuarios externos para realizar el proceso de tarificación de sus productos en todas sus líneas de negocio. Estos adaptan de ser necesario nuevas tarifas que se ajusten al riesgo asumido por la organización, y consideran los lineamientos planteados por el reasegurador en aquellos ramos de mayor cesión.

Riesgo de Concentración: Geográficamente la producción se encuentra concentrada principalmente en la provincia de Pichincha y representa el 71.4% de la prima emitida. Con respecto a la suma asegurada representa el 54.2%. La segunda provincia de mayor relevancia es el Guayas y abarca el 22.9% de la prima emitida y un 39.5% del monto asegurado. El resto de provincias mantiene participaciones menores al 1.4% de la prima emitida y un 1.8% del monto asegurado.

El detalle de los 10 siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra para el año 2015 en 6 ramos distintos, representan el 48% del total de siniestros pagados. El ramo de mayor siniestralidad corresponde a Aviación que representa el 40.6% del

total de siniestros pagados a dic-15.

Los 25 deudores más grandes representan el 38.1% del saldo total vencido y el 12.9% del total de la cartera a dic-15. Se debe tomar en cuenta que la mayoría de estos deudores pertenecen al sector público donde también existe una concentración al representar aproximadamente el 90% de los riesgos asegurados.

Riesgo de Insuficiencia de Reservas y Riesgo de Desviación: Mediante resoluciones de la Junta Bancaria No. JB-2014-3001 y JB-2014-3085, se ha establecido una nueva metodología para la clasificación y valoración de las inversiones y para el cálculo de las reservas por insuficiencia de primas y desviación de siniestralidad respectivamente. Dichas resoluciones entraron en vigencia a partir de enero del 2015. Según los comentarios expuestos por la Administración, han considerado dichas medidas, acatando las mismas en la medida de las necesidades de la organización. Los efectos y reclasificaciones necesarias para cumplir con esta regulación, si bien han sido importantes para la operación de la Compañía, no han generado impactos importantes en los resultados.

Riesgo de Catástrofes: la compañía, de acuerdo a sus análisis internos en cuanto a la evaluación, control o transferencia de este riesgo contempla la mitigación del mismo a través de los contratos de reaseguros que mantienen para aquellos eventos que supongan un peligro a la salud financiera de la compañía.



Resumen Financiero

SEG.SUCRE

BALANCE GENERAL	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
ACTIVOS					
Caja y bancos	61.877	2.130	3.492	4.620	3.343
Inversiones Financieras	694.013	27.382	50.611	45.419	35.217
Valores Negociables de corto plazo	359.135	21.008	41.333	33.201	14.392
Público	36.336	11.981	31.239	23.107	0
Privado	322.799	9.027	10.094	10.094	14.392
Valores Negociables de largo plazo	214.405	4.525	6.533	9.319	19.289
Público	119.563	0	0	0	9.531
Privado	94.842	4.525	6.533	9.319	9.758
Servicio de rentas internas	1.065	1.634	3.035	3.179	0
Otras inversiones financieras	4	0	0	0	0
Internacional	26.577	191	0	0	27
Valores Negociables de Renta Variable	94.121	0	0	0	1.527
Local	81.750	0	0	0	1.527
Extranjero	12.372	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1.682	-18	-309	-309	-18
Préstamos	388	0	0	0	0
Sobre Pólizas	388	0	0	0	0
Primas por Cobrar	508.741	34.164	81.757	112.351	127.658
Vencidas netas de Provisión	145.953	7.985	27.823	36.231	40.500
Cuentas con Reaseguradores	375.759	35.762	64.309	108.382	124.149
Inmuebles y Activo Fijo	133.048	878	1.371	4.441	5.042
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	28.088	0	0	0	1
Otros Activos	206.144	2.769	3.193	8.213	24.808
Activos Diferidos	77.412	1.957	1.231	4.781	7.955
ACTIVO TOTAL	1.979.583	103.085	204.733	283.426	320.219
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	372.545	26.665	48.630	79.166	88.560
Por Sinistros	294.724	26.160	47.089	75.857	82.113
IBNR	77.820	505	1.542	3.308	6.447
Reservas Técnicas	276.952	6.331	5.964	8.542	8.722
De Seguros de Vida	28.268	1.363	524	0	0
De Riesgo en Curso	227.603	4.568	4.654	7.483	7.751
Otras	21.081	400	786	1.059	971
Obligaciones Financieras	26.140	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores	343.416	39.123	87.778	95.266	104.361
Cuentas por Pagar	108.494	5.990	11.850	16.902	14.505
Otros Pasivos	305.011	3.439	13.605	29.338	36.974
Primas Anticipadas	75.521	171	981	5.665	3.499
Reaseguros no Proporcionales	41.267	213	103	644	6.140
Sobregiros (crédito)	-5.094	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	1.427.464	81.547	167.827	229.214	253.122
	0				
PATRIMONIO	0				
Capital Pagado	200.139	4.600	4.600	14.600	14.600
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	4.021	0	0	0	0
Reservas	273.487	15.449	27.185	25.964	38.422
Utilidades no Distribuidas	73.473	1.489	5.121	13.648	14.074
PATRIMONIO TOTAL	551.121	21.538	36.906	54.212	67.096



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
Primas Suscritas Netas	1.666.378	107.460	186.565	193.542	209.691
Primas Devengadas	1.612.163	106.530	187.317	191.237	209.424
(-) Prima Cedida	737.559	77.630	158.705	171.827	174.461
Prima Devengada Retenida	874.603	28.900	28.612	19.410	34.963
(-) Siniestros Pagados	800.480	36.288	39.214	58.690	88.030
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	4.387	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	370.337	13.796	19.396	48.456	71.397
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	60.658	359	473	231	237
(-) Reservas de Siniestros Netas	-40.859	-960	1.155	-3.698	-856
Siniestros Incurridos Netos	414.731	23.093	18.190	13.701	17.252
(-) Gastos de Adquisición	271.049	1.763	4.063	4.190	2.225
(-) Gastos de Administración	306.223	10.608	16.458	16.906	20.510
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	164.563	7.966	18.003	33.739	30.234
Costos de Operación Netos	412.709	4.405	2.518	-12.643	-7.500
Resultado Operación o Resultado Técnico	47.163	1.402	7.905	18.353	25.211
Ingresos Financieros	54.979	1.818	1.851	2.806	2.440
Gastos Financieros	18.435	177	359	29	327
Otros	-7.794	-1.126	-2.944	-2.092	-7.213
Utilidad Antes de Impuestos	75.913	1.917	6.453	19.037	20.112
Impuesto sobre la Renta	25.077	637	1.332	3.873	4.474
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	50.836	1.280	5.121	15.165	15.638
	0,03	-1,00	0,02	-0,01	0,01

PRINCIPALES INDICADORES

	Sistema	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Devengada)	100,0%	463,8%	11,5%	11,1%	13,0%
% de Retención (sobre base devengada)	54%	27%	15%	10%	17%
Siniestralidad Incurrida Bruta	52%	35%	20%	33%	42%
Siniestralidad Incurrida Neta	47%	80%	64%	71%	49%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	2%	2%	2%	1%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	10%	9%	9%	10%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	47%	15%	9%	-65%	-21%
Resultado Técnico/ Prima Devengada	2,9%	1,3%	4,2%	9,6%	12,0%
Índice Combinado	95%	95%	72%	5%	28%
Índice Operativo	90%	89%	67%	-9%	22%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4,2%	5,7%	5,2%	14,3%	6,0%
ROAA	2,6%		3,3%	6,2%	5,2%
ROAE	10,0%	#N/A	17,5%	33,3%	25,8%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5,8%	4,4%	17,9%	78,1%	44,7%

Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio (x)	2,59	3,79	4,55	4,23	3,77
Reservas/Pasivo	46%	40%	33%	38%	38%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	39%	135%	307%	491%	298%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,59	1,34	0,78	0,36	0,52
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	3,02	4,99	5,06	3,57	3,13
Patrimonio/Activo	28%	21%	18%	19%	21%
Patrimonio Ajustado/Activo	17%	18%	16%	16%	13%
Endeudamiento Neto	4,18	5,13	5,32	4,59	4,29
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	1,09	1,91	1,91	2,36	2,94

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	65%	70%	82%	43%	18%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	63%	70%	82%	43%	18%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	29%	28%	27%	17%	7%
Activo Fijo/Activo Total	7%	1%	1%	2%	2%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	29%	23%	34%	32%	32%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	74,3%	114,2%	190,8%	451,9%	278,2%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	31,7%	21,9%	20,8%	44,0%	24,9%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	151,0%	146,7%	275,5%	857,0%	584,9%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	64,4%	28,1%	30,1%	83,5%	52,4%



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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de operación netos}) / \text{Prima devengada retenida}$.

Activos líquidos vs reservas

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



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 2016.