

Ecuador
Fortaleza Financiera

Rocafuerte Seguros S.A.

Calificación

dic-15	jun-16
A+	A+

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

“La entidad es fuerte, tiene un sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales. La estructura financiera así como la política de manejo de riesgos técnicos determinan una sólida capacidad para cumplir con los asegurados y sus obligaciones contractuales. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación.”

Resumen Financiero

En miles USD	jun-15	jun-16
Activos	76,922	79,062
Patrimonio	21,181	24,397
Resultados	5,040	2,473
ROA (%)	7.9%	4.8%
ROE (%)	27.2%	16.3%

Contactos:

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

Andrea Coronel
(5932) 226 9767 - 108
acoronel@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener la calificación de “A+” a Rocafuerte Seguros.**

Proceso de fusión en el corto plazo. Como hecho subsecuente a la fecha de análisis, es importante mencionar que Rocafuerte Seguros se encuentra en un proceso de fusión por absorción por parte de Seguros Sucre, el cual se estima se concrete en el primer semestre del 2017. La calificadora considera que esta fusión no tendría mayor impacto, pues la mayoría de procesos y sistemas tecnológicos se encuentran adelantados en la consolidación.

Negocio cautivo con importante concentración en clientes estatales. Rocafuerte Seguros se encuentra dentro de las quince aseguradoras más importantes del sector con una participación del 2.6% de la prima neta emitida del mercado. La composición de su cartera de clientes se encuentra concentrada en un 96% en el sector público.

Desempeño financiero con niveles de rentabilidad positivos. A pesar de los efectos del terremoto, la Compañía presenta un importante crecimiento en su utilidad operativa, esto se da ya que la prima devengada retenida ha tenido un crecimiento interanual importante. La transición de la industria (% de retención y constitución de reservas) aseguradora no ha afectado en gran medida a Rocafuerte Seguros pues operan en varios ramos donde no se aplican límites de cesión de riesgo y por la cantidad de empresas del sector público con las que mantienen contratos. Actualmente la Compañía cede alrededor del 76% de su prima devengada por lo que las comisiones recibidas son parte importante del negocio. Sus indicadores ROAA y ROAE se encuentran por encima de la media del sistema ubicándose en 4.4% y 15.1% respectivamente. La Compañía mantiene ventajas competitivas frente al resto de compañías de seguros al ser una aseguradora cautiva, no tener que contratar brókeres para las pólizas de entidades del Estado relacionadas a la administración central y no generar gasto de participación de utilidades de los empleados, lo que les permite ser más eficientes.

Portafolio de inversiones con importante participación en renta variable. El portafolio de inversiones, que es el principal activo de la Compañía, muestra una buena gestión de riesgo de crédito, no obstante es importante mencionar que el monto invertido en renta variable representa el 14% del patrimonio, el cual es considerado alto ya que podría mostrar mayor volatilidad ante riesgos de mercado. Los niveles de liquidez de la Compañía se han visto presionados, debido al aumento en las cuentas por cobrar de reaseguros ocasionados por el terremoto, sin embargo los indicadores se encuentran sobre la media del sistema.

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, aún existen debilidades en el área tecnológica que están en proceso de mitigación.

Litigios pendientes con exposición importante al patrimonio de la Compañía. Rocafuerte Seguros mantiene varios litigios pendientes con cuantías indeterminadas, principalmente en negocios generados en anteriores administraciones, que podrían afectar de manera significativa al patrimonio de la empresa. Este riesgo se mitiga en

parte por convenios de pago a largo plazo que la aseguradora podría negociar como se ha visto en algunos casos.

Programa de reaseguradores con fortalezas financieras. El programa de reaseguros está contratado con un grupo de empresas internacionales con calificaciones de riesgo en escala de inversión internacional; el nivel de retención de riesgo le hace mantener una exposición máxima del 4.2% de su patrimonio.

Perspectiva de la Calificación. La calificación considera una perspectiva estable. La calificación podría verse presionada si el proceso de fusión o contingentes adquiridos presionan los indicadores de solvencia, si los indicadores de liquidez muestran un mayor deterioro, o si no se observa una recuperación de las cuentas por cobrar a reaseguradores en el corto plazo respecto a los siniestros ocurridos a consecuencia terremoto. La calificación podría mejorar si la estructura tecnológica y procesos de control interno se consolidan, si la liquidez vuelve a niveles históricos y la recuperación de valores por parte de los reaseguradores respecto a pagos por el terremoto se normaliza.



Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de BankWatch Ratings basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para adquirir un determinado seguro ni un aval o garantía para una determinada empresa. Se recomienda analizar la información sobre la entidad disponible en la página web institucional, de la entidad calificada, o, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

A partir del año 2015, se profundizan los problemas para el país con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez que entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos de pagos a los proveedores del gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron acerca del 33% del PIB en 2015.

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.2% en el

2015 y para el 2016 se espera una contracción de -1.7%, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. Las proyecciones del FMI para el 2016 son de -2.3y de CEPAL de -2.5% (jul/2016).

Por otro lado, la inseguridad política, tributaria y legal han desincentivado las inversiones del sector privado el cual también se ha visto afectado por la disminución de la demanda en la mayor parte de los sectores económicos.

Cambios en el comportamiento del consumo es otro resultado de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado y se relaciona con la reducción de la capacidad adquisitiva de la población que se ha visto perjudicada por el desempleo o el empleo inadecuado. En el sector asegurador, el cual mantiene una alta correlación con la economía del país presenta una contracción en sus ingresos después de un importante crecimiento sostenido en los últimos años.

La disminución en la producción de la industria de seguros corresponde principalmente a una menor venta de vehículos, eliminación del SOAT, reducción en la contratación pública y una reducción de crédito en el sistema financiero.

Sumado a lo anterior, el ambiente regulatorio de la industria ha sido de mucha incertidumbre generando grandes retos a las Compañías de Seguros en aspectos claves como: nuevas normativas de reservas, capital, administración de riesgos, inversiones, creación del seguro de fondos privados, obtener una calificación de riesgos independiente, entre otros. Además para el año 2016, la industria también asumió lo dispuesto por la Ley Orgánica de Solidaridad y de Corresponsabilidad Ciudadana para la Reconstrucción de las zonas afectadas por el terremoto del pasado 16 de abril de 2016.

Las cifras de la industria con corte septiembre 2016 corroboran lo antes señalado con un decrecimiento del 3.6% en prima neta emitida con respecto al mismo período del año 2015 y alcanzan los USD 1,175MM (sept-2015 USD 1,219MM).

Con relación a las utilidades de la actividad aseguradora, el mercado registra una disminución del 21.4% (USD 38.7MM en sept-2015 vs. USD 30.4MM en sept-16), que responde a la caída de la prima neta emitida antes mencionada y los siniestros reconocidos del terremoto ocurrido en abril 2016.



Los siniestros pagados se incrementaron un 32.8% influenciado principalmente por el evento catastrófico mencionado y alcanzan los USD 863.9MM en sept-2016 (USD 650MM sept-2015). Los indicadores de siniestralidad bruta y neta se ubican en 76% y 50% respectivamente (58% y 48% en septiembre 2015).

En cuanto a reservas técnicas, el mercado asegurador presenta un incremento del 46.6% en el periodo septiembre 2015-16. El incremento en esta cifra obedece en su mayoría a las reservas que el mercado asegurador ha tenido que constituir por siniestros producto del terremoto y alcanzan los USD 974MM a septiembre 2016 (USD 648MM en septiembre 2015).

Uno de los mayores impactos del terremoto se evidencia en los indicadores de liquidez de la industria que se reducen notablemente con un indicador Activos Líquidos vs. Reservas + Obligaciones que pasa del 65% en septiembre 2015 al 36% en septiembre 2016. Se estima que este indicador vuelva a mejorar en la medida que las cuentas por cobrar a reaseguradores (sustancialmente incrementadas) vayan descargándose recuperando la liquidez del sistema.

Las cifras del capital pagado por parte de las compañías de seguros, muestran que el sistema ha incrementado en un 52% con relación a septiembre del 2015, lo que se explica del cumplimiento a la disposición del regulador de aumentar este capital a USD 8MM y USD 13MM para compañías aseguradoras y reaseguradoras respectivamente. Las compañías aún tienen plazo hasta septiembre 2017 para completar este capital.

El sistema asegurador ha logrado sobrellevar en gran medida la indemnización de los eventos reportados del catastrófico donde se estiman ajustes en los programas de reaseguros de las diferentes Compañías (condiciones y primas de contratos no proporcionales); además del impacto generado en los resultados de la industria. No obstante, tras nuevas disposiciones de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera en cuanto a la constitución de reservas técnicas, se estima que las utilidades al cierre del 2016 se vean influenciadas por esta regulación de manera positiva al poder liberar un porcentaje de sus reservas.

Hechos Relevantes del Sistema

- En marzo 2015, la JPRMF en base a la resolución No. 051-2015-S modifica el Capítulo II “Normas generales para la aplicación de la ley general de Seguros de la codificación de resoluciones de Superintendencia de Bancos y Seguros”, donde se prohíben los contratos de Reaseguro de Transferencia Alternativa de Riesgo y se establece un límite de retención en primas del 95% para los ramos de vehículos, vida grupo, vida individual, asistencia médica y accidentes personales. Cuando la retención por riesgo en suma asegurada en los ramos de vida individual, asistencia médica y vehículos pesados supere el 6% del capital mínimo legal, las empresas de seguros y compañías de reaseguros podrán contratar un reaseguro adecuado que cumpla con las normas de prudencia técnica. Esta norma fue modificada en septiembre 2016, mediante Resolución No. 283-2016, e indica que el porcentaje de retención obligatorio para los ramos antes mencionados es del **90% de la prima neta emitida total**.
- El 9 de marzo de 2016, mediante Resolución No. 218-2016-S (RO 729), la JPRMF expide norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria de seguros y reaseguros. Estas compañías deben invertir la totalidad de sus reservas técnicas y al menos el 60% del capital pagado y la reserva legal en instrumentos financieros, de mercado de valores y otras inversiones.
- La JPRMF el 21 de diciembre de 2015, mediante resolución No. 174-2015-F (RO 677), expide las normas generales del Fondo de Seguros Privados. En ella se establecía que las empresas del sector asegurador privado realizarán una contribución anual de 1.5% del valor de las primas netas emitidas de seguros directos del año inmediato anterior que sería pagado a partir de enero 2017 de manera mensual.
- El 11 de marzo de 2016, mediante Resolución No. 223-2016-S, la JPRMF amplió el plazo en 18 meses adicionales para que las aseguradoras aumenten su capital a USD 8MM y las reaseguradoras a USD 13MM. El plazo inicial que otorgó el Código Monetario y Financiero vencía el 12 de marzo de 2016. Con corte jun-16, 18 aseguradoras y 5 reaseguradoras de las 37 empresas del sector alcanzan el capital solicitado por el ente de control.
- El 2 de diciembre de 2016, la JPRMF mediante



Resolución No. 306-2016-S (R.O. 913 el 30-dic-2016) expide la reforma al Régimen de Reservas Técnicas de las Compañías de Seguros y Reaseguros en lo referente a la metodología de cálculo, aspectos administrativos y cumplimiento de las reservas. Se estima que el impacto generará una liberación de reservas al cierre del año 2016 y una menor constitución de reservas a futuro.

- El 27 de diciembre, 2016 el COSEDE mediante Resolución No. COSEDE-DIR2016-038, resuelve establecer para el año 2016, la alícuota para la prima fija del Fondo de Seguros Privados en 0.7% sobre el valor de las primas netas de seguros directos. La contribución correspondiente a la prima variable ajustada por riesgo (PAR) se fijará en función de las calificaciones de riesgo asignadas e irán desde 0.1% hasta 0.8%.

Hechos Relevantes de la Institución

- De acuerdo al acta de Sesión Ordinaria del Directorio celebrada el 28 de julio de 2015, se resuelve contratar los servicios del Consorcio Jurídico Lozada Villacís para la asesoría y patrocinio en el proceso civil que sigue Petroecuador EP en contra de la Compañía por la indemnización de un siniestro ocurrido en el 2001, mismo que se encontraba sustanciándose en la sala de lo civil de la Corte Nacional de Justicia, por interposición de un recurso de casación. Con información posterior al corte de este informe, de acuerdo al acta de Sesión Ordinaria del Directorio celebrada el 21 de septiembre de 2016, se pone en conocimiento del Directorio que mediante sentencia se ordena el pago de USD 10MM para la liquidación del reclamo. La Compañía ha solicitado de manera formal que se realicen un calendario de pagos mensuales para que los resultados de la Compañía no se vean afectados de manera significativa. Es importante mencionar que con información posterior a este informe, la Administración nos indica que han firmado un acuerdo de pagos mensuales de USD 6MM durante 20 años y que en el año 2017 se cancelarán USD 4MM. Los efectos de estos desembolsos se analizarán en próximos seguimientos.
- 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., donde se menciona que el proceso se encuentra

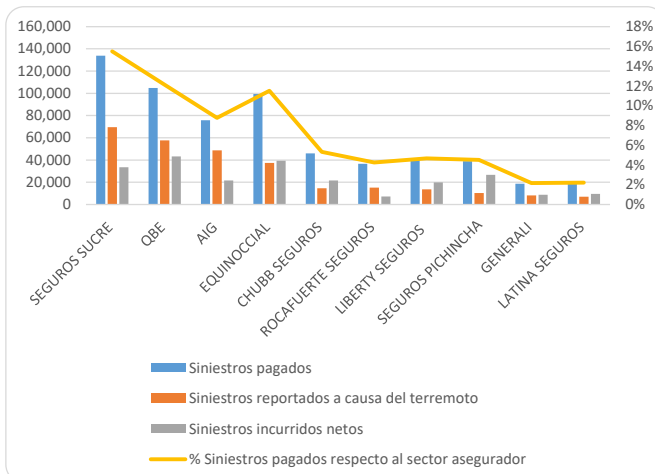
paralizado de acuerdo a lo indicado por la CFN, accionista de Seguros Sucre, y por el Fideicomiso AGD - CFN No más Impunidad, accionista de Rocafuerte Seguros hasta el 29 de diciembre de 2015. Ambas instituciones se encuentran en un proceso de valoración patrimonial.

- El 30 de diciembre de 2015, se realiza la cesión del 100% del paquete accionario de Rocafuerte Seguros desde el Fideicomiso AGD no más impunidad hacia la Corporación Financiera Nacional para facilitar la fusión entre Sucre y Rocafuerte. La cesión comprende la totalidad de los derechos y obligaciones que tenía el cedente sobre sus acciones, de tal manera que el cedente al ceder sus acciones lo hace con todos los derechos, ventajas y privilegios.
- La Administración nos indica que el proceso de fusión continua en marcha y que la revisión por parte del organismo de control ha sido superada, sin embargo se encuentran a la espera de la decisión de los accionistas para que la misma se materialice.

Impacto del terremoto

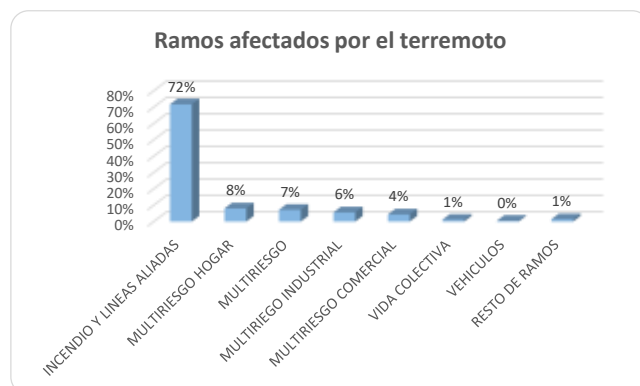
El pasado 16 de abril, el Ecuador sufrió un terremoto con epicentro localizado en el cantón Pedernales en la provincia de Manabí. La magnitud de este terremoto alcanzó los 7.8 puntos en la escala de Richter y han existido cientos de réplicas, algunas con magnitudes de 6.2 puntos en la escala de Richter. Este terremoto causó pérdidas humanas y la destrucción de carreteras, hogares, edificios, automóviles y toda clase de bienes, principalmente en las provincias de Esmeraldas y Manabí.

La calificadora considera importante analizar los efectos del terremoto debido al impacto directo en el sector asegurador. Después de 150 días de ocurrido el terremoto, las estadísticas de la SCVS indican que se han presentado reclamos por un monto de USD 312MM con corte al 16 de septiembre del 2016.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR siniestros reportados a causa del terremoto con corte al 16 septiembre 2016 y monto de siniestros pagados con corte al 30 de septiembre de 2016.

Podemos observar que los siniestros reportados a causa del terremoto representan un porcentaje importante del total de siniestros pagados. La Compañía con el mayor monto de siniestros reportados es Seguros Sucre con USD 69MM, seguida por QBE y AIG cuyo monto reportado es de USD 57MM y USD 48MM respectivamente.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte 16 septiembre 2016

El ramo más afectado, como era de esperarse, fue el de Incendio y Líneas Aliadas con un monto total pagado de USD 224MM con corte sep-2016. Además es importante mencionar que Bupa, Ama, Colón y Long Life no presentan siniestros a consecuencia del evento catastrófico.

Rocafuerte Seguros ha tenido que hacer frente a 497 reclamos con un monto reportado de USD 15.1MM a sep-2016.

Los 14 mayores siniestros representan el 15% del monto de reclamos presentados y se concentran en los siguientes ramos:

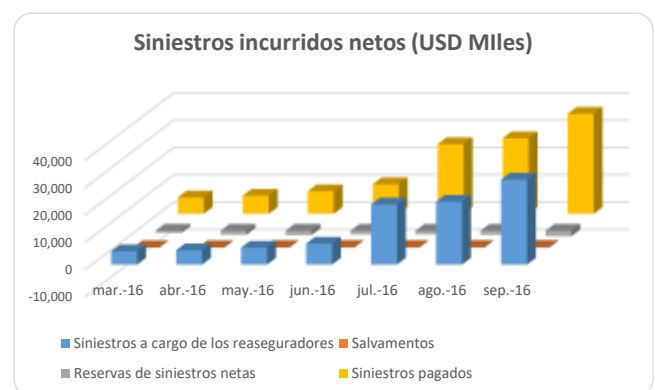
Ramo	No. De Reclamos	Valor Cancelado (USD Miles)
Multiriesgo	9	3386
Incendio y Líneas Aliadas	5	1956

Fuente: Rocafuerte Seguros

Elaboración: BWR con corte septiembre 2016

El siniestro de mayor cuantía corresponde al ramo Multiriesgo con un monto indemnizado de USD 1.5MM, correspondiente a una póliza emitida a favor de una entidad pública en Manta.

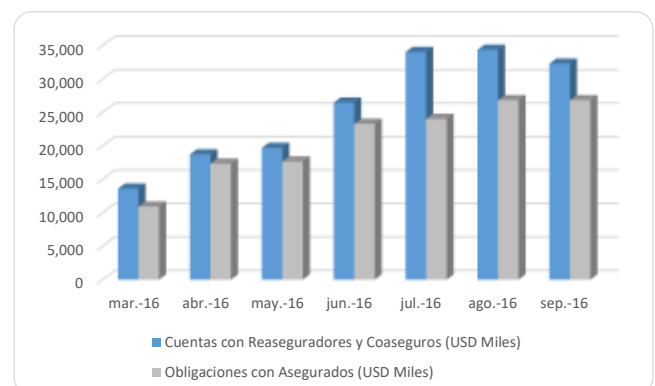
Como se observa en el gráfico, el número de siniestros pagados ha aumentado considerablemente pasando de USD 6MM en el mes de mar-2016 a USD 36MM en el mes de sept-2016, sin embargo observamos que gran parte de los reclamos presentados han sido cubiertos por los reaseguradores.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2016

La cuenta con reaseguradores muestra una tendencia al alza posterior al terremoto, misma que esperamos sea recuperada en el mediano plazo para que la Compañía haga frente a las obligaciones con sus asegurados.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio 2016

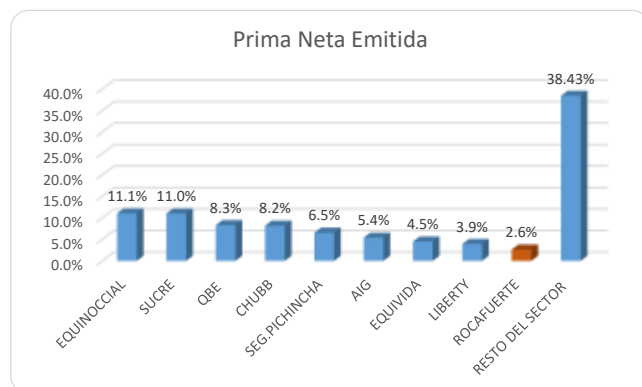
Perfil de la Institución

Rocafuerte Seguros fue constituida e inscrita en el Registro Mercantil el 13 de mayo de 1967. La Compañía formaba parte de las empresas incautadas por el estado para recuperar los fondos entregados en el salvataje bancario del año 1999. Desde el 8 de julio del 2008, la empresa pasa a ser administrada por el Fideicomiso “AGD No más impunidad”. El 30 de diciembre de 2015, Rocafuerte Seguros se desvincula del mencionado Fideicomiso ya que ceden el 100% de las acciones a la Corporación Financiera Nacional, con el objetivo de facilitar la fusión entre Sucre y Rocafuerte.

El objeto social de la Compañía es el de la contratación de toda clase de seguros y reaseguros, retrocesiones y coaseguros en los ramos generales y vida. El domicilio principal de la Compañía se ubica en la ciudad de Guayaquil, además tiene oficinas en Quito y Cuenca.

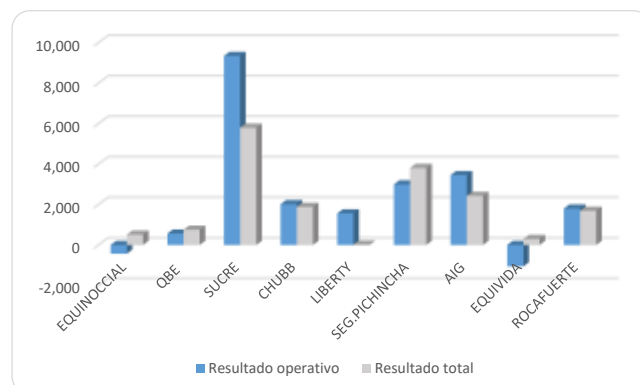
Los principales clientes de la aseguradora son instituciones del sector público, cuya asignación de fondos depende del Presupuesto General del Estado, para quienes es mandatorio contratar seguros con Sucre y Rocafuerte a través de un proceso de Régimen Especial. Además la Compañía ofrece sus productos a los Gobiernos Autónomos Descentralizados quienes han mostrado su apertura comercial para contratar pólizas con la Compañía.

Con corte jun-2016, Seguros Rocafuerte se ubica como una de las más grandes aseguradoras del sector, ocupando el treceavo lugar con una participación del 2.6% de la prima neta emitida.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

La Compañía opera en 22 ramos con una distribución en resultado técnico de 50% en ramos de vida y el 50% restante en ramos generales.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Estructura de Propiedad y Soporte

La calificación no considera el soporte de su accionista mayoritario, la Corporación Financiera Nacional (CFN) de carácter estatal ya que no cuenta con una calificación de riesgo internacional y al ser una institución financiera pública su riesgo se encuentra ligado al riesgo país del Ecuador cuya calificación internacional no llega a grado de inversión. La operación de Rocafuerte Seguros es independiente, pero las actividades se coordinan según estrategias de su accionista.

Entre el año 2013-2014 se realizó una reestructuración del equipo de trabajo de la Compañía ya que a dic-2013 mantenía 137 empleados y a dic-2014 este número se redujo a 103. Estos cambios influyeron en el equipo gerencial de la Rocafuerte Seguros, quienes han venido fortaleciendo los procesos de control para mejorar su eficiencia. A jun-2016, cuenta con 94 empleados.

Estructura Accionaria

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
Corporación Financiera Nacional	Ecuador	4.964,96	100%

Información vigente a junio 2016



Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

A partir de sep-2013, la Compañía reestructura su plantilla gerencial, quienes demuestran un personal con estudios y trayectoria en varios campos, fortaleciendo su Gobierno Corporativo. Se han evidenciado varios planes de mejora con respecto a la operatividad de la Compañía y procesos más formales para mejorar su eficiencia. La Compañía cuenta actualmente con los comités exigidos por ley, quienes realizan sesiones periódicas concernientes a temas sensibles y claves.

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.

El área de tecnología y seguridad de la información muestra un riesgo alto, sin embargo, según comentarios de la Administración se encuentran optimizando su plataforma para hacer frente a la gran cantidad de pólizas, clientes y siniestros que manejan.

Durante el primer semestre del 2016, el departamento legal de la Compañía nos informa que se tramitaron 32 juicios con el apoyo de diferentes abogados con los que trabajan. Los tres litigios de mayor valor a favor de la Compañía ascienden a un monto de USD 1.7MM. Además la Compañía presenta varios litigios con cuantías indeterminadas que de materializarse, podrían presionar el capital de la Compañía.

La Compañía mantiene un litigio pendiente por USD 10MM con la empresa Petroecuador por un siniestro ocurrido el 11 de junio de 2001, que fue negado por la aseguradora. Con información posterior a este informe, se indica por medio de sentencia que Rocafuerte Seguros deberá cancelar el mencionado valor y se ha solicitado formalmente un calendario de pagos de este monto. El monto de este litigio representa el 42.4% del patrimonio a jun-2016.

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

Gobierno Corporativo

La aseguradora tiene un Gobierno Corporativo responsable que hace cumplir las decisiones tomadas por la alta gerencia. Además de guiarse en la normativa de Gobierno Corporativo, algunas estrategias se alinean a la política nacional, tal como la política del trato justo que maneja el Gobierno que podría aumentar una selección adversa de los riesgos asumidos.

La Compañía ha potencializado varios procesos tras nuevas regulaciones locales, instruyendo a su personal, desarrollando nuevas políticas y creando nuevos productos. Además las políticas y procedimientos de la Administración de Riesgos son actualizados constantemente. Se ha observado que, en materia de Riesgos, la Compañía ha dado cumplimiento con lo dispuesto en la normativa local.

En el mes de marzo del 2016, uno de los miembros del Comité presentó su renuncia. En el primer semestre del 2016, dos personas de Jefaturas, un Coordinar y un ejecutivo y Coordinación han dejado sus cargos e, tres de ellas por decisión de la Compañía ya que no se ajustaban a los requerimientos del cargo en cuanto a las responsabilidades que manejaban.

Objetivos estratégicos

Seguros Rocafuerte plantea objetivos anuales los cuales permiten la sostenibilidad y crecimiento de la Compañía a largo plazo, contemplando los factores regulatorios que afectan a la industria, mencionados en la sección de perfil operativo y riesgo sistémico.

Entre sus principales objetivos para el año 2016 se encuentran la optimización de su plataforma tecnológica, controlar su nivel de gastos, descentralizar la toma de decisiones, fomentar estrategias para recuperar cartera vencida y cumplir con los niveles de satisfacción de clientes.

La Compañía cuenta con un presupuesto de producción por ramos en el que se espera que exista una disminución del 2.68% respecto las primas netas emitidas en el año 2015. Consideramos que la Compañía maneja un presupuesto conservador y acorde a la realidad macroeconómica del país.

A junio del 2016, la Compañía registra USD 21MM en primas suscritas netas y se vislumbra que la Compañía cumplirá el presupuesto pues la mayoría de las renovaciones se registrarán en el último trimestre del año.

Para el año 2016, la Compañía espera lanzar al mercado el producto “Nuestro Seguro”, mismo que será ofertado a los servidores públicos para la protección de sus hogares en caso de siniestro.

Implementación-Ejecución

La Compañía cuenta con un presupuesto de producción por ramos y un presupuesto de gastos administrativos mismo que se discute y coteja durante las sesiones del Directorio.

Es importante mencionar que Rocafuerte Seguros no realiza un presupuesto consolidado a nivel de Compañía, sin embargo mensualmente se realiza el seguimiento de su cumplimiento. Al respecto, la Administración comenta que realizan este tipo de presupuestos de producción por la fusión entre Sucre y Rocafuerte, y que el mismo se basa únicamente en la renovación de las cuentas en las que actualmente trabajan.

Se ha elaborado una propuesta para el Plan de Continuidad de Negocio, sin embargo hace falta establecer la misión, visión, objetivos, productos y procesos claves para la elaboración de la propuesta final.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la Compañía Núñez Serrano y Asociados para los años 2013, 2014 y 2015. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros. Además se procedió actualizar toda la información cuantitativa y cualitativa con corte jun-2016.

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

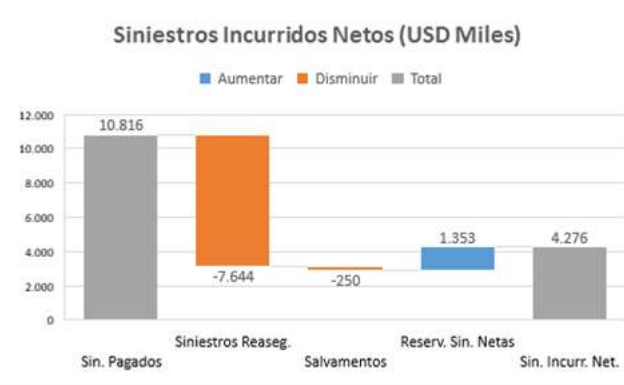
A pesar de los siniestros presentados a causa del terremoto, vemos positivamente que la utilidad operacional muestre un incremento del 134% respecto a jun-2015. La principal razón se da ya que la Compañía tiene un crecimiento del 103% en su prima devengada retenida. La utilidad neta sufre un incremento del 58%, alcanzando USD 1.7MM. Desde el año 2009 existe la disposición presidencial en la cual se indica que los contratos para los bienes y obras del Estado se direccionarán solo a las aseguradoras estatales: Sucre y Rocafuerte.

Rocafuerte Seguros presenta un crecimiento de las primas netas emitidas del 20.4%, mientras que la prima cedida muestra un crecimiento del 15.3% respecto a jun-2015. A nivel global la Compañía muestra un 31% de retención sobre su prima devengada.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Debido a que la Compañía cede gran parte de su prima, se observa que el reasegurador asume el 71% del total de siniestros pagados, mismos que presentan un crecimiento anual de 33%, nivel similar al del sistema que se ubica en 33.6%.

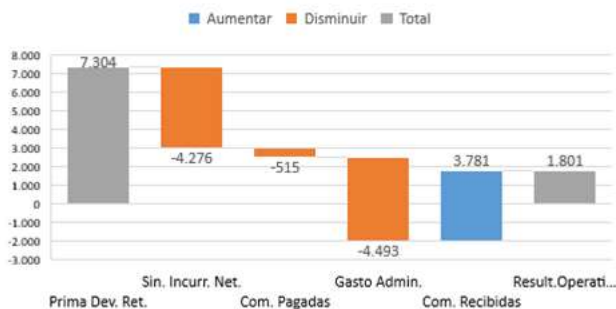


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

El resultado operativo de la Compañía viene dado por

la diferencia entre la prima devengada retenida, los siniestros incurridos netos, las comisiones pagadas y recibidas y los gastos de administración. Como se observa los mayores montos dados por los siniestros a los que tuvo que hacer frente la Compañía y al fuerte gasto administrativo que mantienen. La Administración nos comenta que el aumento del gasto administrativo se debe a la contratación de servicios brindados a los asegurados, relacionados a los servicios de grúas.

Resultado Operativo (USD Miles)

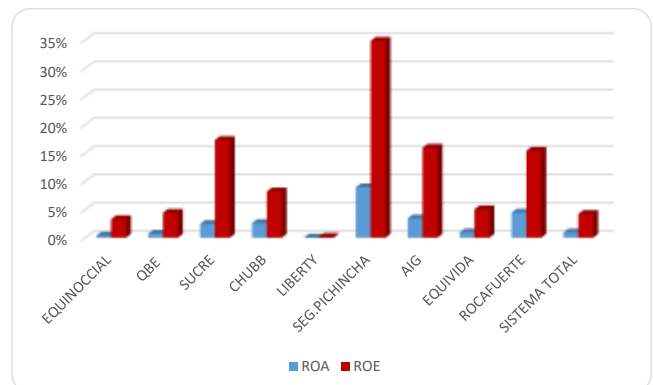


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

La utilidad neta es inferior a la utilidad operacional debido a que existe un incremento importante (Δ USD 638M) en la cuenta "Gastos por Otros Conceptos" que corresponden principalmente a servicios de grúas contratados para los asegurados.

Por otro lado, la Compañía constituyó reservas a jun-2016 por un monto de USD 5.6MM y liberó un monto de USD 6.7MM, generando reservas netas de USD 1.1MM que afectó positivamente a los ingresos de la Compañía.

A jun-2016 mantienen un ROAA ("Return on Average Assets") del 4.4% (4.3% en jun-2015), superior a la media del sistema asegurador del 1.04%. El indicador ROAE ("Return on Average Equity") muestra un incremento pasando de 12.9% en jun-2015 a 15.1% en jun-2016, este indicador también se compara positivamente con respecto a la media del sistema que se ubica en 4.1%.

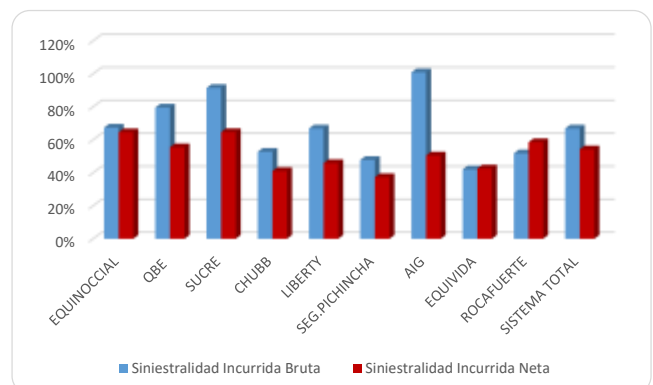


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

El indicador resultado operativo / prima devengada, mejora con respecto al año anterior y pasa de 4.4% en jun-2015 a 7.7% en jun-2016 (Sistema de seguros: 1%). Este indicador mejora debido al incremento del resultado operativo (Δ USD 1MM) y un aumento de la prima devengada del 33% que se encuentra influenciada por una mayor liberación de reservas. Los principales ramos que interfieren en la mejora del resultado operativo son el de Lucro cesante a consecuencia de incendio y líneas aliadas, Rotura de maquinaria, Garantías aduaneras, Cumplimiento de contrato e Incendio y líneas aliadas.

Rocafuerte Seguros mantiene un indicador de siniestralidad neta del 59% (45% en junio-2015), superior al promedio del sistema de seguros del 54%. La Compañía se encuentra dentro de las 15 aseguradoras con mayor siniestralidad neta.

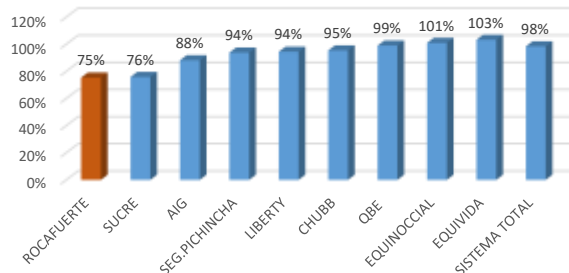
El indicador de siniestralidad bruta muestra un incremento pasando del 45% en jun-2015 al 52% en 2016. Esto se da ya que existe un incremento del 33% en el monto de siniestros pagados, gran parte de estos vinieron influenciados por los efectos del terremoto, específicamente en el ramo Incendio y líneas aliadas.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

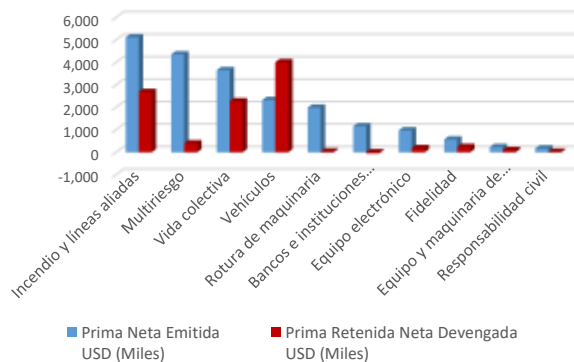
La Compañía con corte junio 2016 cerró con un Índice Combinado del 75%, mismo que no es comparable respecto a la media del sistema de seguros (98%) debido a que la Compañía mantiene un negocio cautivo al ser Rocafuerte y Sucre las únicas Compañías con capacidad de asegurar los bienes estatales, por lo que no es comparable al resto de compañías del sistema de seguros privados. Además los contratos de seguros con empresas que tienen relación directa con el Presupuesto General del Estado son emitidos sin intermediación o por bróker por lo que no existe un pago de comisión. Por otra parte, al ser su principal accionista una entidad del Estado no existe el gasto de participación de utilidades de los empleados. Esto genera una ventaja competitiva importante en los niveles de eficiencia frente al resto de compañías.

Índice Combinado



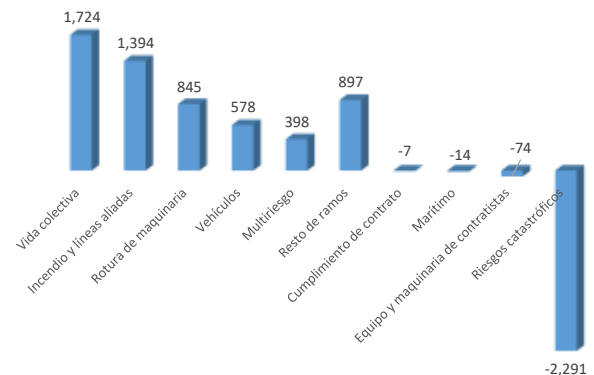
Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Principales Ramos

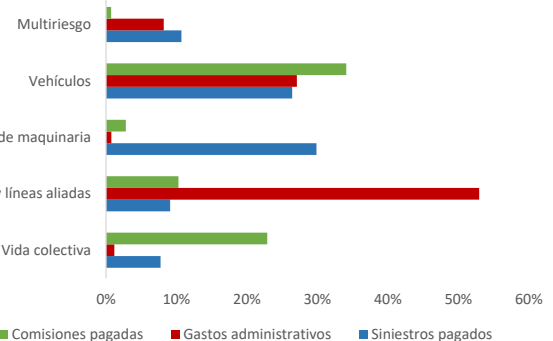


Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Resultado técnico por ramos USD (Miles)



Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR con corte junio 2016



Fuente: Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores
Elaboración: BWR con corte junio 2016

La participación por ramos muestra al ramo Vida Colectiva como el más rentable con un resultado técnico de USD 1.7MM, además es el tercer ramo más importante para la Compañía pues su prima retenida neta devengada asciende a USD 2.3MM. El costo de los siniestros pagados representa el 8% del total mientras que las comisiones pagadas representan el 23%. Los gastos administrativos no son representativos.

El ramo Incendio y líneas aliadas es el segundo más rentable con un resultado técnico de USD 1.4MM, además es el segundo ramo más importante para la Compañía pues su prima retenida neta devengada asciende a USD 2.6MM, y es el principal ramo en cuanto a prima neta emitida. Los siniestros pagados en este ramo representan el 9% del total y muestra una importante participación en gastos administrativos y comisiones pagadas, que ascienden al 53% y 10% respectivamente.

Otro ramo importante para la Compañía es el de Rotura de maquinaria, pues le genera USD 845M en resultado técnico, a pesar de ser el quinto ramo

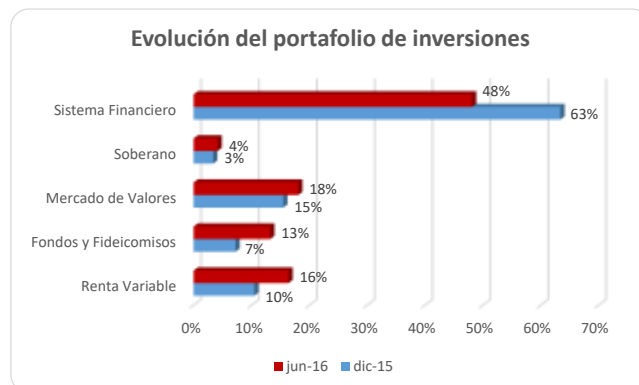
respecto a prima neta emitida. Los siniestros pagados representan el 30% del total. Los gastos administrativos y las comisiones pagadas no son relevantes en este ramo.

El ramo de Vehículos es el ramo más importante para la Compañía pues le genera USD 4.0MM de prima retenida neta devengada, sin embargo su resultado técnico es de USD 578M. Esto ocurre por el importante monto de siniestros pagados que representan el 26% del total, así como los gastos administrativos y comisiones pagadas que representan el 27% y 34% respectivamente.

El resto de ramos en los que opera la Compañía, comprenden participaciones menores e incluso con resultado técnico negativo. De estos el principal a destacar es el ramo de Riesgos Catastróficos pues le genera a la Compañía un resultado técnico negativo de USD -2.3MM. Esto se da porque se registró la prima cedida de los contratos no proporcionales en dicho ramo basándose en la cobertura de los contratos para eventos catastróficos. Sin embargo, en jul-2016 se procede a la reclasificación al ramo de Incendio y líneas aliadas.

Inversiones y liquidez

La Administración cuenta con políticas y procedimientos para identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio. Con información posterior a este informe, la Administración nos comenta que se encuentran cumpliendo con los plazos de desinversión establecidos en la resolución 218-2016-S de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera emitida el 9 de marzo de 2016, que se refiere a que las compañías aseguradoras deben mantener inversiones iguales o menores al 10% del total del portafolio en entidades del sistema financiero nacional hasta el 30 de junio de 2017.



Fuente: Rocafuerte Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Las políticas que mantiene la Compañía aseguran la independencia entre las áreas encargadas de la negociación (*front office*), verificación del cumplimiento de políticas, límites de exposición y control de riesgos (*middle office*) y de la liquidación, valoración y registro de las operaciones (*back office*).

En lo correspondiente a renta fija la Compañía delimita la calificación crediticia mínima de los emisores de renta fija, además toda inversión que supere los parámetros de control que la Compañía permite deberá ser elevada para conocimiento y aprobación de la Gerencia Financiera.

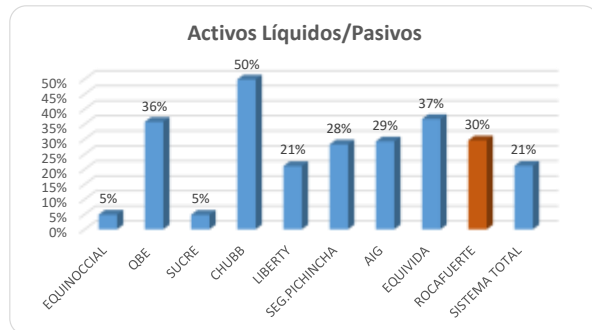
El portafolio de inversiones financieras a junio 2016 asciende a USD 27.5MM, un 9% superior al presentado en junio 2015. La Compañía cuenta con las inversiones obligatorias requeridas por el regulador de USD 16.08MM y además presenta un excedente de USD 1.9MM. Es importante mencionar que las inversiones obligatorias toman en cuenta las inversiones en bienes raíces que en el caso de Rocafuerte Seguros ascienden a USD 1.9MM.

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 62.9%, con calificación AA el 3%, títulos con calificación A el 0.1% y existe un 33.8% que no tiene calificación que corresponden a certificados de tesorería del Ministerio de Finanzas, bonos del estado, fondos de inversión y un 16% corresponde a participación en renta variable de 8 Compañías entre ellas: Reaseguradora del Ecuador S.A., la Unión Compañía Nacional de Seguros y Sociedad Financiera del Austro. Por otro lado cabe mencionar que la Compañía posee un 0.2% en obligaciones con calificación E de la Inmobiliaria Terrabienes por un valor de USD 43M cuya fecha de vencimiento es jul-2017 y de la cual se constituyó una provisión.

Por otro lado, el 70.6% de las inversiones financieras se encuentra colocado en renta fija (renta fija a corto plazo: USD 10.2MM y renta fija tipo II: USD 3.77MM), el 29.4% restante en renta variable que corresponde a las inversiones en acciones (USD 3.2M) y a dos fondos de inversión nacionales (USD 2.6MM). El monto invertido en acciones de otras entidades representa el 14% del patrimonio, el cual es considerado alto ya que podría mostrar mayor volatilidad ante riesgos de mercado.

Los indicadores de liquidez son superiores al promedio del sistema, sin embargo, son sustancialmente más volátiles. La liquidez respecto a sus pasivos se encuentra en 30% a junio 2016,

mientras que la media del sistema se ubica en 21%.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2016

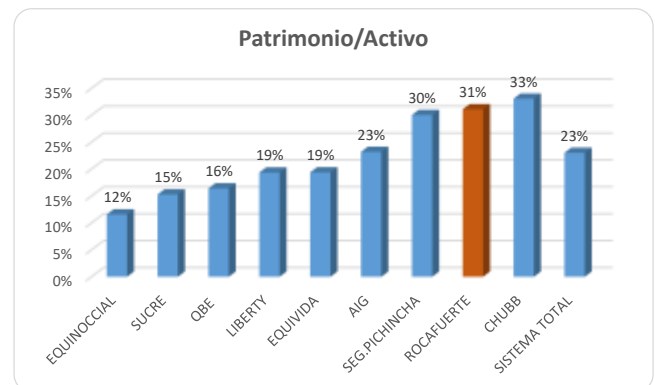
El indicador de activos líquidos vs. reservas (127% a jun-2015 y 56% a jun-2016) se encuentra por encima de la media del sistema que se ubica en 38%. Este indicador se presiona de manera significativa debido al aumento de las obligaciones que mantiene la Compañía con sus asegurados posterior al terremoto.

Se observa que el indicador de primas vencidas vs. primas por cobrar pasa de 39% en jun-2015 a 65% en jun-2016. La Administración al respecto comenta que este indicador se presiona pues el cobro de los valores pendientes depende de la asignación de fondos que efectúa el Ministerio de Economía y Finanzas para el pago de las obligaciones contraídas por las entidades del sector público. Sin embargo, la Compañía maneja comités comerciales con los principales clientes a nivel nacional para recuperar los valores de manera eficiente.

El indicador de vencidos > 60 días se ubica en 19.1% con corte jun-2016 y refleja el aumento que ha existido en el monto de primas vencidas mayores a sesenta días.

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a junio 2016 es de USD 23.6MM, superior a los USD 17.2MM reportados en el mismo periodo del año anterior. El indicador Patrimonio/Activo alcanza el 31% (36% en junio 2015), manteniendo un nivel de apalancamiento superior al promedio del sistema del 23%.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Las nuevas disposiciones del ente regulador exigen a las aseguradoras poseer un capital pagado mínimo de USD 8MM y a las reaseguradoras un capital pagado mínimo de USD 13MM hasta sep-2017. La Compañía actualmente no mantiene el capital pagado mínimo debido a que una vez que se presentó ante la Superintendencia la escritura de fusión con Sucre, quedó aceptado el hecho de no proceder con la capitalización por la fusión entre las dos Compañías.

Con corte junio 2016, el capital pagado de la Compañía asciende a USD 4.97MM, mismo que se ha mantenido desde dic-2013. Además, presenta reservas por USD 11.68MM, por lo que cuenta con la capacidad suficiente para el volumen de sus operaciones y cumplir con los requerimientos de capital adecuado. Por otro lado presenta utilidades no Distribuidas por USD 7MM.

El capital adecuado para respaldar el riesgo de suscripción corresponderá al resultado más elevado que se obtenga ya sea en función de las primas, o en función de la carga media de siniestralidad de la Compañía. En el caso de Roca fuerte Seguros, el capital adecuado viene dado por las primas donde el requerimiento es de USD 7.7MM. El patrimonio técnico reportado (USD 21.9MM) es 1.85 veces superior al patrimonio técnico requerido.

La Compañía no registra una política de pago de dividendos definida y siguen las instrucciones dadas por su único accionista, sin embargo, se debe mencionar que las utilidades de la Compañía se han utilizado para incrementar la reserva especial para futuros aumentos de capital, acogiendo las instrucciones dadas por el ente de control a este respecto. Si se realiza un análisis del patrimonio ajustado vs. activo, la posición de la Compañía se presiona mostrando un indicador del 20% a jun-2016. Esto ocurre por un incremento en la cuenta de gastos anticipados donde el principal valor corresponde a pagos de reaseguros facultativos realizados a Seguros



Sucre por in monto de USD 5.2MM.

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, Reservas de Seguros de Vida, Reservas para obligaciones pendientes, reserva de desviación de siniestralidad y catastróficas y reserva de estabilización) con capacidad para mitigar riesgos futuros. El total de reservas técnicas pasa de USD 11.8MM en jun-2015 a USD 27.64MM en jun-2016 donde las principales variaciones son:

- Incremento en reservas para obligaciones de siniestros pendientes en 147% (USD 13.6MM), aumento en las reservas de seguros de vida en 93% (USD 373M) y aumento del 73% en la reserva de riesgo en curso (USD 1.5MM).

Su indicador de Reserva Técnica/Prima Retenida es alto y se encuentra sobre la media del sistema de seguros (104.3%), ubicándose en 189.3% vs. un 163.7% registrado a jun-2015. Esta variación se da por el incremento de reservas técnicas así como de la prima devengada retenida de la Compañía.

La Compañía muestra un indicador de reservas totales vs. siniestros retenidos que pasa del 339.9% en jun-2015 a 435.8% en jun-2016, este sigue siendo fuerte y se encuentra muy por encima de la media del sector (214.7% promedio del sistema).

La Compañía al contar con importantes coberturas vía reaseguradores cede alrededor del 69% de su prima devengada a junio 2016, con lo que se explica la alta cobertura de sus reservas con respecto a primas retenidas.

Retención y Reaseguros

La Compañía mantiene los contratos de reaseguros explicados en el informe de calificación inicial, cuyas principales características pueden encontrarse en nuestra página web, www.bankwatchratings.com. La vigencia de los mismos abarca el periodo comprendido entre el 1 de julio del año 2015 y el 30 de junio del 2016. El Pool de reaseguradores cuenta con calificación de riesgo internacional por encima del grado de inversión.

La Compañía mantiene contratos modalidad Cuota Parte, Exceso de Pérdida y Contratos Catastróficos.

Para los contratos catastróficos, el monto máximo asegurado retenido por la Compañía es de USD 350M. Este valor representa el 1.65% del patrimonio de la

Compañía a jun-2016, el cual se considera bajo.

Para los contratos automáticos no catastróficos, el máximo nivel de retención de la Compañía es de USD 1MM. Este valor representa el 4.2% del patrimonio de la Compañía a jun-2016, el cual se considera ligeramente alto.

Además, la Compañía mantiene 158 contratos de reaseguros facultativos concentrados en reaseguradoras locales e internacionales. Las sumas aseguradas de estos contratos se encuentran entre USD 2M a USD 474 MM. Los principales ramos asegurados son el de Vida Colectiva, Multirisgo e Incendio y líneas aliadas. Cabe mencionar que en los informes de Auditoría Interna, se menciona que existían algunos pagos pendientes por cesiones facultativas de enero 2015 a mayo de 2016 por un monto de USD 1.16MM. La Administración nos comenta que dichos valores pendientes ya se encuentran cancelados.

En septiembre de 2016, la normativa es modificada y establece límites de cesión para los ramos de vida grupo, vida individual, vehículos y accidentes personales. Las aseguradoras están obligadas a retener el 90% de las primas en los ramos mencionados. Roca fuerte Seguros, opera en tres de estos cinco ramos, mostrando los siguientes porcentajes de retención: Vehículos livianos: 92%, Accidentes Personales: 99%, Vida Colectiva: 70%. Respecto al incumplimiento en el ramo de Vida Colectiva, la Administración menciona que según se realicen las renovaciones de las pólizas no se cederá el riesgo al reaseguro y así aumentarán su porcentaje de retención.

A nivel global, la Compañía presenta un incremento de la retención y se ubica en 31% vs. un 20% observado en jun-2015 debido al cumplimiento de la normativa en los ramos mencionados. Sin embargo, este promedio es bajo en comparación a otras aseguradoras grandes del sector.

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, Roca fuerte Seguros presenta una estructura definida y orientada a mitigar los principales riesgos inherentes al sector asegurador.

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. La Compañía ha identificado los eventos de riesgo operativo y las fallas o insuficiencias en relación con los factores de este riesgo y su incidencia para la institución que se encuentran reflejadas en el manual de políticas para la administración integral de riesgos.

En las auditorías internas realizadas, los principales hallazgos hacen referencia a insuficientes procesos de validación de reparto de reaseguro para las pólizas emitidas, insuficientes procesos de validación de reparto de siniestros a los reaseguradores, inconvenientes e inconsistencia con su sistema informático e inconvenientes en la manipulación de datos. Estos riesgos cuentan con un plan de acción y la Compañía espera mitigarlos en el mediano plazo.

Riesgo de Suscripción: La Compañía posee un procedimiento de suscripción que mitiga el riesgo derivado de la inclusión de nuevos asegurados. Poseen un manual de suscripción que se revisa mensualmente y cuyo objetivo es que todos los funcionarios con capacidad de suscripción, cotización y/o emisión de pólizas, tengan pleno conocimiento de las políticas de suscripción, y así minimizar la posibilidad de emitir negocios que representen un alto riesgo de siniestro y que las tasas y condiciones sean adecuadas. Si existe alguna cotización que no sigue lo estipulado en el manual, el área comercial deberá contactarse con la Gerencia Técnica para establecer las condiciones especiales para poder suscribir el negocio. Para proceder con la emisión, las condiciones deben ser revisadas y aprobadas por el área comercial y técnica, además realizan inspecciones de riesgo en los siguientes ramos: Vehículos, Equipo Electrónico, Incendio, Robo y Rotura de Maquinaria. Al participar la empresa en procesos de licitación se realiza un control minucioso de los pliegos definitivos de las cotizaciones presentadas y si el negocio se les adjudica se realiza la respectiva coordinación para la emisión, entrega y firma del cliente en las pólizas.

Riesgo de Tarifación: la Compañía ha establecido un estudio de la tasa cobrada vs la tasa comercial, debiendo ser la tasa cobrada siempre mayor a la tasa

comercial. Cada dirección cuenta con una capacidad de aprobación según primaje emitido. En el caso de exista valores asegurados que superen los umbrales establecidos por la Compañía se deberá realizar el debido proceso de colocación de reaseguro facultativo a través del Departamento de Reaseguros.

Riesgo de Concentración: Geográficamente la producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Pichincha y Guayas que representan el 63% y 26% de la prima neta emitida respectivamente. Con respecto a la suma asegurada representan el 96% y 2% respectivamente, esta diferencia se da por los nuevos negocios y renovaciones que se han concentrado en la provincia de Pichincha. El resto de regiones del país mantienen participaciones menores.

La Compañía a jun-2016 cuenta con diez corredores independientes en la Región Costa y uno en la Sierra, además de contar con catorce sociedades de corretaje en la región Costa y diez en la Sierra quienes les ayudan a captar negocios adicionales a los del sector público, como por ejemplo la emisión de pólizas para los gobiernos seccionales autónomos.

Existe concentración entre los 25 clientes más grandes de la Compañía con una prima emitida de USD 16.7MM con corte jun-2016, que representa el 56.9% de la prima emitida total. Cabe mencionar que estos clientes son públicos y mantienen pólizas en varios ramos lo que le significa a la Compañía cierta diversificación.

La deuda total de los 25 deudores más grandes asciende a USD 9.8MM a jun-2016 y concentran el 28.5% de las primas vencidas netas de provisión (82.6% de las primas por cobrar). Todos estos deudores pertenecen al sector público.

El detalle de los 11 siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra que los mismos representaron el 54% del total de siniestros pagados y el mayor monto pagado corresponde al pago de un siniestro en el ramo de Rotura de Maquinaria de la Corporación Eléctrica del Ecuador por un monto de USD 2MM.

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, los efectos y reclasificaciones necesarias para cumplir con la nueva regulación han sido cumplidos y no han generado mayor impacto en la operatividad actual. La Compañía no se encuentra amortizando ninguna reserva en especial.

BALANCE GENERAL	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
ACTIVOS					
Caja y bancos	1,645	1,005	1,029	819	5,212
Inversiones Financieras	11,623	14,964	22,096	23,844	19,768
Valores Negociables de corto plazo	6,233	9,252	13,966	14,545	10,246
Público	5,428	8,162	0	0	17
Privado	805	1,089	13,966	14,545	10,229
Valores Negociables de largo plazo	2,450	2,544	3,667	5,119	3,706
Público	0	0	806	1,705	806
Privado	2,450	2,544	2,861	3,413	2,900
Servicio de rentas internas	1,047	1,275	0	0	0
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0
Internacional	0	0	0	0	0
Valores Negociables de Renta Variable	0	0	4,524	4,242	5,878
Local	0	0	4,524	4,242	5,878
Extranjero	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-114	-77	-61	-61	-61
Préstamos	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	8,394	19,496	8,468	27,235	13,398
Vencidas netas de Provisión	6,244	7,867	3,296	8,352	8,755
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	10,725	10,914	10,896	15,912	26,459
Inmuebles y Activo Fijo	992	1,024	2,166	2,419	2,521
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	0	0	2,197	2,510	3,252
Otros Activos	1,684	3,542	3,205	6,692	8,529
Activos Diferidos	1,162	2,511	2,166	5,031	7,731
ACTIVO TOTAL	35,062	50,944	47,862	76,922	75,887
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	9,866	10,282	9,294	13,374	23,294
Por Siniestros	8,984	9,986	8,475	11,278	21,492
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	882	296	818	2,096	1,802
Reservas Técnicas	2,152	2,681	2,469	6,807	4,353
De Seguros de Vida	584	311	400	474	773
De Riesgo en Curso	1,524	2,319	2,062	6,333	3,574
Otras	44	51	7	0	7
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0
Sobregiros (crédito)	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	6,325	14,898	13,177	24,365	11,312
Cuentas por Pagar	2,371	4,296	2,750	4,940	3,056
Otros Pasivos	1,754	2,927	2,965	6,256	10,261
Primas Anticipadas	7	30	426	520	739
Reaseguros no Proporcionales	1,294	1,902	910	4,286	1,014
PASIVO TOTAL	22,468	35,085	30,654	55,741	52,276
PATRIMONIO					
Capital Pagado	4,965	4,965	4,965	4,965	4,965
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	0	0	0	0	0
Reservas	3,948	4,360	4,642	10,886	11,628
Utilidades no Distribuidas	3,681	6,535	7,601	5,330	7,018
PATRIMONIO TOTAL	12,594	15,860	17,207	21,181	23,611



ESTADO DE RESULTADOS	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Primas Netas Emitidas	15,698	56,563	17,469	63,534	21,033
Primas Devengadas	16,022	56,365	17,637	59,357	23,494
(-) Prima Cedida	11,693	48,895	14,044	48,243	16,190
Prima Devengada Retenida	4,329	7,470	3,593	11,114	7,304
(-) Sinistros Pagados	3,579	6,210	8,120	16,820	10,816
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	1,512	2,996	6,390	12,376	7,644
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	47	90	0	173	250
(-) Reservas de Sinistros Netas	505	488	114	-1,195	-1,353
Sinistros Incurridos Netos	1,515	2,636	1,616	5,467	4,276
(-) Gastos de Adquisición	705	1,962	756	1,822	515
(-) Gastos de Administración	3,538	8,683	3,494	8,095	4,493
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	3,234	12,319	3,042	11,308	3,781
Costos de Operación Netos	1,008	-1,674	1,208	-1,391	1,227
Resultado de Operación	1,806	6,509	769	7,038	1,801
Ingresos Financieros	308	822	520	1,139	526
Gastos Financieros	9	18	53	65	10
Otros	-1,014	-2,140	131	-1,362	-153
Utilidad Antes de Impuestos	1,091	5,173	1,367	6,750	2,164
Impuesto sobre la Renta	240	1,056	301	1,710	476
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	851	4,116	1,066	5,040	1,688

PRINCIPALES INDICADORES	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Neta Emitida)	2.1%	3.3%	2.2%	3.8%	2.6%
% de Retención (sobre base devengada)	27%	13%	20%	19%	31%
Siniestralidad Incurrida Bruta	19%	10%	45%	30%	52%
Siniestralidad Incurrida Neta	35%	35%	45%	49%	59%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	4%	3%	4%	3%	2%
Gastos de Administración/Prima Devengada	22%	15%	20%	14%	19%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	23%	-22%	34%	-13%	17%
Resultado Operativo / Prima Devengada	11.3%	11.5%	4.4%	11.9%	7.7%
Índice Combinado	58%	13%	79%	37%	75%
Índice Operativo	51%	2%	66%	27%	68%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	6.9%	10.8%	13.0%	9.7%	7.1%
ROAA	5.0%	9.9%	4.3%	7.9%	4.4%
ROAE	14.5%	30.8%	12.9%	27.2%	15.1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	19.7%	55.1%	29.7%	45.3%	23.1%
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (x)	1.78	2.21	1.78	2.63	2.21
Reservas/Pasivo	53%	37%	38%	36%	53%
Deuda Financiera/Pasivo	0%	0%	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	73%	199%	183%	219%	77%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	0.69	0.47	0.42	0.52	0.62
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2.49	3.57	2.03	3.00	1.78
Patrimonio/Activo	36%	31%	36%	28%	31%
Patrimonio Ajustado/Activo	31%	24%	29%	19%	20%
Endeudamiento Neto	2.47	2.68	2.20	3.16	2.83
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	0.98	0.89	0.78	1.10	1.75
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	66%	79%	127%	76%	56%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	66%	79%	127%	76%	56%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	35%	29%	49%	28%	30%
Activo Fijo/Activo Total	3%	2%	5%	3%	3%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	74%	40%	39%	31%	65%
Primas Vencidas > 60 días /Primas por Cobrar	64%	15%	19%	10%	19%
Suficiencia de Reservas					
Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	138.8%	173.5%	163.7%	181.6%	189.3%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	24.9%	35.9%	34.4%	61.2%	29.8%
Reservas Totales/ Sinistros Retenidos	290.7%	403.4%	339.9%	454.1%	435.8%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Sinistros Retenidos	52.1%	83.4%	71.3%	153.2%	68.6%

Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.

Resultado Operativo:

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

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

Índice combinado

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

Activos líquidos vs reservas

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



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2016.