

Ecuador
Fortaleza Financiera

Seguros Sucre S.A.

Calificación

dic-15	jun-16
AA-	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	jun-15	jun-16
Activos	283.939	476.085
Patrimonio	56.862	72.780
Resultados	6.062	5.794
ROA (%)	4,3%	2,9%
ROE (%)	21,8%	16,6%

Contactos:

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 mantener 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 utilidad neta en el mercado asegurador. Presenta un importante posicionamiento en varios ramos, entre los principales: Agropecuario, Aviación, Todo Riesgo Petrolero, Multiriesgo, Rotura de Maquinaria, Equipo Electrónico e Incendio. La composición de su cartera de clientes se encuentra concentrada en un 90% en el sector público.

Adecuado desempeño financiero influenciado por nuevos negocios. La gestión operativa de Seguros Sucre sigue expandiéndose en el periodo junio 2015-16; a pesar de una reducción general de la producción de la industria bajo condiciones económicas deterioradas en el país. Este crecimiento se da principalmente por el ingreso de negocios provenientes del sector público. La utilidad de la Compañía ha sido positiva históricamente, y se reduce únicamente un 4.4% con respecto al año anterior, tomando en cuenta grandes desembolsos a causa del evento catastrófico registrado el primer semestre del 2016. 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 del 47.9% en tres emisores. Estos emisores se encuentran relacionados por propiedad, sin embargo, se encuentran dentro de los cupos establecidos en la normativa.

Se presionan los niveles de liquidez. Los indicadores de liquidez muestran una tendencia decreciente los dos últimos años, presionándose aún más después del terremoto con indicador de Activos/Pasivos del 5% y una reducción importante en caja de USD-3.3M (-84% con respecto al año anterior). 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 anual 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.

Importante cobertura ante eventos catastróficos. El programa de reaseguros está contratado con compañías internacionales de alto renombre internacional y calificación de riesgo sobre el grado de inversión. El programa de reaseguros mantiene una exposición controlada con respecto a su patrimonio, cuya máxima prioridad/retención no supera el 3% a junio 2016. 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. No obstante, se observa un incremento en la retención de la Compañía que pasa del 17% en jun-2015 al 45% en jun-2016 y existen aún montos importantes por recuperar de sus reaseguradores que podrían mantener limitados los indicadores de liquidez.

Adecuados niveles de capitalización. A partir del segundo trimestre del 2016, la calidad del patrimonio de la empresa se fortaleció, principalmente con la capitalización de reservas con excedente del capital requerido por ley de USD 13 MM para Seguros Sucre (USD 24.8MM de capital pagado a jun-2016). Sin embargo, los índices de capitalización siguen presionándose y se encuentran bajo la media del sistema (Patrimonio/Activo de 15% vs 23% a jun-2016).

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, 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 y/o 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 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, 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.
- 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

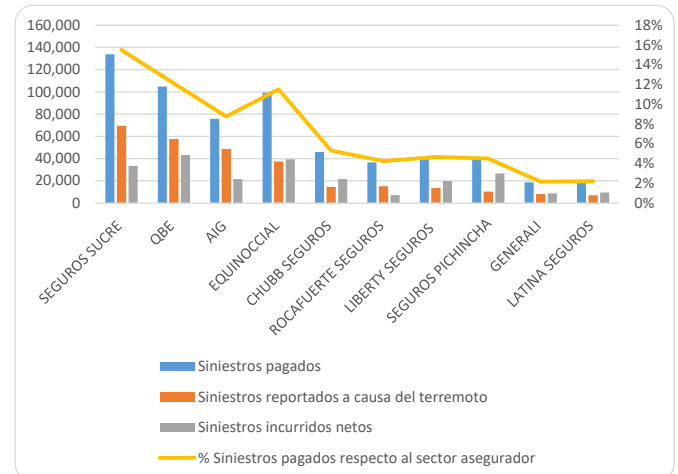
- El anterior accionista mayoritario Banco del Pacífico, con el fin de dar cumplimiento a la Resolución JB-2011-1973 y con las disposiciones reformativas y derogatorias de la Ley Orgánica de Resolución y Control de Poder de Mercado, publicada en el suplemento de Registro Oficial No. 555, transfirió las 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.
- La Compañía si bien cumple con la emisión del informe de procedimientos convenidos solicitado por el regulador con corte septiembre 2016 en lo referente a Cuentas por Cobrar a Reaseguradores, dicho informe realizado por la Compañía auditora Nuñez Serrano y Asociados no presenta sustento alguno debido a que Seguros Sucre en ese momento no mantenía el respectivo programa de reaseguros debidamente registrado

en el Superintendencia de Compañías. Al respecto, la Administración nos remitió el programa de reaseguros autorizado en noviembre 2016, por el periodo junio 2016-17.

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.



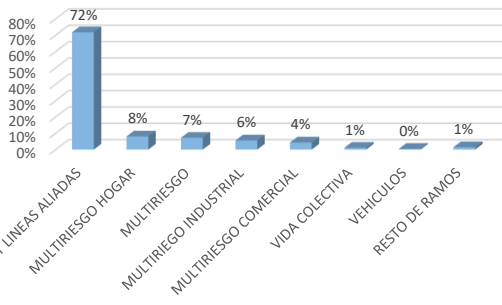
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

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.



Ramos afectados por el terremoto



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-16. Además es importante mencionar que Bupa, Ama, Colón y Long Life no presentan siniestros a consecuencia del evento catastrófico.

En base a cifras proporcionadas por Seguros Sucre con corte junio 2016, se reportaron 6.342 eventos, de los cuales 3.898 fueron cancelados (USD 37.9MM).

A septiembre 2016, el número de eventos reportados ascienden a 10.014 de los cuales fueron cancelados 8.010 (USD 71.8MM).

Detalle Junio 2016	No. Eventos Reportados	No. Siniestros Pagados	Valor Pagado (USD miles)	% de Cancelación
Aviación	3		0	0,00%
Equipo Electrónico	11	3	28	27,27%
Incendio	6.139	3.884	35.025	63,27%
Multiriesgo	156		2.583	0,00%
Todo Riesgo para Contratista	1	1	25	100,00%
Todo Riesgo Petrolero	1		0	0,00%
Vehículos	14	2	6	14,29%
Vida en Grupo	17	8	286	47,06%
Total general	6.342	3.898	37.952	

Detalle Septiembre 2016	Eventos Reportados	No. Siniestros Pagados	Valor Pagado	% de Cancelación
Accidentes Personales	1		0	0,00%
Aviación	3		0	0,00%
Equipo Electrónico	15	9	266	60,00%
Incendio	9.358	7.899	49.508	84,41%
Multiriesgo	512	3	21.161	0,59%
Todo Riesgo para Contratista	69	59	244	85,51%
Todo Riesgo Petrolero	5		0	0,00%
Vehículos	23	13	19	56,52%
Vida en Grupo	28	27	612	96,43%
Total general	10.014	8.010	71.811	

Al respecto, el programa de reaseguro mantiene contratos de exceso de pérdida para hechos catastróficos cuyas prioridades son: Incendio USD 400M, Vida USD 80M y Vehículos USD 350M siendo estos los montos máximos asumidos por la aseguradora para este tipo de desastres en estos ramos. Adicionalmente, la Compañía presenta montos moderados por recuperaciones por parte de los reaseguradores por los siguientes montos:

Intermediario/ Reasegurador	Valor (Usd miles)	Fecha Transferencia
MERIDIAN	1.000	17/06/2016
	3.000	08/07/2016
ROCAFUERTE	3.221	09/05/2016
	1.200	31/05/2016
	750	20/06/2016
	1.772	27/07/2016
	713	10/08/2016
	2.609	29/08/2016
	2.600	07/09/2016
	1.830	23/09/2016
AIG	1.800	12/05/2016
CHUBB	3.600	11/05/2016
UNIVERSAL	2.537	07/06/2016
	99	15/07/2016
SCOR	1.800	29/06/2016
PARTNER RE	1.200	13/06/2016
QBE COLONIAL	1.308	17/05/2016
INTEGRO	1.000	26/07/2016
ECUARE	676	13/05/2016
	99	14/07/2016
GUY CARPENTER	4.578	02/09/2016
	225	05/09/2016
	2.097	08/09/2016
Total	4.387	N/D
	44.099	

Fuente: Seguros Sucre; N/D: No disponible.
Elaboración: BWR con corte septiembre 2016



Del cuadro anterior los valores fueron cancelados, sin embargo, aún existen montos importantes por recuperar, considerando que las cuentas por cobrar a reaseguradores mantienen tendencias superiores a su promedio histórico, alcanzando en junio 2016 un saldo de USD 296MM vs. USD 134MM registrado en junio 2015 y USD 94MM en junio 2014. Como hecho subsecuente a la fecha de nuestra revisión, observamos al 17 de enero de 2017 que las recuperaciones incrementan hasta alcanzar los USD 69MM.

Seguros Sucre, ha demostrado una buena capacidad para afrontar este hecho catastrófico que si bien presionó las cifras de la Compañía especialmente la liquidez, estas son aún positivas y se estima vuelvan alcanzar niveles normales del giro de negocio, considerando que ya se ha pagado más del 84% de los reclamos a septiembre 2016 en el ramo de incendio que fue el más afectado.

Perfil de la Institución

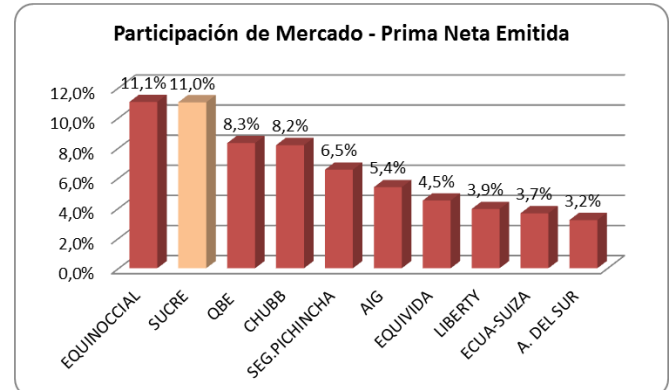
Seguros Sucre S.A fue constituida el 16 de febrero de 1944 y nace con el respaldo técnico y financiero de Royal Insurance Company Limited de Inglaterra. En 1985 Leasing del Pacífico adquiere el 51% de las acciones de la Compañía, formando parte desde ese entonces del Grupo Financiero Pacífico. En el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

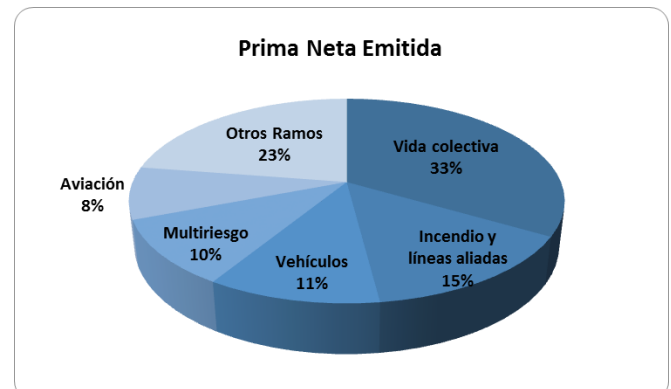
Las operaciones de la Compañía que realiza en ramos generales y de vida, fueron autorizadas por la Superintendencia de Bancos en su momento; y a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Con corte a junio 2016, Seguros Sucre comparte el liderazgo de la industria con una participación del 11% en prima neta emitida (12.5% en dic-2015), después de Seguros Equinoccial que mantiene un 11.1%. Por resultado operativo se ubica en la primera posición con USD 9.3MM de un total del mercado asegurador de USD 8.1MM a jun-2016.



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

La Compañía opera en 32 ramos con una distribución en resultado técnico de 33.4% en ramos de vida y el 66.6% restante en ramos generales. La participación de los 5 ramos de más producción representa el 77% de la prima neta emitida como se puede observar en la gráfica.



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

Seguros Sucre demuestra una importante presencia en el mercado en los siguientes ramos por prima neta emitida a junio 2016:

- **Agropecuario:** únicamente las Compañías QBE Seguros Colonial y Sucre comercializan este producto.
- **Aviación:** ocupa el primer lugar en el mercado con un 65%.



- **Vida Grupo:** mantiene un 19% del mercado y ocupa la segunda posición.
- **Multiriesgo:** con un 36% del mercado se ubica en la primera posición.
- **Equipo Electrónico:** mantiene un 29% del mercado y ocupa el primer puesto.
- **Incendio:** se ubica en el segundo lugar con el 18% del mercado.

Estructura de Propiedad y Soporte

La Corporación Financiera Nacional, una de las instituciones financieras públicas más grandes del país, es la principal accionista de Seguros Sucre. Esta institución además incorpora 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	Ecuador	24.821	99,94%
Leonidas Efraín Plaza Verduga		9,6	0,04%
Luis Felipe Cornejo Hidalgo		2,9	0,01%
Orces Mendoza Heriberto Nicéforo		2,1	0,01%

Información vigente a junio 2016

Evaluación de la Administración

Calidad de la administración

La administración actual de Seguros Sucre, que se incorpora desde septiembre del año 2013 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 gestión de la actual administración, a la influencia que tiene el escenario político en las operaciones de la Compañía, además de la adopción de importantes cambios regulatorios del sector. Además, para el año 2016 hay que tomar en cuenta el efecto del evento catastrófico registrado en abril 2016.

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.

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

Gobierno Corporativo

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 pagos 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

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, y la gestión realizada por la actual administración. 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.

En el primer semestre del año 2016, la Compañía presenta un incremento del 17% (USD +12.9MM) en prima neta retenida influenciado por el ramo de Vida en los nuevos productos desarrollados con el Biess. Además, los ramos Multiriesgo y Casco de Buques presentan nuevas pólizas suscritas vinculadas al



sector público.

A jun-2016 registra una utilidad neta de USD 5.8MM (USD 6MM en jun-2015), la más alta del sector. 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.

Las principales variaciones en el ingreso con respecto al año anterior corresponden a: liberación de reservas del 27.7% (USD 12.9MM) que no iguala la constitución de reservas a junio 2016 de USD 23.2MM. El efecto neto representa un incremento en el gasto de USD 6.6MM. Por otro lado, se redujeron los ingresos vía comisiones recibidas en 26.4% (USD -3MM). Esta variación corresponde 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.

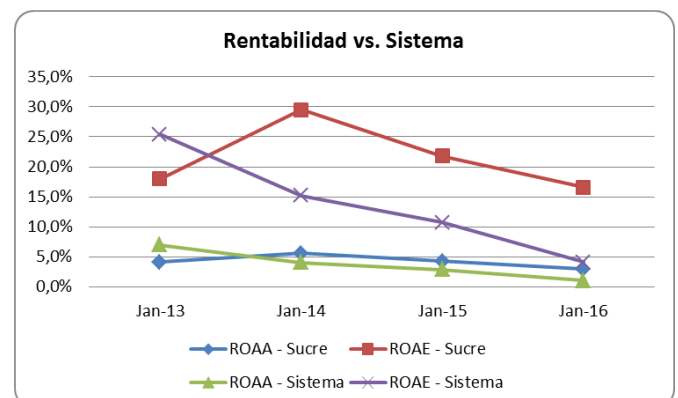
Esto ha generado una mayor retención del riesgo en estos ramos y ha ocasionado un importante cambio en el programa de reaseguros al adquirir contratos no proporcionales.

En cuanto al egreso, las variaciones más relevantes al giro del negocio con respecto al mismo periodo del año anterior son:

- Incremento en siniestros pagados en 20.3% (USD +12.5MM), que se explica principalmente por el evento catastrófico registrado en abril 2016.
- Reducción en primas de reaseguros cedidos del 26.8% (USD -17.3MM), producto de una mayor retención en los ramos de ley y una mayor retención en el ramo de incendio, que corresponde al contrato no proporcional contratado para la cuenta del Biess.
- Un importante incremento de USD 3MM por primas de reaseguros no proporcionales que corresponde de igual manera al contrato de la cuenta del Biess. Adicionalmente, en el 2016 se realizó la contabilización del pago de los reinstalamientos por la afectación del Catastrófico de Incendio a consecuencia del Terremoto del 16 de abril.

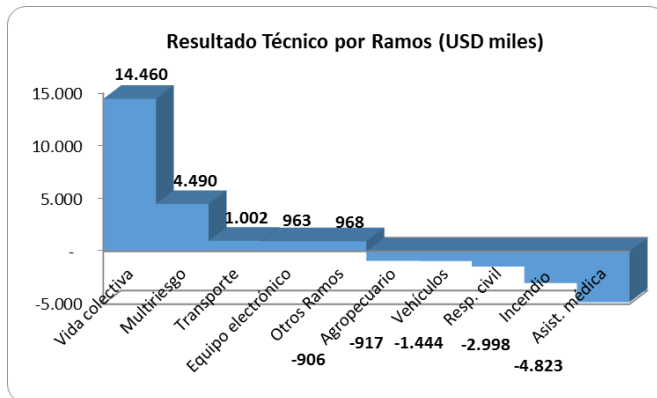
Los gastos administrativos de la Compañía representan el 3.6% del total de gastos y presentan un incremento del 26.2% con respecto a jun-15. Las principales variaciones corresponden principalmente a la cuenta de "Varios", puntualmente en las cuentas: publicaciones y propaganda (+81.6%), honorarios profesionales (-31.8%), gastos judiciales (+53.9%) y por concepto de "Otros gastos" (+142%). Este último agrupa conceptos importantes como gastos de administración de reclamos y asistencias; y de adquisición y colocación.

La Compañía mantiene niveles históricos de rentabilidad positivos y presenta cierto decrecimiento en el periodo junio 2015-16 (-4.4%). Los indicadores de rentabilidad son fuertes con respecto a otras aseguradoras grandes y se ubican por encima de la media del sistema. A jun-2016 mantiene un ROAA (Return on Average Assets) del 2.9% (4.3% en jun-2015), superior a la media del sistema asegurador del 1%. De igual manera el indicador ROAE (Return on Average Equity) pasa de 21.8% en jun-2015 a 16.6% en jun-2016. Este indicador también se compara favorablemente 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

Con corte junio 2016, si bien la participación por ramos en prima neta emitida muestra a pocos ramos como los principales (vehículos, vida colectiva, multiriesgo, aviación e Incendio que representan el 77%), el resultado técnico muestra gran diversificación en sus ramos como se puede observar en la gráfica.

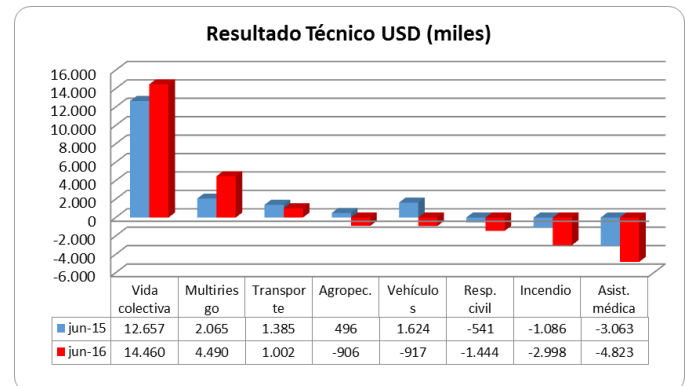


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

Las variaciones más significativas con respecto al año anterior en resultado técnico, pertenecen a los ramos de:

- **Vida Colectica:** con un incremento de USD +1.8MM, el ramo más rentable de la institución con gastos administrativos relativamente bajos para el volumen de producción.
- **Multiriesgo:** con el incremento más importante del semestre de resultados en USD +2.4MM, producto de una menor retención que produjo una importante liberación de reservas.
- **Agropecuario:** presenta un deterioro de USD -1.4MM que corresponde al deterioro de la situación económica. En el año 2016, el Gobierno Nacional redujo el porcentaje de subsidio a los kits agrícolas lo que incidió directamente y de forma negativa en este ramo.
- **Vehículos:** presenta resultados negativos y disminuye en USD -2.5MM con respecto al año anterior. Estos resultados se explican por el incremento de las reservas realizadas por ser un ramo que ahora se retiene en su totalidad por parte de la Compañía.
- **Incendio:** se profundizan aún más los resultados negativos en USD -1.9MM producto de las indemnizaciones producidas a causa del evento catastrófico.
- **Asistencia Médica:** continúa deteriorando sus resultados y la variación en este periodo es de USD -1.8MM. Este ramo presenta condiciones poco favorables en sus pólizas por lo que la siniestralidad ha sido alta en este ramo. Por decisión de la administración,

no se suscriben más pólizas nuevas en este ramo y se mantienen vigentes las mismas hasta su vencimiento. Al no haber incremento de primas nuevas, los siniestros de las pólizas existentes producen un deterioro en el ramo, que se estima subsanará en el año 2017 cuando todas las pólizas terminen su vigencia.



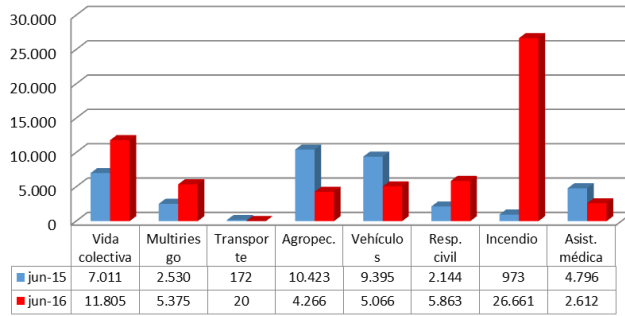
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio 2016

En el resto de ramos que opera la Compañía es bastante diversificado y complementa la estructura de ingresos de la Compañía con resultados positivos en conjunto para el periodo analizado.

El indicador de siniestralidad bruta muestra un importante incremento pasando del 78% en junio 2015 al 91% en junio 2016. Este incremento se debe principalmente al deterioro de siniestralidad con respecto a jun-2015 en varios ramos de influencia significativa para la Compañía como: Vida Colectiva (+68%), Multiriesgo (+112%), Responsabilidad Civil (+174%) e Incendio que pasa de USD 973M en jun-2015 a USD 26.7MM en jun-2016, producto del evento catastrófico registrado en el semestre. Los siniestros pagados aumentan un 20.3% hasta alcanzar los USD 74.3MM en jun-2016.



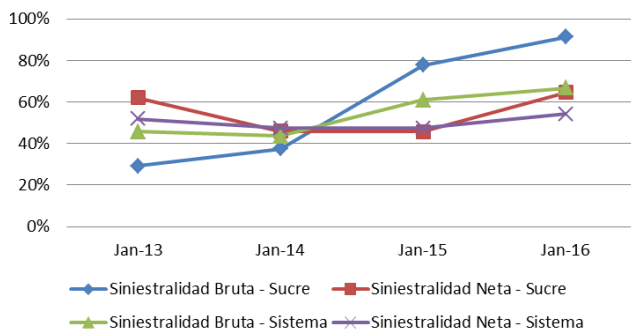
Sinistros Pagados USD (miles)



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

Seguros Sucre mantiene un indicador de siniestralidad neta del 65% (46% en jun-2015), superior al promedio del sistema de seguros del 54% a jun-2016. Con respecto a las aseguradoras más grandes del sistema, mantiene uno de los indicadores de siniestralidad neta más altos. En términos monetarios, los siniestros incurridos netos aumentan y alcanzan los USD 24.9MM a jun-2016 vs. USD 6MM registrados en el mismo periodo del año anterior.

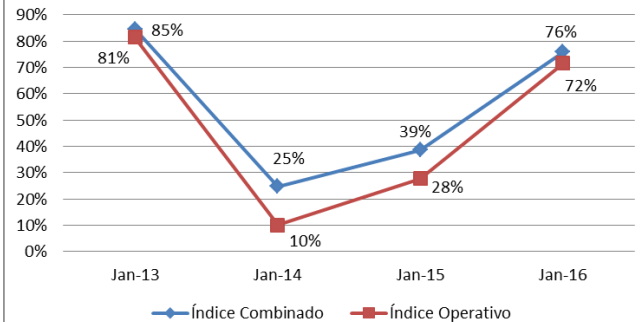
Siniestralidad Sucre vs. Sistema



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

La Compañía cerró con un Índice Combinado del 76% a jun-16 (39% en jun-15). Con respecto a la media del sistema de seguros (98%) se compara favorablemente debido a las ventajas competitivas de su negocio cautivo. Se observa que este indicador se presiona tanto en el sector como la Compañía (Sistema: jun-14: 93% y jun-15: 95%). Se estima que este indicador vuelva a mejorar, una vez que los eventos reportados a causa del catastrófico sufrido este año sean saneados.

Índice Combinado y Operativo



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

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.

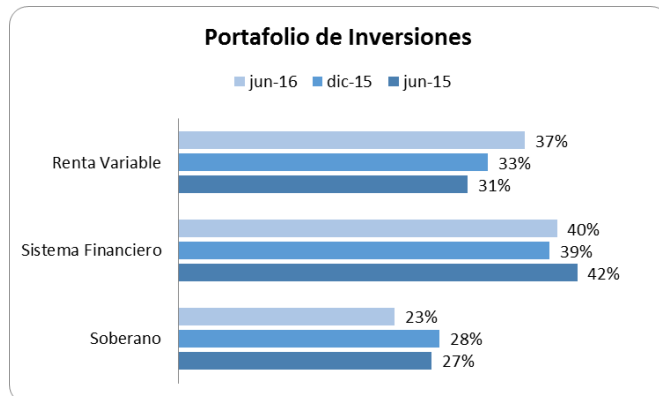


La administración del portafolio se hace a través de una Casa de Valores debidamente autorizada para operar y aprobada previamente por el Comité de Inversiones.

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.

El portafolio de inversiones financieras presenta un incremento del 16.1% (USD +5.9MM) en periodo junio 2015-16, alcanzando los 43.3MM. Con respecto a inversiones obligatorias, el portafolio presenta un déficit de USD 3.4MM, que incluyen inversiones en bienes inmuebles y alcanzan los USD 46.9MM a jun-16 de un total obligatorio de USD 50.3MM. Al respecto, la Administración comenta que este déficit se produjo por los altos montos de siniestros pagados producto del terremoto de abril de 2016 y el mismo que fue cubierto con fecha 20 de julio de 2016 con un certificado de depósito de USD 3.5MM.

El portafolio se distribuye de la siguiente manera:



Fuente: Seguros Sucre
Elaboración: BWR con corte junio 2016

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 76%, con calificación AA el 10% y un 5% que corresponde a Bonos a instituciones públicas. Existe un 9% 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.

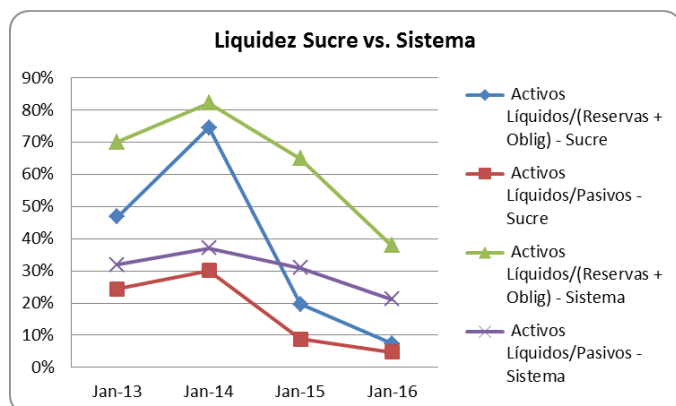
Existe concentración en el portafolio al mantener el 47.9% en tres emisores. Estos emisores se encuentran relacionados por propiedad y están dentro de los cupos establecidos en la normativa.

Los indicadores de liquidez se presionan fuertemente los últimos tres años con un indicador de Activos Líquidos vs. Reservas más Obligaciones que pasa del 75% en jun-2014, 20% en jun-2015 a un 7% en jun-16. El saldo de caja presenta una variación importante y disminuye en un 84.2% (saldo USD 612MM a jun-16).

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 5% en junio 2015 (9% en junio 2015) vs. 21% de la media de la industria.

Por otro lado, la Compañía incrementa el indicador de primas vencidas vs. primas por cobrar, que se ubica en 49% a jun-2015 (42% en jun-2015). Este indicador se mantiene sobre la media del sistema del 32%. El monto de primas vencidas netas de provisión es significativo y asciende a USD 39.2MM (USD 37MM en jun-2015). Al respecto la Administración comenta que al cierre del 2016 existe una recuperación importante de la cartera y por ende una disminución de la cartera vencida.

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 junio 2016

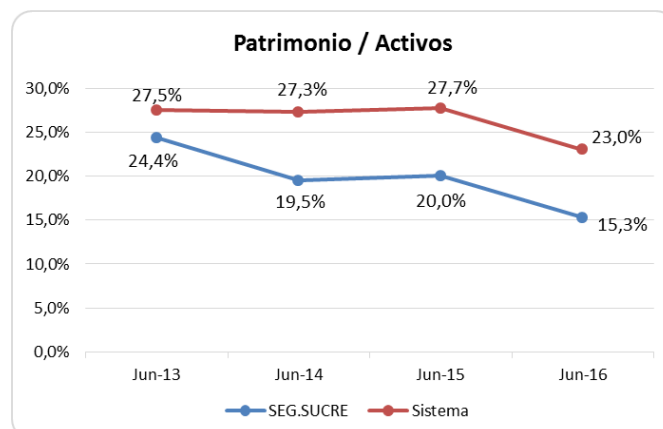
Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a junio 2016 es de USD 72.8MM, superior a los USD 56.7MM reportados en el mismo periodo del año anterior. Este incremento se da por el notable crecimiento en utilidades no distribuidas, producto de los buenos resultados de la organización (Utilidad neta 2014: USD 15.2M, 2015: USD 15.6MM).

Actualmente el indicador Patrimonio/Activo alcanza el 15% (20% en junio 2015), ubicándose por debajo de la media del sistema del 23%. Mantiene una relación media-baja con respecto a otras compañías grandes de la industria.

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 5%. El indicador del sistema presenta un nivel superior del 13%.

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. Sin embargo, se observa un incremento en la retención de la Compañía del 17% registrado en jun-2015 a 45% en jun-16. El incremento en la retención se debe, en parte a la mayor retención requerida por ley de los ramos de Vida, Accidentes Personales, Asistencia Médica y Vehículos livianos. Otro ramo que incrementa la retención de la Compañía es Incendio por la cuenta importante proveniente del Biess.



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

A junio 2016, el capital pagado de la Compañía asciende a USD 24.8MM (USD 14.6MM en jun-2015). Este incremento corresponde a una reclasificación efectuada de la cuenta utilidades retenidas para futuras capitalizaciones. Además, presenta reservas por USD 28MM, por lo que cuenta con la capacidad suficiente para cumplir con los requerimientos de capital adecuado. Por otro lado presenta utilidades no distribuidas por USD 19.9MM (USD 6MM en jun-15).

El cálculo de patrimonio técnico reportado por la Compañía, presenta un excedente en su constitución por USD 32.8MM a jun-16 de un patrimonio técnico requerido de USD 27.2MM. La comparación entre el capital adecuado por primas vs. capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a la siniestralidad como la base del capital adecuado, el mismo que aplica los factores de riesgo y retención requeridos por ley que permiten proteger a la Compañía contra efectos generados por desviaciones en frecuencia y severidad de los riesgos asumidos.

El cálculo también incluye el capital adecuado por reserva matemática y factor de corrección por concentración para aquellos ramos requeridos por ley que sean mayores al 5% de la participación registrada en el consolidado del mercado asegurador ecuatoriano. Criterios que se encuentran alineados con las mejores prácticas para la regulación y supervisión de entidades aseguradoras, recomendadas por la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS).

Reservas Técnicas

El total de reservas pasa de USD 102MM en jun-15 a USD 261MM en jun-16 donde las principales variaciones son:

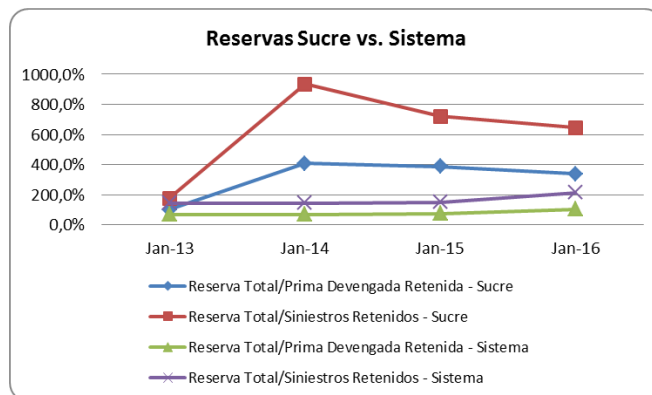
- Incremento en reservas para obligaciones de siniestros pendientes en 182% (USD +161MM).



Esta variación corresponde principalmente a siniestros por liquidar de ramos generales (USD +156MM), influenciada principalmente por el volumen de indemnizaciones generadas a causa del terremoto.

Los ramos de Vida Colectiva e Incendio, que presentaron los mayores deterioros en siniestralidad presentan retenciones importantes del 97% y 45% en el periodo 2015-16, y concentran la constitución de reservas del periodo.

La Compañía si bien presiona su posición con respecto al año anterior con un indicador de reservas totales vs. siniestros retenidos que pasa del 722% en jun-2015 a 646% en jun-2016, este sigue siendo fuerte y se encuentra muy por encima de la media del sector (215% promedio del sistema). Además, cuenta con el capital requerido y holgura patrimonial que le permite sostener el volumen de sus operaciones.



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

La Compañía al contar con importantes coberturas vía reaseguradores cede alrededor del 55% de la producción en jun-2016, por lo que explica la alta cobertura de sus reservas con respecto a primas retenidas.

Retención y Reaseguros

A junio 2016, la Compañía mantiene vigente el programa de reaseguros revisado en el informe de calificación inicial con corte diciembre 2015. Las coberturas, retenciones y prioridades, de acuerdo al análisis inicial demuestran formalidades en cuanto al registro de sus contratos de reaseguros con importantes reaseguradoras que cuentan con fortalezas crediticias, además de contar con el principal reasegurador que forma parte del grupo al que pertenece.

La Compañía mantiene contratos con importantes

reaseguradoras internacionales como Hannover, Everest, Sirius América, Sirius Bélgica y Scor. La vigencia de estos contratos corresponde al periodo 1 de julio de 2015 hasta 30 de junio de 2016.

Se estima que posterior a la fecha de corte de nuestro informe existirán nuevas condiciones en los contratos de reaseguros y posibles incrementos de primas en los contratos no proporcionales, que podrían llegar a ser materiales para la institución, esto considerando las coberturas brindadas inicialmente al afrontar el impacto del terremoto. Al respecto, la calificadora tomará en cuenta en la revisión del próximo semestre las nuevas características técnicas, así como el impacto financiero del nuevo programa de reaseguros.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos, donde la Compañía mantiene una base importante de estos contratos (56 Asegurados), con montos asegurados sumamente altos producto del manejo de bienes públicos. Los ramos que cuentan con una mayor cobertura en estos contratos son: Multirisgo USD 11.415MM; Incendio y Líneas Aliadas USD 38.738MM; Transporte USD 4.743MM; Rotura de Maquinaria USD 6.929MM y Todo Riesgo Petrolero USD 5.397MM.

Las retenciones en primas de dichos contratos se manejan bajo condiciones particulares de cada riesgo. En promedio, del total de contratos reportados por la Compañía se retiene alrededor del 50.9% de las primas (USD 60M promedio de prima retenida).

La normativa establece la retención obligatoria del 90% para los ramos de vida grupo, vida individual, vehículos, accidentes personales y asistencia médica. Seguros Sucre, opera en todos estos ramos, donde se evidenció que a la fecha de nuestra revisión se retiene sobre el 90% de prima neta emitida de la producción del primer semestre del 2016 en todos estos ramos, cumpliendo adecuadamente con la disposición de ley.

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 45% vs. un 17% observado en jun-15 debido al cumplimiento de la normativa en los ramos mencionados y un incremento importante de la retención en el ramo de incendio. 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 2.7% del patrimonio de la Compañía a junio 2016.

La calificadora considera que el programa de reaseguros toma en cuenta aspectos técnicos de los ramos donde opera, contemplando retenciones, cúmulos de riesgo por tipo de evento y zona geográfica, además de la utilización de contratos facultativos en aquellos riesgos que pudieran afectar la solvencia de la Compañía lo que permite resguardar la solvencia de la Compañía.

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 Tarificación: 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 75% de la prima emitida. Con respecto a la suma asegurada representa el 68%. La segunda provincia de mayor relevancia es el Guayas y abarca el 17% de la prima emitida y un 28% del monto asegurado. El resto de provincias mantiene participaciones menores al 2% de la prima emitida y monto asegurado.

El detalle de los 10 siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra para el primer semestre del 2016, que 7 ramos distintos representan el 49.8% del total de siniestros pagados. El ramo de mayor siniestralidad corresponde a Incendio que representa el 31% del total de siniestros pagados a jun-16.

Los 30 deudores más grandes representan el 47.1% del saldo total vencido y el 25% del total de la cartera a jun-2016. 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.



Resumen Financiero

SEG.SUCRE

BALANCE GENERAL	Sistema	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
ACTIVOS						
Caja y bancos	53.315	8.816	4.620	3.874	3.343	612
Inversiones Financieras	732.375	57.185	45.419	37.297	35.217	43.291
Valores Negociables de corto plazo	345.050	47.174	33.201	16.209	14.392	18.787
Público	41.004	37.080	23.107	0	0	0
Privado	304.047	10.094	10.094	16.209	14.392	18.787
Valores Negociables de largo plazo	235.122	7.190	9.319	20.455	19.289	20.824
Público	142.805	0	0	10.094	9.531	9.929
Privado	92.317	7.190	9.319	10.361	9.758	10.895
Servicio de rentas internas	1.784	3.112	3.179	0	0	0
Otras inversiones financieras	7	0	0	0	0	0
Internacional	27.287	0	0	27	27	27
Valores Negociables de Renta Variable	122.073	0	0	915	1.527	3.671
Local	105.903	0	0	915	1.527	3.671
Extranjero	16.171	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-2.064	-309	-309	-309	-18	-18
Préstamos	3.116	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3.116	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	462.012	61.615	112.351	89.187	127.658	80.752
Vencidas netas de Provisión	149.931	29.908	36.231	37.078	40.500	39.246
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	807.123	93.660	108.382	134.155	124.149	295.940
Inmuebles y Activo Fijo	139.115	3.471	4.441	4.483	5.042	4.928
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	24.248	0	0	1	1	1
Otros Activos	253.355	6.454	8.213	14.943	24.808	50.563
Activos Diferidos	95.807	4.503	4.781	8.009	7.955	15.131
ACTIVO TOTAL	2.447.295	231.202	283.426	283.939	320.219	476.085
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	753.804	69.024	79.166	96.032	88.560	249.470
Por Siniestros	671.641	67.391	75.857	92.847	82.113	242.186
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	82.164	1.633	3.308	3.185	6.447	7.284
Reservas Técnicas	296.577	6.038	8.542	5.853	8.722	11.706
De Seguros de Vida	48.472	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	222.981	4.979	7.483	4.882	7.751	9.569
Otras	25.124	1.059	1.059	971	971	2.138
Obligaciones Financieras	29.807	39	0	0	0	0
Sobregiros (crédito)	12.529	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	306.770	57.480	95.266	87.113	104.361	63.183
Cuentas por Pagar	87.407	15.682	16.902	7.109	14.505	9.167
Otros Pasivos	422.118	37.838	29.338	30.969	36.974	69.779
Primas Anticipadas	72.601	3.651	5.665	3.598	3.499	2.349
Reaseguros no Proporcionales	77.531	466	644	1.832	6.140	1.053
PA SIVO TOTAL	1.883.955	186.102	229.214	227.077	253.122	403.305
	0					
PATRIMONIO	0					
Capital Pagado	289.122	4.600	14.600	14.600	14.600	24.836
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0	0
Reservas	204.330	29.327	25.964	36.200	38.422	28.076
Utilidades no Distribuidas	61.888	11.174	13.648	6.062	14.074	19.868
PATRIMONIO TOTAL	563.340	45.100	54.212	56.862	67.096	72.780



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Primas Suscritas Netas	801.684	39.497	193.541	75.553	208.276	88.406
Primas Devengadas	799.897	39.697	191.236	78.154	208.009	86.588
(-) Prima Cedida	296.532	30.501	171.826	64.985	173.045	47.943
Prima Devengada Retenida	503.365	9.195	19.410	13.169	34.963	38.645
(-) Siniestros Pagados	491.697	14.542	58.690	61.812	88.030	74.341
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	7.557	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	247.087	10.522	48.456	54.755	71.397	54.120
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	14.665	105	231	38	237	59
(-) Reservas de Siniestros Netas	-35.481	-304	-3.698	986	-856	-4.822
Siniestros Incurridos Netos	272.984	4.219	13.701	6.034	17.252	24.984
(-) Gastos de Adquisición	132.347	1.462	4.190	1.230	2.225	1.004
(-) Gastos de Administración	155.567	6.923	16.906	9.176	20.510	11.686
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	65.640	10.337	33.739	11.368	30.234	8.371
Costos de Operación Netos	222.274	-1.952	-12.643	-962	-7.500	4.320
Resultado de Operación	8.107	6.928	18.353	8.098	25.211	9.342
Ingresos Financieros	26.839	1.357	2.806	1.440	2.440	1.638
Gastos Financieros	7.623	9	29	20	327	22
Otros	-9.422	-511	-2.092	-1.746	-7.213	-3.529
Utilidad Antes de Impuestos	17.901	7.764	19.037	7.772	20.112	7.428
Impuesto sobre la Renta	6.289	1.712	3.873	1.710	4.474	1.634
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	11.612	6.053	15.165	6.062	15.638	5.794

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-14	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	5,4%	11,3%	9,4%	12,5%	11,0%
% de Retención (sobre base devengada)	63%	23%	10%	17%	17%	45%
Siniestralidad Incurrida Bruta	67%	37%	33%	78%	43%	91%
Siniestralidad Incurrida Neta	54%	46%	71%	46%	49%	65%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	17%	4%	2%	2%	1%	1%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	17%	9%	12%	10%	13%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	44%	-21%	-65%	-7%	-21%	11%
Resultado Operativo / Prima Devengada	1,0%	17,5%	9,6%	10,4%	12,1%	10,8%
Índice Combinado	98%	25%	5%	39%	28%	76%
Índice Operativo	95%	10%	-9%	28%	22%	72%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,8%	14,7%	14,3%	10,8%	6,0%	4,2%
ROAA	1,0%	5,6%	6,2%	4,3%	5,2%	2,9%
ROAE	4,1%	29,5%	33,3%	21,8%	25,8%	16,6%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	2,3%	65,8%	78,1%	46,0%	44,7%	15,0%

Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio (x)	3,34	4,13	4,23	3,99	3,77	5,54
Reservas/Pasivo	56%	40%	38%	45%	38%	65%
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	0%	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	30%	313%	491%	331%	298%	82%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,79	0,41	0,36	0,46	0,52	1,06
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,85	1,75	3,57	2,66	3,10	2,43
Patrimonio/Activo	23%	20%	19%	20%	21%	15%
Patrimonio Ajustado/Activo	13%	17%	16%	15%	13%	5%
Endeudamiento Neto	5,13	4,53	4,59	4,46	4,29	6,60
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	2,60	2,42	2,36	3,20	2,94	13,32

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	38%	75%	43%	20%	18%	7%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	37%	75%	43%	20%	18%	7%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	21%	30%	17%	9%	7%	5%
Activo Fijo/Activo Total	6%	2%	2%	2%	2%	1%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	49%	32%	42%	32%	49%

Suficiencia de Reservas

Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	104,3%	408,1%	451,9%	386,8%	278,2%	337,9%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	29,5%	32,8%	44,0%	22,2%	24,9%	15,1%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	214,7%	933,5%	857,0%	721,8%	584,9%	645,8%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	60,6%	75,1%	83,5%	41,5%	52,4%	28,9%

**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.