Ecuador
Fortaleza Financiera

AIG Metropolitana Cía. de Seguros y Reaseguros S.A.

Calificación

dic-2016	jun-2017	dic-2017
AA+	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación: La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización.

Resumen Financiero

En miles USD	dic-2016	dic-2017
Prima Neta Emitida	90.542	94.501
Activos	106.966	100.235
Patrimonio	35.779	34.610
Resultados	5.333	3.863
Índice Combinado Ajustado BWR	88,4%	92,6%
ROA (%)*	5,4%	3,7%

* Indicador anualizado
ROAA: Utilidad sobre activos promedio
ROAE: Utilidad sobre patrimonio promedio
PNE: Prima neta emitida

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(5932) 292 2426 ext. 105
cordonez@bwratings.com

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

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings **decidió mantener** la calificación de **"AAA"** a **AIG Metropolitana Cía. de Seguros y Reaseguros S.A.** Esta calificación considera el importante soporte internacional que recibe la aseguradora. Por otro lado, la calificación toma en cuenta los resultados positivos conseguidos en 2017, y la expectativa de que estos sean recurrentes, provenientes de una buena gestión operativa, y enfocados a los ramos con mayor rentabilidad.

Soporte internacional importante. La calificación asignada se beneficia del soporte de su principal accionista AIG Inc. de los Estados Unidos, con calificación internacional de "A+" con perspectiva negativa otorgada por Fitch. El vínculo de AIG Ecuador con su accionista principal se relaciona al uso de marca, apoyo técnico, comercial y de control de riesgos lo que hace que la Compañía local se sujete a los estándares de mejores prácticas del negocio asegurador establecido para el grupo internacional además de la consolidación de una estrategia común y la elección de la alta gerencia por parte del Grupo. Consideramos que la operación de AIG Metropolitana es importante para el grupo internacional por su alto nivel de integración y participación del 51.8% del accionariado.

Sólido posicionamiento local con diversificación en varios ramos pero con concentración en canales. AIG Metropolitana es una de las diez aseguradoras más grandes en el país; ocupa el sexto lugar, con una participación del 5.8% de la prima neta emitida del mercado asegurador con corte diciembre-2017. Además, la Compañía muestra una importante participación en los siguientes ramos por prima neta emitida: Responsabilidad Civil (primer lugar), Accidentes Personales (tercer lugar), Multiriesgo (tercera posición) y Vida Colectiva (quinta posición). Uno de los principales riesgos que enfrenta la Compañía es la concentración de los canales por los cuales vende sus pólizas pues los mismos se encuentran altamente condensados en canales bancarios y brókeres.

Rentabilidad adecuada pero con tendencia a reducirse. A pesar del crecimiento del 4.4% de la prima neta emitida de la Compañía, la utilidad neta se contrajo un -27.6% frente al 2016. Este resultado se ve influenciado por mayores gastos de adquisición, el incremento de los siniestros incurridos netos y un gasto importante por provisiones para cuentas de dudoso cobro.

Bajo riesgo crediticio del portafolio de inversiones y niveles de liquidez holgados pero con tendencia a reducirse. La aseguradora presenta un portafolio diversificado con bajo riesgo de contraparte. El portafolio cumple con el objetivo de manejar las posiciones de liquidez para hacer frente a los eventos de siniestralidad registrados en el año. A pesar de que los activos líquidos de la Compañía aumentan se observa un incremento de las obligaciones con reaseguros y coaseguros que presionan la liquidez de la Compañía a diciembre-2017 frente al año anterior.

Ambiente de control interno adecuado con cambios en la estructura de procesos. El estilo administrativo, controles implementados y operaciones regulares en áreas estratégicas se encuentran alineados con las disposiciones locales e internacionales. Si bien la Compañía cuenta con procesos estructurados, los mismos pasaron por una etapa de transición al trasladar varios procesos y personal a nivel local dada la salida de AIG de varios países de Latinoamérica, incluyendo Colombia, país de donde recibía servicios el Ecuador. Se ha desplegado la implementación de procesos locales, los cuales buscan mayores eficiencias y adaptabilidad a las operaciones actuales y futuras, bajo un enfoque de mitigación de riesgos.

Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros está contratado con compañías internacionales relacionadas al grupo, de alto renombre internacional y calificación de riesgo sobre el grado de inversión. El mismo demostró una adecuada cobertura del evento catastrófico registrado en el país en abril del 2016. El máximo nivel de retención de la Compañía representa 7.2% del patrimonio a diciembre-2017, el cual se considera relativamente alto en comparación a otras aseguradoras grandes.

Niveles de capitalización adecuados. Los índices de capitalización son suficientes para cubrir los riesgos propios del negocio y perspectivas de crecimiento de la Compañía con un excedente importante en su requerimiento de capital adecuado. El capital pagado de la Compañía cumple con el mínimo requerido por ley, que para el caso de AIG es de USD 13MM por realizar coberturas de reaseguro.

Perspectiva de la calificación. La perspectiva de la calificación es estable considerando el soporte del grupo internacional. La calificación podría verse presionada si la disposición o capacidad de soporte demostrado por el grupo internacional se reduce tanto en aspectos operativos como financieros o si los resultados de la operación local se deterioran de forma significativa.

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

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

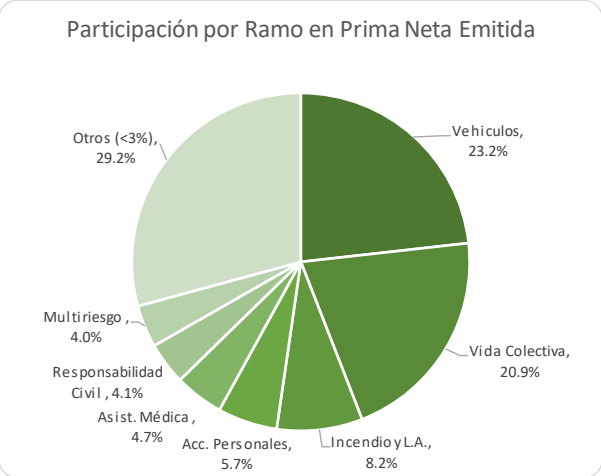
Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

A diciembre-2017 existen 30 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 12 trabajan únicamente en ramos generales y las 18 restantes son mixtas, es decir tienen autorización para emitir pólizas tanto de vida como generales. El mercado se encuentra moderadamente diversificado, ya que la principal aseguradora mantiene un 16.8% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 70.2% del mercado. En 2017 dejan su actividad seguros Constitución, Long Life y Balboa, por liquidación, y seguros Rocafuerte, por fusión por absorción con Seguros Sucre. Adicionalmente, en enero 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a la aseguradora Colvida, con la intención de fusionarla.

De los 35 ramos que tuvieron producción en 2017, los más grandes medidos por su prima neta emitida siguen siendo Vehículos (23.2%), Vida Colectiva (20.9%), Incendios y Líneas Aliadas (8.2%), Accidentes Personales (5.7%), Asistencia Médica (4.7%), Responsabilidad Civil (4.1%) y Multiriesgo (4.0%). En conjunto mantienen el 70% de la producción neta del sistema.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB) en comparación al promedio de la región (3.2% [1]), por lo cual se considera que la industria tiene oportunidades de crecimiento en el largo plazo. No obstante, en el corto plazo y con un entorno de menor demanda, se aprecia un incremento de la presión competitiva.

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad para el sector asegurador debido a los constantes cambios normativos; el terremoto suscitado en abril 2016, que generó siniestros pagados por USD 543 millones, y el entorno económico ha sido de poco

[1] https://www.eluniverso.com/noticias/2018/04/03/nota/6695959/cultura-sobre-seguros-baja-penetracion sobre el Estudio sobre cultura de seguros en Ecuador realizado por Liberty Seguros.

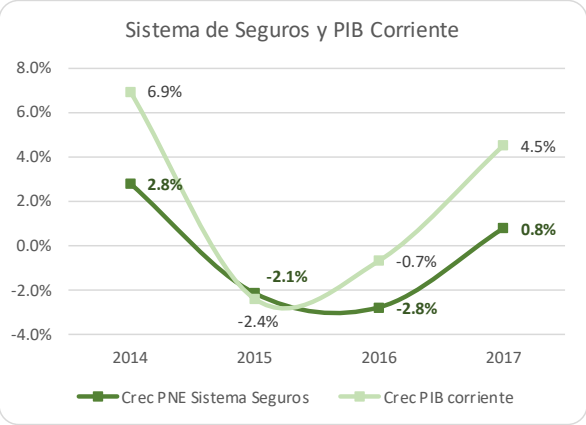
dinamismo desde el 2015.

No obstante, la eficacia de los programas de reaseguros y especialmente de la cobertura catastrófica de la mayoría de las aseguradoras se probó con éxito en 2016. Las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros (netas de cuentas por pagar a los mismos) al 2017 han recuperado su tamaño relativo en relación a la producción anual en casi la totalidad de casos.

En 2017 la rentabilidad del sistema se ha mantenido en niveles positivos en general. De las 30 aseguradoras y reaseguradoras, únicamente dos presentaron un resultado técnico negativo (8 en 2016) según el cálculo realizado por el regulador, y 3 terminaron con pérdida neta (6 en 2016). Es importante aclarar así mismo, que la industria de seguros se ha beneficiado en los dos últimos años de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

La utilidad neta agregada llega a USD 70.6 millones en 2017, monto superior en 11% a la del 2016. Los resultados del ejercicio representan un 4.3% de la prima neta emitida (3.9% en 2016).

Como se aprecia en el gráfico siguiente, en 2017 la prima neta emitida del sistema de seguros registró un crecimiento anual de 0.8%, inferior al crecimiento de la economía en términos corrientes, y se ubicó en USD 1,638 millones. Los ramos de vida mostraron un mayor dinamismo (6.6%), así como los de Asistencia Médica (17.7%) y Accidentes Personales (5.8%). En contraste, los ramos asociados con la cobertura de daños se contrajeron (-2.4%).



PNE = Prima neta emitida
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR

Dentro de los ramos de cobertura de daños, los que mostraron un mejor comportamiento medidos por el crecimiento en su prima neta emitida fueron los de Riesgo Técnico (12.4%), Dinero y Valores (51.6%) y Riesgos Especiales (15.2%), ramos de Riesgo de Crédito (13.3%) y Riesgos Especiales (15.2%), y Responsabilidad Civil (6.9%). En contraste, los que se redujeron con mayor fuerza fueron los segmentos de Lucro Cesante por Incendio (-8.1%), Fianzas (-12.6%), Marítimo (-17.9%), Aviación (-19.6%), Fidelidad (-14.2%), Bancos e IFIs (-24.2%), y Multiriesgo (-14.4%).

La prima devengada retenida del sistema aumentó en 14.9% en 2017, para llegar a USD 1,018 millones. El crecimiento provino principalmente de una mayor retención agregada de riesgo, como efecto de las regulaciones vigentes, y de una nueva liberación de reservas de riesgo en curso, especialmente en el ramo de Asistencia Médica, igualmente por disposición legal.

En este último año los siniestros pagados y los siniestros incurridos netos tienden a regularizarse frente al 2016, aunque mantienen un crecimiento acumulado de 5.6% y 3.3%, respectivamente, frente al 2015. Esto, pese al decrecimiento acumulado de 2% en el mismo período de la prima neta emitida. No obstante, el alto crecimiento de la producción devengada retenida hace que la siniestralidad bruta y neta disminuyan a 46% y 42% respectivamente (67% y 46% respectivamente en 2016, 47% en 2015 en ambos casos).

Con respecto a los gastos de operación, tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. Los primeros debido a la mayor presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres, y los segundos como efecto del fortalecimiento del área técnica y de riesgos local que ha requerido la mayor retención y las reformas legales relacionadas. Al mismo tiempo, dada la menor cesión a reaseguros, el sistema recibió un 14.1% menos de comisiones de reaseguradoras, que buscan asumir parcialmente dicho costo.

Dado el entorno económico actual, en 2018, esperamos que un crecimiento modesto del sector asegurador, aunque ciertos ramos podrían mostrar mayor recuperación. Se esperaría que el importante

incremento de venta de vehículos que se aprecia en los primeros meses del año impuse el ramo automotriz, aunque también podrían generar mayor presión competitiva y por tanto una tarificación más ajustada.

En el primer trimestre del 2018 se puede observar un crecimiento interanual de la prima neta emitida y de la prima devengada retenida de 0.5% y 5.1% respectivamente, y al mismo tiempo una caída en la utilidad antes de impuestos de 6.9%, principalmente por un mayor peso de los gastos de operación. Los ramos que más participan en el crecimiento son los de vida colectiva, Incendio y Líneas Aliadas; Vehículos; Equipo Electrónico y Accidentes Personales, mientras que el ramo con mayor contracción en dólares es el de Multiriesgo, seguido por Todo Riesgo Contratistas.

Hechos Relevantes del Sistema

- Mediante resolución SCVS-INS-2018-0024 de fecha 18 de mayo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la Norma Para el Ejercicio de las Actividades de Asesores Productores de Seguros, Intermediarios de Reaseguros, y Peritos de Seguro.

- Por medio de la resolución SCVS-INS-2018-0007, del 19 de marzo de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide la norma para la determinación de cláusulas obligatorias y prohibidas del contrato de seguro, mediante la cual se establecen los parámetros con los cuales se debe suscribir una póliza en el contexto de especificaciones y prohibiciones dentro del contrato de seguros.

- Bajo resolución SCVS-INS-2018-0009, del 7 de marzo de 2018, la SCVS expide la Norma para el Registro de Reaseguradores e Intermediarios de Reaseguros no Establecidos en el País. Las entidades extranjeras de reaseguro deben solicitar al Superintendente de Compañías, Valores y Seguros su inscripción en el registro pertinente, acompañando la calificación de rating internacional y certificado de operación del país de domicilio. Estas no podrán tener calificación inferior a BBB- de Fitch, Moody's o S&P ni menos de B+ de A.M. Best.

- Con fecha 7 de febrero de 2018, bajo resolución SCVS-INS-2018-00006, la SCVS reforma la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, compañías de reaseguros y empresas de medicina prepagada y para la calificación de personas naturales o jurídicas que los prestan: Las personas naturales a calificarse deben acreditar servicios actuariales de al menos 3 años y por lo menos una prestación actuarial a una empresa de seguros o de salud prepagada; contar con un título profesional de actuario en ciencias actuariales, o título académico universitario de las ramas de estadísticas, economía, matemáticas o finanzas.

- El 12 de enero de 2018, por medio de resolución SCVS-INS-DNA-2018-00032, la SCVS resolvió declarar a TOPSEG Compañía de Seguros S.A. en estado de liquidación forzosa, por no cumplir con la obligación legal de mantener los requerimientos de solvencia, y no cubrir el déficit de inversiones obligatorias.

- Mediante la resolución 432-2017-S del 29 de diciembre de 2017, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (CRMFVS). Se incrementa de 30% a 60% el cupo de inversiones de renta fija en el sector real y de 35% a 40% las inversiones de renta variable, a ser admitidas para cubrir el requerimiento de inversiones obligatorias de compañías de seguros. También se indica que "para el cálculo de las reservas técnicas que están sujetas a inversión obligatoria se descontará de las reservas de seguros de vida-subcuenta otras reservas-ahorro el 75% de los préstamos no vencidos otorgados a los tenedores de pólizas de seguros de vida, respaldados por el monto del valor de rescate de estas, siempre que en los contratos de dichas pólizas se indique. En relación a las inversiones de bienes inmuebles para uso propio de la empresa se estableció que las compañías de seguros y reaseguros podrán invertir hasta el 40% del capital pagado y la reserva legal.

- Por medio de la resolución 430-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la norma para fijar la contribución al fondo de seguros privados. Se fija la contribución básica al Fondo de Seguros Privados de 0.7% sobre el valor de las

primas netas de seguros directos de las aseguradoras privadas para el ejercicio 2017. La contribución variable ajustada por riesgo (CAR) del 2017 se define en función de las calificaciones de riesgo de acuerdo a la tabla definida.

- A través de resolución 429-2017-S del 28 de diciembre de 2017, la JPRMF reforma la CRMFVS. Se modifica el cálculo del capital adecuado para las compañías que financian servicios de atención integral de salud prepagada. Del patrimonio técnico constituido primario se elimina la cuenta "Reservas-Dividendo acción"; y del secundario se sustituye "45% de las reservas de capital" por "45% de las reservas por revalorización".
- Por medio de la resolución 421-2017-S del 20 de diciembre del 2017, la JPRMF define la norma para determinar el monto del patrimonio del fondo de seguros privados, que se acumulará hasta llegar a un patrimonio de USD 47 millones. Las contribuciones que deben efectuar las empresas aseguradoras se revisarán una vez que el fondo alcance su valor mínimo de USD 32 millones.
- El 22 de mayo de 2017, mediante resolución 377-2017-S, la JPRMF modifica el cálculo de la reserva de riesgo en curso y la metodología de cálculo de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados para el ramo de asistencia médica. La regulación establece que los seguros de asistencia médica deberán establecer una reserva de riesgo en curso equivalente al 10% de la sumatoria de los contratos vigentes en cada mes. La liberación de estas reservas se registrará cuando termine la vigencia del contrato.
- El 24 de abril de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.006, la SCVS expide la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, reaseguros y empresas de medicina prepagada, así como para la calificación de personas naturales y jurídicas que prestan dichos servicios.
- El 12 de abril de 2017, con resolución SCVS.INS.17.005, la SCVS expide las normas para la estructuración de las notas técnicas que respaldan las tarifas de cuotas y primas, con las cuales se regulará en forma previa a la comercialización de los planes y programas para la prestación de los servicios de atención integral de salud propagada y de cobertura de seguros de asistencia médica.
- Con fecha 10 de abril de 2017, bajo resolución SCVS-INS-2017-004, la SCVS expide el Reglamento de Cláusulas Obligatorias y prohibidas para Contratos de Financiamiento de Servicios de Atención Integral de Salud Prepagada y Seguros de Asistencia Médica.
- Por medio de resolución SCVS-INS-2017-006-0034 de 22 de febrero de 2017, la SCVS resuelve declarar en estado de liquidación a Balboa Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.
- El 1 de febrero de 2017, mediante resolución SCVS.INS.17.002, se expide el Reglamento de Reclamos y Recursos en Materia de Seguros, mediante el cual se actualiza la normativa que regula la sustanciación de los reclamos y recursos en materia de seguros.
- Mediante resolución SCVS-INS-DNNR-0089-2017-0001243-OF, del 19 de enero de 2017, la SCVS notifica la aprobación de la fusión por absorción entre Seguros Sucre S.A. y Rocafuerte Seguros S.A., y ordena la disolución sin liquidación y cancelación de inscripción de la compañía Rocafuerte Seguros S.A.
- El 27 de diciembre de 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 fija en función de las calificaciones de riesgo asignadas y varía entre 0.1% y 0.8%.
- El 17 de octubre de 2016 se suscribe la Ley de Seguros Médicos y Medicina Prepagada, aplicable a las empresas que prestan servicios de medicina prepagada u ofrecen seguros de asistencia médica. La normativa incorpora varios requerimientos técnicos, exige mayores coberturas y establece que estas empresas deben reembolsar al IESS o al Ministerio de Salud los gastos en los que sus clientes incurran por atenderse en hospitales

públicos de manera directa o a través de proveedores.

Hechos Relevantes y Subsecuentes de la Institución

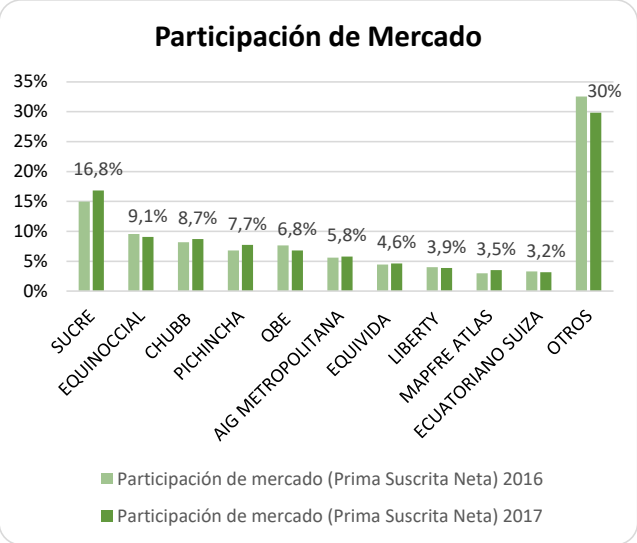
- A finales del 2016, el grupo AIG acordó la venta de cinco de sus operaciones en Latinoamérica (Argentina, Colombia, Chile, Uruguay y Venezuela) a Fairfax Financial, fondo de inversión canadiense. Es importante mencionar que AIG Metropolitana recibía servicios técnicos, de contabilidad y tesorería de los centros de excelencia en Colombia y Argentina. Estas actividades actualmente se realizan a nivel local y no han generado impacto en la Institución.
- En el año 2016 existieron tres errores en los estados financieros presentados electrónicamente al Organismo de Control cuyo efecto neto corregido en los estados financieros auditados, no material, fue de USD 415M adicionales a la utilidad neta del periodo.
- La Compañía mantiene litigios por varias Actas de Determinación relacionadas con el Impuesto a la salida de Divisas de los años 2011, 2012, 2013. La administración basada en el criterio de su asesor legal, considera que existen altas probabilidades de que sean acogidos los argumentos legales de la defensa, consecuentemente ninguna provisión ha sido reconocida en los estados financieros. Hasta la fecha de nuestra revisión, estos contingentes alcanzan la suma de USD 2.6MM (7.7% del patrimonio).
- Las compañías de seguros y de reaseguros deberán contar con una política formal de distribución de gastos administrativos por tipo de seguros y un sistema de información apropiadamente estructurado, hasta el 31 de diciembre de 2017. AIG remitió al regulador el informe de costeo por ramos elaborado por DeeBudgeting Consulting en el cual se indica que la Compañía utilizará el Modelo de Costo del Tiempo por driver basado en las actividades. Esperan que este modelo se encuentre implementado a partir del segundo semestre del 2018.
- En enero-2018, el grupo AIG anunció que como parte de su reposicionamiento global estaría restablecido la región de Latinoamérica a través de cuatro países estratégicos: Ecuador, Brasil, México y Puerto Rico. Con información posterior a la fecha del corte del presente informe, la Administración nos indica que actualmente se encuentran definiendo las nuevas estructuras regionales.
- En el acta del Directorio celebrada el 02 de febrero de 2018 se decide encargar de forma temporal la Presidencia Ejecutiva de la Compañía al Sr. Ángel Torres mientras la Junta General de Accionistas designa al Presidente Ejecutivo titular. El Sr. Alejando Pedroza, anterior Presidente Ejecutivo, salió de la Compañía como parte de una decisión estratégica acorde a los lineamientos corporativos de AIG Metropolitana.

Perfil de la Institución

AIG Metropolitana Compañía de Seguros y Reaseguros fue constituida e inició sus operaciones el 2 de octubre de 1980. Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene oficinas en las ciudades de Guayaquil y Cuenca. Con corte diciembre 2017, cuenta con 175 empleados. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

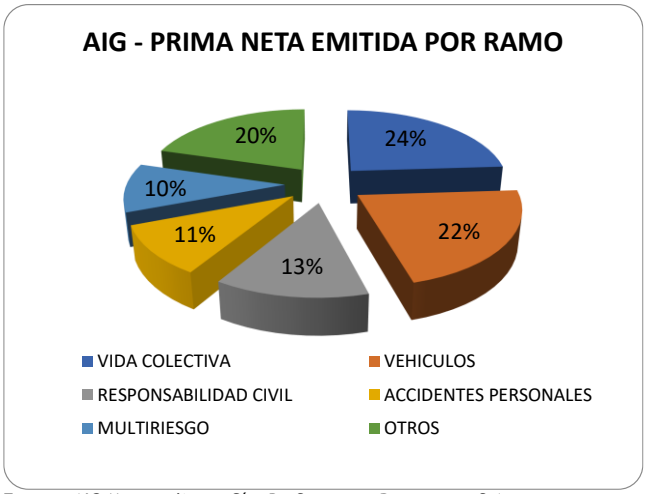
Su actividad principal es ejecutar negocios de seguros y reaseguros en los ramos de seguros generales, reaseguros, y vida en grupo. Su operación se concentra principalmente en los ramos generales que representan el 76% del total de primas netas.

Con corte a diciembre 2017, AIG Metropolitana se ubica como una de las más grandes aseguradoras del sector, ocupando el sexto lugar con una participación del 5.8% de la prima neta emitida del mercado asegurador. Por utilidad neta, se ubica en la séptima posición con USD 3.9MM.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

La Compañía opera en 21 ramos, sin embargo, el negocio se concentra principalmente en los ramos de Vida Colectiva, Vehículos, Responsabilidad Civil Accidentes Personales y Multiriesgo que representan el 80% de la prima neta emitida a diciembre-2017.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

La Compañía mantiene importantes participaciones en los siguientes ramos por prima neta emitida a diciembre 2017:

- Responsabilidad civil: ocupa el primer lugar en el mercado con una participación del 18.6%.
- Accidentes Personales: ocupa el tercer lugar en el mercado con una participación del 10.6%.
- Multiriesgo: se ubica en la tercera posición con un 14.8% de participación.
- Vida Colectiva: ocupa la quinta posición en el mercado con un 6.7% de participación.
- Vehículos: ocupa la novena posición con un 5.43% de participación.
- Incendio: alcanza el quinto lugar con una participación del 5.5% del mercado.
- Riesgos especiales: alcanza el primer lugar con una participación del 63.6% del mercado.

Estructura de Propiedad

El capital suscrito de AIG Metropolitana se divide en tres accionistas mayoritarios, que mantienen las siguientes participaciones: AIG LATIN AMERICA INVESTMENTS S.L.U con un 19.72%, American International Underwriters con un 32.06%, GIA-HOLDINGS SA con 47.94% y Sinves S.A con una participación del 0.28%. Bajo esta estructura American Internacional Group (USA) mantiene el control sobre el 51,78% del accionariado.

Descripción	Nacionalidad	Capital Suscrito (USD miles)	%
AIG LATIN AMERICA INVESTMENTS S.L.U	ESPAÑA	2.563.994	19,72%
AMERICAN INTERNATIONAL UNDERWRITERS DEL ECUADOR S.A.	ECUADOR	4.167.666	32,06%
GIA-HOLDINGS SA	ECUADOR	6.231.940	47,94%
COMPAÑIA SINVES S.A.	ECUADOR	36.400	0,28%

La Compañía no maneja una política formal respecto al pago de dividendos, sin embargo, la misma cumple con lo dispuesto por la normativa vigente. En primer lugar, se analiza que la Compañía no maneje déficit de inversiones obligatorias, reservas y margen de solvencia y que no mantenga pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, posterior la Junta de Accionistas resuelve el monto a cancelar de dividendos y antes de su reparto es necesario contar con la autorización del Organismo de Control.

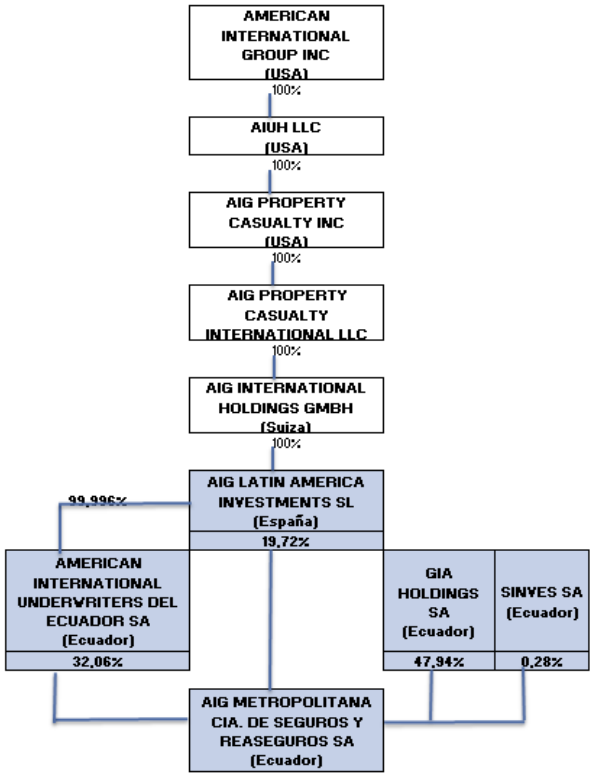
La Compañía muestra pagos recurrentes de dividendos en donde se observa que para el año 2013 se pagaron USD 7.5MM; en 2014 se distribuyeron USD 15.4MM correspondientes a utilidades no distribuidas de los años 2012 y 2013; en 2015 no se registraron pagos de utilidades y en el año 2016 se registró el pago de USD 1.9MM correspondientes a utilidades no distribuidas del año 2014.

En el 2017 se registró un pago de USD 7.4MM por concepto de dividendos. De este valor USD 4.8MM corresponden a utilidades no distribuidas del 2016 y USD 2.6MM afectaron a la cuenta de reserva especial con autorización del Ente de Control mediante oficio No. SCVS-IRQ-DRS-SA-2018-00014492-0 pues la Compañía cuenta actualmente con el capital pagado mínimo legal.

En el acta del Directorio celebrada el 26 de marzo de 2018, se dio a conocer los resultados del año 2017

donde los Directores por unanimidad deciden aconsejar a los Accionistas que la utilidad liquida sea destinada a la cuenta "Resultados Acumulados" hasta que el ente de control autorice su reparto. El valor de utilidad neta de este ejercicio asciende a USD 3.9MM.

Soporte Internacional



La Compañía forma parte del grupo American International Group (calificación internacional de fortaleza financiera A con perspectiva negativa emitida por Fitch Ratings), con sede en Nueva York. El grupo actualmente opera en más de 80 países y cuenta con más de 49.000 empleados y atiende a más de 88 millones de clientes a nivel mundial.

Dado el fuerte vínculo que mantiene la Compañía con sus relacionadas del exterior, AIG Metropolitana dentro de sus operaciones regulares mantiene contratos de reaseguro firmados con la Compañía National Union Fire Insurance Company of Pittsburgh, New Hampshire Insurance Company y American Home Assurance Company que son parte del grupo internacional.

Otra empresa relacionada es AIG Europe Limited quien lleva a cabo actividades de oficina productora en el marco de las transacciones de programas internacionales con AIG Metropolitana, quien a su vez, lleva a cabo funciones de oficina expedidora.

A la fecha de elaboración del presente reporte, la Compañía no dispone del estudio de precios de transferencia de 2017; sin embargo, basados en el diagnóstico preliminar realizado por su Departamento Global Corporativo de Impuestos, consideran que no habrá impacto sobre la provisión de impuesto a la renta del año 2017.

El grupo AIG mantiene un estricto control sobre las actividades regulares de la Compañía, donde se mantiene un sistema de reportería mensual de las diferentes áreas, así como asesoría de su oficina regional y sinergias en la parte técnica (tarificación y suscripción).

Consideramos que, en caso de necesitarlo, la Casa Matriz tendría una elevada capacidad y voluntad de otorgar soporte hacia la operación local, dado el vínculo reputacional por el uso de marca, y la integración operativa y financiera existente.

Gobierno Corporativo

La aseguradora posee una estructura clara en lo que se refiere tanto a cumplimento y a planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo.

La Junta General de Accionistas conformó el Directorio integrado por cinco directores principales y cinco directores suplentes. El Directorio se reúne periódicamente, con el fin de monitorear el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la Institución y la aprobación de los asuntos bajo su potestad.

Se mantienen comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio de la alta gerencia). El Directorio se basa en sus recomendaciones y propuestas para la toma de decisiones.

El Comité de Auditoría Interna está conformado por dos directores, uno de ellos radicado en México, y un miembro externo debidamente calificado por la entidad de control. El resultado de las auditorías es revisado por el Director de Auditoría para América y el Comité de Auditoría del Grupo.

Con información posterior al corte del presente informe, la Administración nos indica que se conformó en febrero-2018 un Comité de Gobernanza cuyo objetivo es generar un foro de discusión estructurado y secuencial para que las áreas de Control puedan discutir temas críticos que requieren atención inmediata.

Se han establecido objetivos a corto y mediano plazo para las principales áreas inmersas al giro del

negocio.

Calidad de la administración

Las altas gerencias de AIG Metropolitana demuestran credibilidad y experiencia, lo que ha llevado a esta empresa a encontrarse bien posicionada en el mercado en los productos de cobertura que ofrece (vida y patrimoniales).

Como se indicó en los hechos relevantes de la Institución, desde el 02 de febrero del 2018, Ángel Torres es Presidente Ejecutivo subrogante hasta que la Junta General de Accionistas designe al Presidente Ejecutivo titular. La persona que ocupa temporalmente el cargo cuenta con trece años de experiencia en el grupo AIG y se ha desempeñado como Director Zonal de Operaciones de América Latina y el Caribe.

Por otro lado, en 2016 existió una rotación de personal importante con tres Gerentes que renunciaron voluntariamente. La Administración comenta que dicha rotación se dio por la eliminación de los puestos a nivel regional, siguiendo los lineamientos de su matriz. En 2017, se dio la salida voluntaria del Gerente de Líneas Personales y el cargo se encuentra cubierto temporalmente.

Tras asumir nuevos procesos que antes se manejaban en Colombia, han existido contrataciones en posiciones operativas y como fue previsto se han generado mejoras en tiempos de respuesta en varios procesos relevantes al giro del negocio.

Por otro lado, en mayo-2017, se incorporó el nuevo responsable del área de Riesgos quien se encarga de dar cumplimiento a la regulación local, estándares internacionales y generar una nueva cultura de riesgos en la institución.

Objetivos estratégicos

AIG Metropolitana plantea objetivos anuales que permiten la sostenibilidad y crecimiento de la Compañía a largo plazo, contemplando varios factores regulatorios y de la industria, mencionados en la sección de perfil operativo y riesgo sistémico.

Entre sus principales objetivos para el año 2018 contempla 5 importantes pilares:

- Producto: suscripción ágil y focalizada en líneas estratégicas. Incorporación de tecnología posible a la suscripción y búsqueda de elementos diferenciadores que se puedan agregar en productos vigentes.
- Distribución: mantener el modelo comercial con enfoque en sus principales líneas, cuentas y corredores estratégicos.
- Operaciones: fortalecer el modelo operativo para que haya un acompañamiento al crecimiento proyectado de la producción.
- Siniestros: generación de ventajas competitivas a través de tiempos reducidos de pagos de siniestros.
- Áreas de apoyo y control: buscar la productividad y enfoque en el negocio cumpliendo las regulaciones y leyes locales.

La Compañía en el mediano plazo espera generar ingresos por ventas en canales digitales.

En cuanto a sus proyecciones del año 2018, la Compañía espera que su prima neta emitida ascienda a USD 100MM lo que implicaría un crecimiento del 5.8% respecto a la del 2017. El crecimiento proyectado vendría de una mayor producción en los ramos Vida Colectiva, Hogar y Vehículos.

Como consecuencia del crecimiento en primas esperan un costo del siniestro superior en 5.9% y crecimiento en comisiones pagadas del 4.3%. Además consideran un crecimiento del 2.7% de sus gastos administrativos (incluyendo participación a trabajadores).

Con estas premisas esperan que su resultado técnico mejore en un 12.1% frente al presentado en 2017 y considerando los ingresos por inversiones, provisiones y castigos e impuestos esperan generar una utilidad de USD 5.5MM en 2018.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PricewaterhouseCoopers para el año 2014 mientras que para los años 2015, 2016 y 2017 se utilizaron los estados financieros auditados de la firma KPMG del Ecuador. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros y la Junta de Política y Regulación Financiera. Además, se procedió actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para diciembre-2017.

BankWatch Ratings realiza el cálculo de indicadores técnicos y financieros en función de su

propia metodología, por lo que estos pueden variar de los calculados por el regulador. Un detalle se puede encontrar en el ***Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)***

Evaluación Financiera

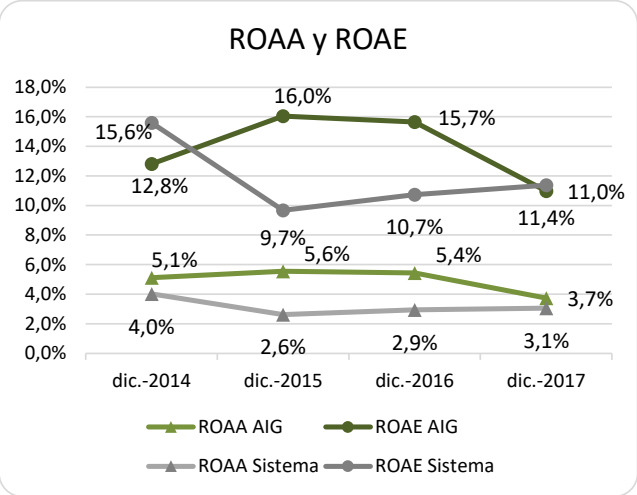
Rentabilidad

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
ROAA	5,1%	5,6%	5,4%	3,7%
ROAE	12,8%	16,0%	15,7%	11,0%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	6,1%	5,9%	7,8%	5,1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	33%	32%	107%	49%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	40%	42%	45%	46%
Índice Combinado BWR	90%	90%	88%	93%
Índice Operativo BWR	87,4%	86,2%	85,3%	89,2%

Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

La Compañía mantiene resultados positivos aunque presionados respecto a los del 2016, mostrando una utilidad neta de USD 3.9MM (-27.6% periodo 2016-17). Estos resultados se dan gracias a un crecimiento de la prima neta emitida, la liberación de reservas de siniestros y un control de los gastos administrativos. Por otro lado, la utilidad se presiona por un crecimiento de los siniestros incurridos netos y los gastos de adquisición, además de mantener un gasto importante por provisiones para cuentas de dudoso cobro.

Los resultados positivos también se observan en los indicadores de retorno de la aseguradora. Con corte diciembre-2017 presenta un indicador ROAA (Return on Average Assets) y ROAE (Return on Average Equity) de 3.7% y 11% respectivamente (5.4% y 15.7% en diciembre-2016) frente a un 3.1% y 11.4% registrado en el sistema.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.
Elaboración: BWR, con corte diciembre-2017

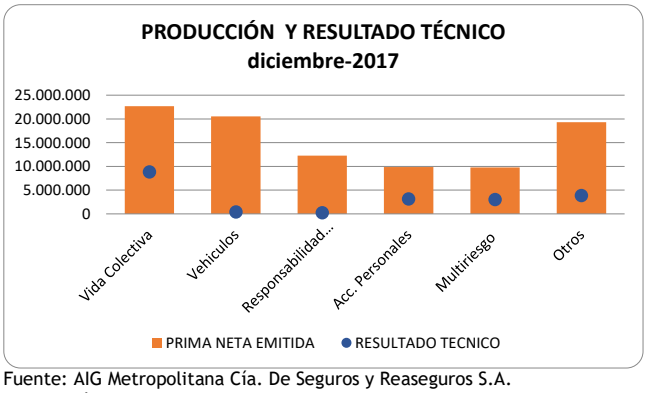
Los resultados técnicos ajustados de la Compañía (antes de ingresos financieros) a diciembre-2017 fueron de USD 4.7MM. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado de la Compañía y el presentado por el ente de control que es de USD 9.7MM, pues este último no considera gastos y otras comisiones pagadas que la calificadora considera operativos.

A pesar de tener un resultado técnico positivo la aseguradora debió constituir reservas de estabilización por USD 568M correspondientes a los ramos de Fidelidad y Bancos e Instituciones Financieras que presentan una relación entre egreso e ingreso técnicos mayor al 100%.

La participación por ramos muestra a Vida Colectiva como el más rentable, con un resultado técnico de USD 4.6MM. La Administración señala que se continuará impulsando la producción de este ramo, por los buenos resultados que genera para la empresa.

El ramo de Multiriesgo alcanzó un resultado técnico de USD 2MM a pesar de ser el quinto en relación a la prima neta emitida.

Otros ramos que aportaron positivamente al resultado técnico positivo de la Compañía fueron: Riesgos Especiales, Accidentes Personales y Transporte con USD 1.1MM, USD 911M y USD 480M respectivamente.



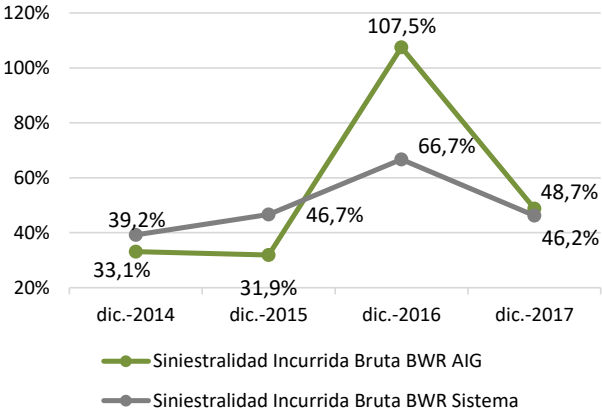
Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017
* El resultado técnico presentado en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313.

La Compañía cerró el 2017 con un crecimiento del 4.4% en prima neta emitida respecto al año anterior (USD 94.5MM en diciembre-2017 versus USD 90.5MM en diciembre-2016). Este incremento es resultado de una mayor producción en los ramos de Vida Colectiva, Accidentes Personales, Vehículos y Responsabilidad Civil.

A pesar del crecimiento de la prima neta emitida, la prima devengada de la Compañía se ajusta en USD 2MM por el crecimiento de la reserva de riesgo en curso consecuente al crecimiento del negocio.

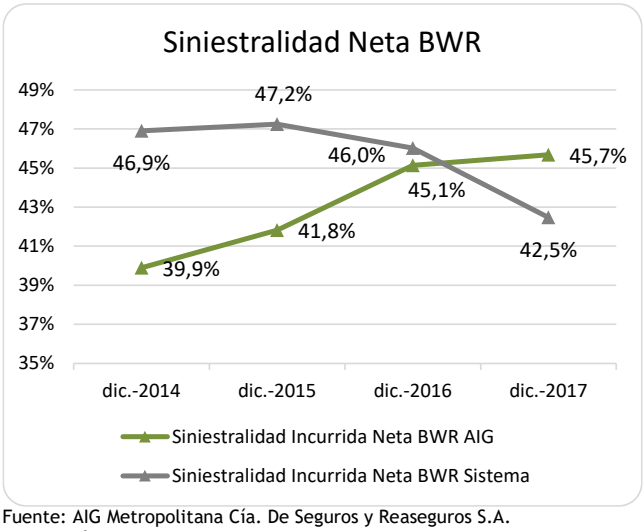
La Compañía presenta un porcentaje de retención del 69.1% por la diversidad de ramos en los que opera. De esta manera la Compañía mantiene una prima devengada retenida de USD 63.3MM.

La siniestralidad bruta de la Compañía llegó a su pico en el 2016, producto del terremoto ocurrido en abril de ese año. Posterior a este evento observamos que la siniestralidad bruta vuelve a un valor cercano al de años anteriores y se ubica por encima de la siniestralidad bruta del sistema.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2017

La siniestralidad neta de la Compañía en 2016 disminuye a la mitad de la siniestralidad bruta pues tan solo el 29% de los siniestros pagados correspondieron a siniestros incurridos netos, lo que demostró la eficiencia del programa de reaseguros. Los siniestros incurridos netos son los que se asume la aseguradora después de descontar los siniestros a cargo de reaseguradores, salvamentos y reservas de siniestros netas.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2017

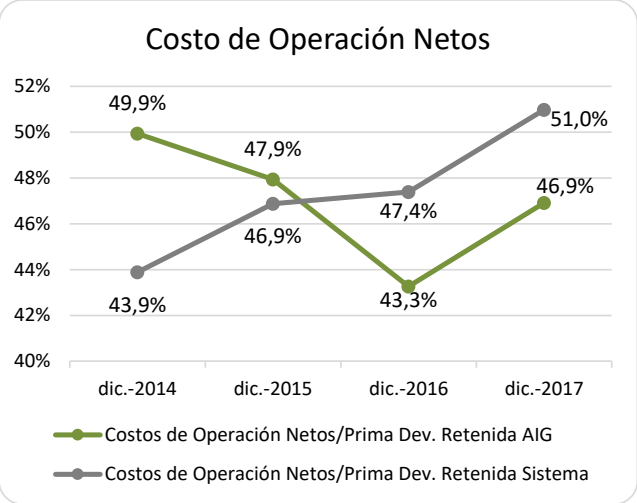
Como se observa en el cuadro a continuación, los ramos con mayor siniestralidad neta son Vehículos, Vida Colectiva, Responsabilidad Civil y Accidentes Personales. Si bien son segmentos con mayor frecuencia en siniestros, el bajo impacto de los mismos y su previsibilidad los convierte en ramos atractivos y rentables para la Compañía. Además el porcentaje de retención según la normativa actual es del 90% para los ramos de Vida Colectiva, Vehículos y Accidentes Personales.

Ramo	Siniestros Pagados/Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad neta	
	AIG Metropolitana	Sistema	AIG Metropolitana	Sistema
Vida Colectiva	47,0%	39,2%	52,6%	37,9%
Vehiculos	49,1%	57,5%	55,8%	51,3%
Responsabilidad Civil	67,6%	27,9%	99,6%	51,9%
Acc. Personales	30,6%	25,3%	32,9%	24,4%
Multiriesgo	36,7%	46,4%	20,7%	33,9%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Por otro lado, el efecto neto entre liberación y constitución de reservas de siniestros fue de USD 653MM en diciembre-2017, a diferencia de la constitución que se realizó en diciembre-2016 por USD 1.9MM. Dicha liberación hace que los siniestros incurridos netos disminuyan.

Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos de la aseguradora fueron de USD 29.7MM y absorbieron el 47% de los ingresos por primas devengadas retenidas. Frente a diciembre-2016, estos costos aumentaron un 12.9%, principalmente por el aumento de los gastos de adquisición.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2017

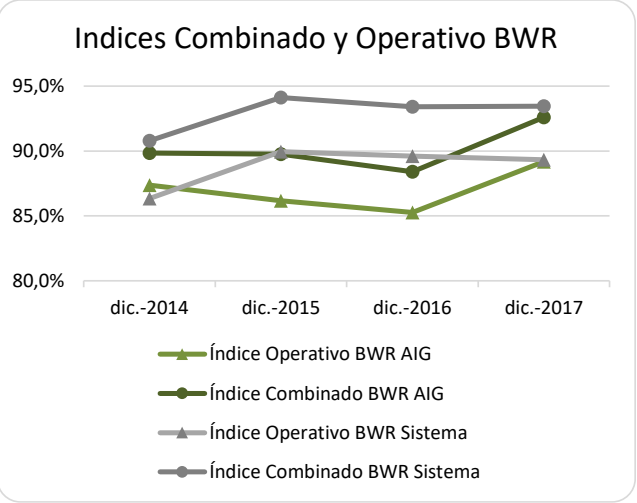
Los gastos de adquisición registraron un incremento de 24.2% frente a diciembre-2016, y ascienden a USD 19.7MM. Este aumento se registró principalmente por el pago de mayores comisiones a sus canales bancarios y brókeres.

Los gastos administrativos ascendieron a USD 18.6MM, disminuyendo un 6.3% anualmente. Esta reducción se logró por la reducción de honorarios y un menor gasto por el pago de servicios que recibían de empresas del Grupo y que actualmente se las realiza localmente.

Adicionalmente, la aseguradora debió realizar el pago de USD 742M para la constitución del fondo de seguros privados (COSEDE), que se contabiliza dentro de los gastos administrativos y representa el 4% del total de estos.

El Índice Combinado de la institución se ubicó en 93% versus un 88% registrado en diciembre-2016. El incremento obedece al crecimiento de los siniestros incurridos netos y los costos de operación observados en el periodo.

Finalmente, la aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 2.3MM, superiores a los USD 2.2MM mostrados en diciembre-2016. Estos representaron el 47% de las utilidades antes de impuestos y 3.8% de los ingresos totales. Tomando en cuenta el aporte del interés financiero neto, el índice operativo de la Compañía se ubica en 89.2%, muy cercano al indicador del sistema.



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta Otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2017

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	248%	209%	420%	206%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	137,9%	110,6%	110,0%	101,2%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	187%	151%	220%	134%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	82%	72%	53%	62%

La Administración cuenta con políticas y procedimientos que cumplen con la normativa local y además cuentan con lineamientos provenientes de su Casa Matriz que le permiten identificar, valorar, controlar y monitorear las exposiciones del portafolio.

Dentro de las principales funciones del Comité de Calificación de Inversiones que busca cumplir con las exigencias de liquidez, reservas, valoración y contabilización de las inversiones se encuentran mantener actualizado el manual de inversiones, vigilar que las inversiones de la Compañía sean realizadas a través del mercado bursátil, realizar sesiones de manera mensual, aprobar la estrategia de inversiones presentadas por el administrador del portafolio, así como realizar evaluaciones continuas de la estructura del mismo. La Compañía mantiene cupos de aprobación para su portafolio a nivel local, regional y del comité internacional de inversiones de AIG.

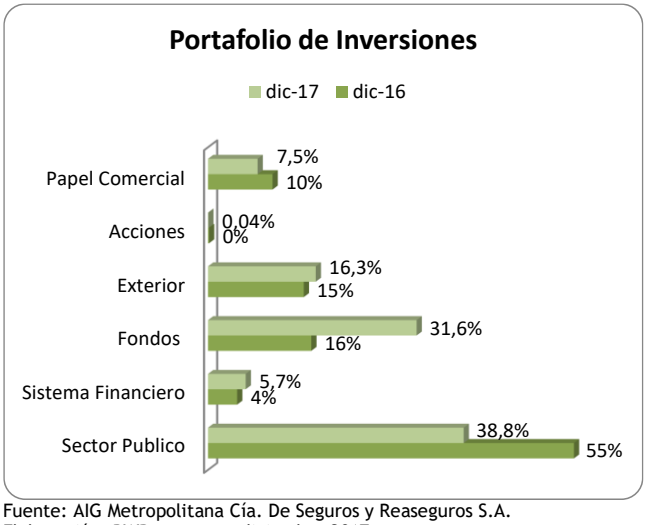
En cuanto a políticas establecidas podemos mencionar que la Administración mantiene un estilo conservador al no permitir en su portafolio activos de alto riesgo o derivados. Si se decide invertir en alguno de estos instrumentos, deberán ser aprobados previamente por el Comité Local de Inversiones y el Comité Regional de Inversiones de AIG. La

administración establece un límite en cuanto al riesgo de crédito que se asume en la compra de títulos. La calificación crediticia local mínima que se permite es A- y las exposiciones a bonos corporativos locales deberán ser pre-aprobadas por el Regional de Inversiones. Toda exposición a bonos corporativos del exterior debe tener al momento de la compra una calificación internacional en grado de inversión.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía consideró los porcentajes establecidos en la Resolución 432-2017-S, para el cálculo de las inversiones admitidas y requeridas reportadas a la Superintendencia de Compañías. Las inversiones obligatorias fueron USD 32.9MM, y la aseguradora presentó USD 33.5MM en inversiones admitidas, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 389M.

Adicionalmente, la aseguradora mantiene USD 2.2MM en inversiones de inmuebles, mobiliario y equipo que forman parte de las inversiones admitidas.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

El total de inversiones financieras con corte diciembre-2017 asciende a USD 37.5MM (USD 37MM en diciembre-2016), con un 83.4% del portafolio a nivel local.

El portafolio está compuesto en 12.9% por títulos de renta fija a corto plazo, que pertenecen a emisores privados. Estos instrumentos son un 47% menor a los presentados en 2016 pues la Compañía acató la normativa del límite máximo del 10% en títulos emitidos por el sistema financiero nacional y migró estos valores a inversiones en fondos.

Los valores de renta fija a largo plazo colocados principalmente en negociables del gobierno representan el 38.7% de las inversiones financieras.

Adicionalmente el 16.6% del portafolio está colocado en el exterior en 5 entidades (4 no financieras y 1 financiera) por un valor total de USD 6.2MM. Estas inversiones no forman parte de las inversiones admitidas por el regulador y se encuentran alineadas al apetito de riesgo y políticas del grupo al que pertenece.

El 31.8% restante corresponden principalmente a fondos de inversión nacionales y un porcentaje mínimo acciones. Las colocaciones en fondos de inversión experimentaron el mayor crecimiento frente al resto de instrumentos financieros del portafolio de la Compañía. A diciembre-2017, el valor invertido en fondos de inversión asciende a USD 11.9MM, frente a los USD 5.8MM registrados en diciembre-2016.

La aseguradora ha colocado sus inversiones en tres fondos de inversión que se componen de títulos de renta fija, principalmente del sector real. Adicionalmente, si bien los fondos de inversión no tienen fecha de vencimiento, los recursos invertidos en estos tienen un plazo de permanencia menor o igual a 180 días, por lo que se consideran recuperables en el corto plazo. Estos títulos no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, sin embargo, el Fondo de Inversión Administrado Flexible 30-60 de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V4 otorgada por BankWatch Ratings el 31 de enero del 2018 y el Fondo de Inversión Administrado Centenario Renta de Fiducia S.A. mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- (el 50.7% de las inversiones del portafolio mantienen calificaciones en el rango AAA) otorgada por Class Rating el 29 de septiembre del 2017.

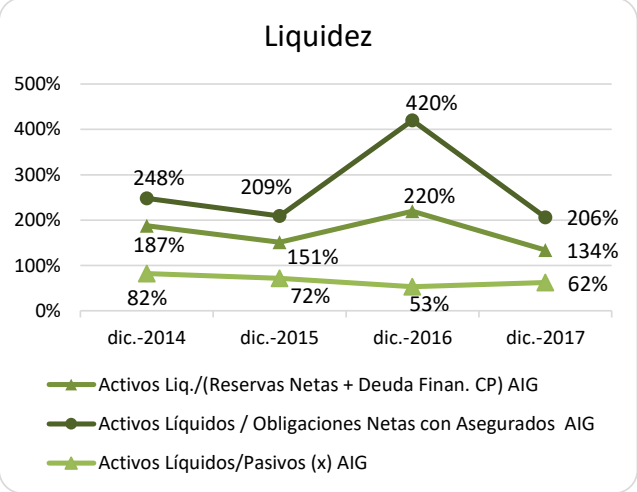
Los títulos locales dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito, presentan calificaciones en el rango "AAA" y representan el 13% del total del portafolio a diciembre-2017. El 70% que no tiene calificación corresponde a bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas, acciones, y los fondos de inversión analizados anteriormente cuyas calificaciones no son comparables con la calificación de riesgo de crédito otorgada a los demás instrumentos del portafolio. El 16.3% restante corresponde a inversiones en el exterior con calificaciones que se ubican entre BBB y AA.

Calificación	%
AAA	13%
Soberanos locales	39%
Fondos de inversión	32%
Acciones y Otros Renta Variable	0,04%
Exterior	16,3%

Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR, con corte a diciembre-2017

El portafolio presenta una concentración relativamente importante del 38.7% en títulos de deuda emitidos por el Ministerio de Finanzas. La concentración en el mismo viene dada por el cumplimiento de la ley vigente de porcentajes máximos por título dentro del portafolio que permite una mayor holgura en la colocación de estos títulos. El riesgo de concentración se mitiga en parte por el hecho de tratarse de deuda soberana interna, que históricamente ha sido honrada por el Estado a diferencia de la deuda externa.

La Compañía con corte diciembre-2017 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 62%, mejor al 53% mostrado en dic-2016, y superior a la media del sector que se ubica en 37%. Esta estabilización se registra posterior al pico registrado a causa de la gestión de pagos realizada por el terremoto del 2016.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

El indicador de Activos Líquidos versus Obligaciones Netas con Asegurados se ubica en 206% a diciembre-2017, inferior al registrado en diciembre-2016 (420%). Este indicador compara positivamente con la media del sistema que se ubica en 186%. A pesar de que las colocaciones en fondos de inversión benefician la liquidez de la Compañía se observa un aumento de las obligaciones con reaseguros y coaseguros que se da principalmente por mayores primas por reaseguros cedidos y de reaseguros no proporcionales.

Por otro lado, el indicador de primas vencidas versus primas por cobrar se ubica en 58% a diciembre-2017. Este indicador continúa siendo alto con respecto a otras aseguradoras grandes. Las primas vencidas con más de 60 días representan el 5% del total de primas por cobrar. La Compañía ha provisionado USD 3.4MM para cuentas de dudoso recaudo a diciembre-2017.

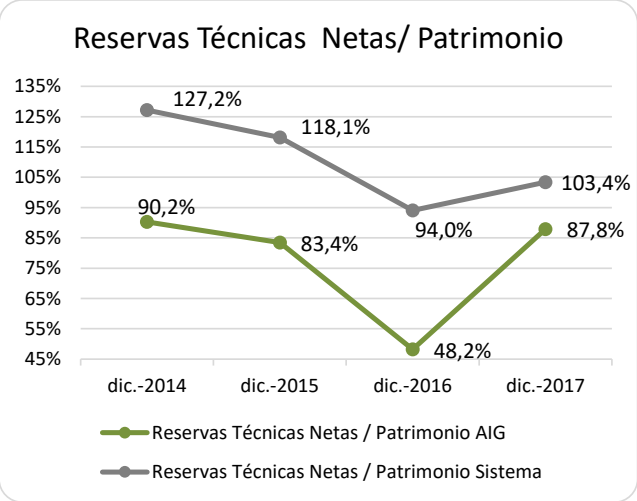
Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2,9	2,4	2,8	2,6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	90%	83%	48%	88%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	153,24%	47,75%	26,00%	224,36%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3,0	2,9	2,5	2,7
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1,78	1,67	1,70	1,83

Con corte diciembre-2017, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 34.6MM. Las 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. La Compañía actualmente cumple con este requisito, y dispone de un capital pagado de USD 13MM.

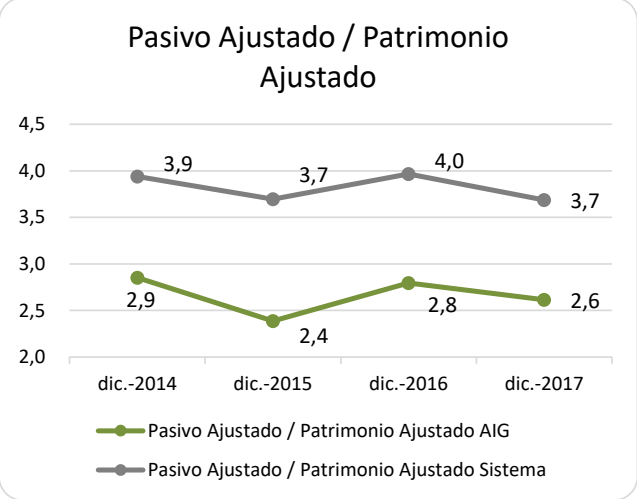
El cálculo de patrimonio técnico reportado a diciembre-2017 presenta un exceso de USD 18.8MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 15.1MM. La comparación entre el capital adecuado por primas vs. capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital 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 indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 87.8% y compara positivamente frente a la media del sistema que se ubica en 103.4%. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor riesgo.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 2.6 veces y refleja un apalancamiento bajo del balance. El pasivo ajustado se encuentra disminuido por los contingentes. La Compañía mantiene dos litigios impugnados respecto a actas de determinación por el Impuesto a la Salida de Divisas de los años 2011,2012 y 2013 por un monto de USD 2.7MM.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Es importante mencionar que con corte diciembre-2017, AIG Metropolitana no presenta obligaciones financieras por lo que no mantiene apalancamiento financiero.

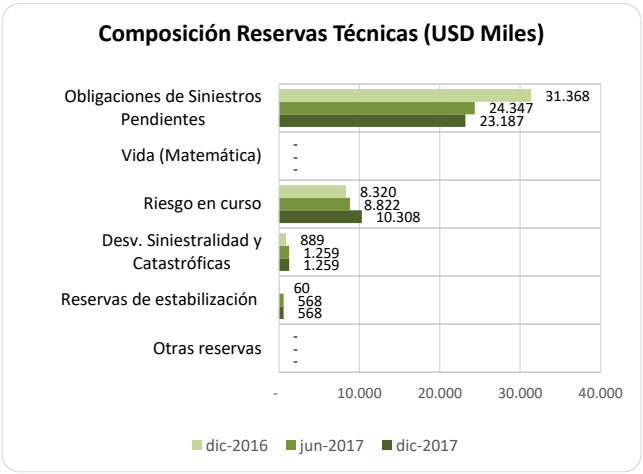
Reservas Técnicas

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	35,4%	35,2%	14,4%	29,9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	89,5%	85,0%	32,2%	67,5%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	9,8%	10,3%	35,8%	26,4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	68,2%	60,3%	25,2%	57,2%

Las reservas son calculadas de acuerdo a los requerimientos normativos. Esto, sumado al análisis continuo de idoneidad de reservas, busca la suficiencia de las mismas para mitigar riesgos derivados por insuficiencias de primas, desviación de la siniestralidad, siniestros ocurridos y no reportados, entre otros.

Con corte diciembre-2017 el monto de las reservas técnicas asciende a USD 35.3MM y presenta una disminución del 13% respecto a las reservas presentadas en diciembre-2016. Esta disminución es producto de la estabilización en la reserva de siniestros por liquidar que sufrió un pico importante el año anterior a causa del terremoto ocurrido en abril de ese año. Sin embargo, si comparamos la reserva de siniestros por liquidar del 2017 frente a la del 2015, observamos un fuerte incremento de la misma derivado de la importante afectación del terremoto cuyos reclamos se siguieron liquidando en el 2017.

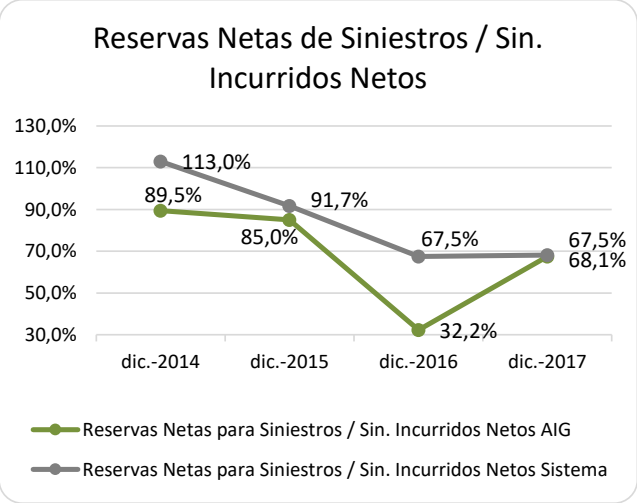
Se observan incrementos importantes en la reservas de: riesgo en curso (+24%; +1.9MM), siniestros incurridos y no reportados (+45%; USD +1.7MM), desviación de la siniestralidad (+42%; +370M) y reservas de estabilización para ramos existentes (+848%; USD +508M).



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

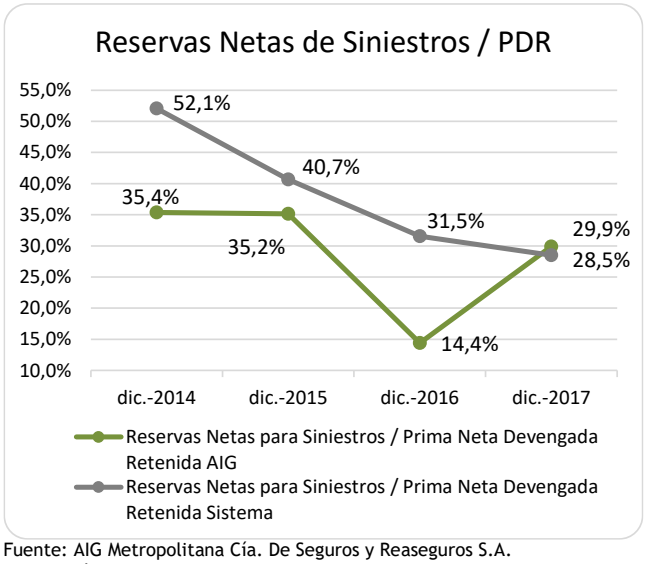
Con corte diciembre-2017, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente

a Siniestros Incurridos Netos de 67.5%, muy cercana a la media del sistema que se ubica en 68.1%. Este porcentaje refleja el hecho de que los ramos en los que opera la aseguradora son de cola larga, es decir, el tiempo entre la ocurrencia y el aviso, y entre este último y su pago se da en un periodo amplio. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 4.57 meses.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Con corte diciembre-2017, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 29.9%, muy cercana a la media del sistema que se ubica en 28.5%. Este indicador refleja la flexibilidad que mantiene la Compañía a que se reporten nuevos riesgos que deben ser asumidos por la misma a través de sus ingresos netos. El desfase que se da en este indicador interanualmente se debe al pico registrado en las cuentas por cobrar a reaseguradores por los siniestros ocurridos en el terremoto del 2016.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

La Compañía cuenta con informes de reservas técnicas debidamente revisados y autorizados por el Directorio. Estos informes son realizados por terceros independientes suscritos y avalados por un actuario o experto matemático con la finalidad de establecer la razonabilidad de los saldos de las reservas técnicas.

La Compañía nos proporcionó el último informe aprobado por el Directorio (enero-2018), el cual incorpora los efectos y requerimientos de la resolución No. 306-2016-S, que entró en vigencia en diciembre de 2016, y donde se aprecia el cumplimiento a la regulación vigente.

Además recibimos el informe anual sobre el estado de las reservas técnicas y la validación de la suficiencia de primas enviado al Ente Regulador elaborado por la Compañía Risko Vélez y Vélez Enterprise Risk Management.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
% de Retención de Riesgo	60%	58%	68%	69%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	21%	17%	127%	61%
Días de Cobro a Reaseguradores	196	211	171	358

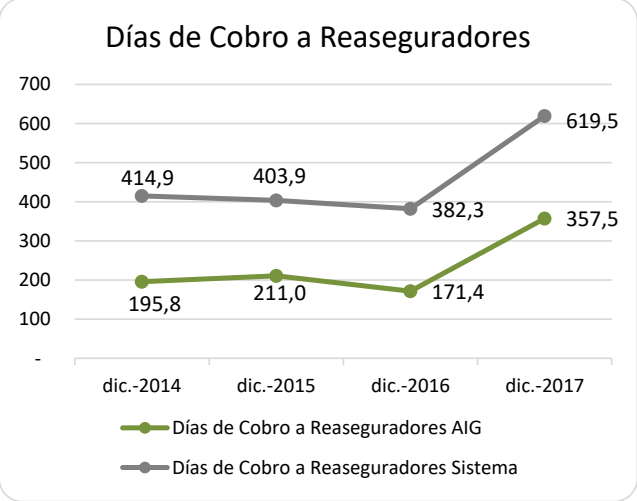
La Compañía mantiene contratos de reaseguros con sus relacionadas en el exterior: American Home Assurance Company, National Union Fire Insurance Company of Pittsburgh y New Hampshire Insurance Company International Reinsurance Company, entre las más importantes, cuya vigencia es del 1 de diciembre del año 2017 hasta el 30 de noviembre del año 2018. Estas reaseguradoras cuentan con renombre internacional y calificaciones de riesgo internacionales superiores al grado de inversión.

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

contratos automáticos, el máximo nivel de retención de la Compañía es de USD 2.5MM. Este valor representa el 7.2% del patrimonio de la Compañía a diciembre-2017, el cual se considera ligeramente alto en comparación a otras aseguradoras grandes. Para los contratos catastróficos, el máximo nivel de retención de la Compañía es de USD 1MM. Este valor representa el 2.9% del patrimonio de la Compañía a diciembre-2017.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos, donde la Compañía mantiene contratos con 30 asegurados hasta la fecha de nuestra revisión con montos asegurados que oscilan entre USD 490M hasta USD 359MM. Existe un contrato que sobrepasa este rango y alcanza una suma asegurada de USD 1.775MM que corresponde al ramo de incendio de una Compañía Cervecera.

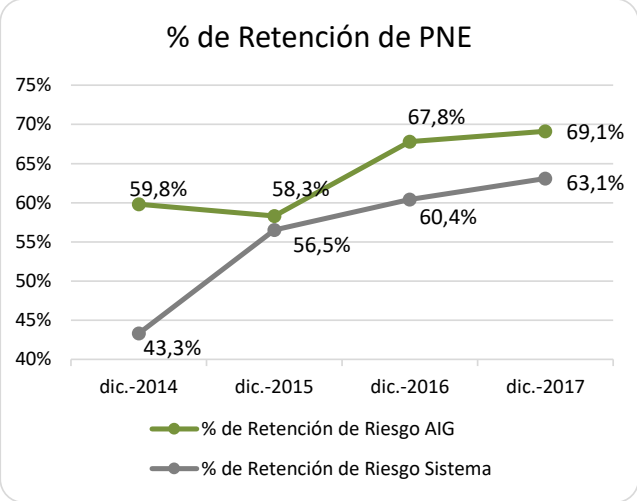
El indicador Días de Cobro a Reaseguradores de la Compañía se mantiene en 357.5 días, valor que compara positivamente frente a la media del sistema asegurador que se ubica en aproximadamente el doble de tiempo. Si analizamos el indicador Días de Cobro Neto a Reaseguradores (diferencia entre cuentas por cobrar a reaseguradores y obligaciones con reaseguros y coaseguros) disminuye a 110 días.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

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 el patrimonio de la Compañía, lo que permite resguardar la solvencia de la misma.

La Compañía mantiene un 69.1% de retención de su prima neta emitida reflejo de la diversidad de ramos en los que opera. Por ley, la Compañía se encuentra reteniendo al menos el 90% de las primas netas emitidas que genera en los ramos de Vida Colectiva, Accidentes Personales y Vehículos.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Riesgo Operativo

Procesos: si bien cuenta con procesos definidos provenientes del grupo al que pertenece, localmente la Compañía pasó por una etapa de transición al unificar varios procesos a nivel local. Esto derivó en nuevas contrataciones que generaron procesos más ágiles y se encuentran generando beneficios tangibles en la Compañía.

La Compañía se encuentra analizando el cambio o la mejora del sistema integral que maneja todas las áreas operativas del negocio pues consideran que la capacidad operativa del sistema actual no cumple con las exigencias del mismo. Se ha conformado un Comité de Tecnología que será el encargado de solicitar el cambio a la Gerencia del Grupo a finales de mayo del 2018. En futuros seguimientos se analizará el impacto de esta decisión a la Compañía.

Gestión de Riesgo Operativo: para administrar el riesgo operativo, la Compañía cuenta con el respaldo internacional que promueve una sana cultura de control interno, planes de contingencia y de continuidad de negocio para sus oficinas locales.

El área de riesgos también cuenta con una nueva incorporación que busca reforzar la gestión de riesgos para así abarcar, además del riesgo operativo, temas estratégicos y financieros. Actualmente se encuentran trabajando en poder cuantificar los riesgos en términos monetarios y determinar una afectación patrimonial si la hubiere.

Riesgo Legal y Regulatorio: La Compañía presenta

posibles contingentes relacionados a determinaciones del SRI por concepto de ISD, por un valor de USD 2.7MM que constituye un 7.8% del patrimonio de la Compañía. Como se mencionó en párrafos anteriores estos contingentes se encuentran a la fecha impugnados y no se han generado provisiones respecto a los mismos.

Por otro lado, AIG Metropolitana presenta reclamos administrativos que representan alrededor del 1% de su patrimonio hasta la fecha de nuestra revisión, valor inmaterial frente al patrimonio de la Compañía.

Riesgo de Suscripción

La Compañía posee procedimientos formales de suscripción alineados a las políticas internacionales del grupo al que pertenece. Estos procedimientos mitigan el riesgo derivado de nuevos negocios, adaptándolos a la estrategia de orientación al negocio retail de la organización.

Además, la Compañía cuenta con una Gerencia Comercial quien es la encargada de buscar nuevos clientes y negocios. Esta Gerencia remite nuevos negocios al área de suscripción, quienes son los encargados de delimitar las condiciones y limitaciones de cada uno de estos nuevos negocios.

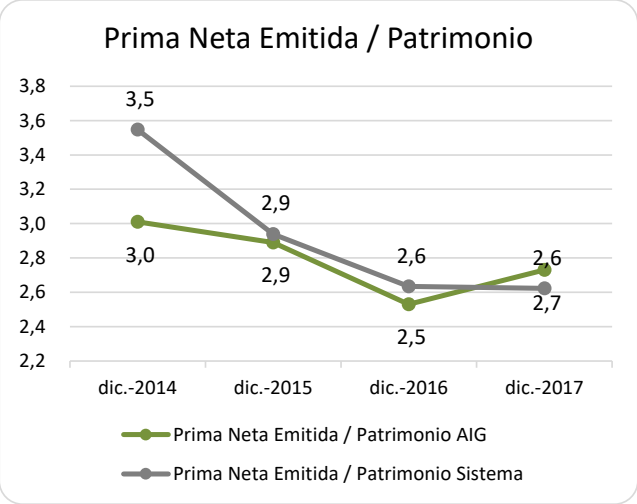
Con esta separación de funciones se trata de balancear el área comercial y el área de suscripción para así aceptar los negocios que generen rentabilidad a la Compañía bajo un apetito de riesgo adecuado.

Riesgo de Tarifación

La Administración cuenta con estrategias y consideraciones para establecer el precio de sus productos en todas sus líneas de negocio (Consumo, Comerciales y Financieras). Las líneas comerciales de cada área, efectúan un monitoreo continuo de las tendencias de precios en el mercado nacional e internacional, para así garantizar que los precios cobrados cubran la exposición de riesgo asumida. La Compañía realiza un monitoreo mensual de las tendencias, de siniestralidad y gastos por líneas de negocio.

Es importante mencionar que la empresa no acepta riesgos que no están dentro de los límites establecidos para otorgar descuentos a ciertos negocios con potencial. Además se encuentran actualizando sus tarifarios con una empresa local de servicios actuariales y se espera que los mismos se encuentren listos para el tercer trimestre del 2018. La mayoría de ramos no presentan notas técnicas actualizadas y aprobadas por el regulador.

El indicador de Prima Neta Emitida sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 2.6 veces, muy cercano a la media del sistema. Este indicador es útil para medir riesgos de tarificación pues mientras más alto es el mismo refleja lo sensible que es el patrimonio a errores en el establecimiento de la prima.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre 2017

Riesgo de Concentración

La producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Pichincha, Guayas y Azuay, plazas que representan el 57% y 22% y % de la prima neta emitida respectivamente. El resto de ciudades en el país mantienen participaciones menores al 5% a la fecha de nuestra revisión. Con respecto a la suma asegurada, estas ciudades representan el 83% y 12% y 4% respectivamente.

Los 25 clientes más grandes de la Compañía representan una prima emitida de USD 53.9MM a diciembre-2017, lo que muestra una importante concentración del 57% del primaje total emitido. Cabe mencionar que estos clientes pertenecen mayormente al sector privado del sector financiero, y sus pólizas mantienen coberturas en diferentes ramos. La Administración se encuentra consiente de este riesgo e indican que se encuentran en la búsqueda constante de nuevos canales para distribuir sus pólizas.

La deuda total de los 25 deudores de primas más grandes se establece en USD 11.7MM a diciembre-2017 y representa el 57% de las primas por cobrar. De este grupo de deudores el mayor porcentaje le corresponde a empresas del sector privado.

La Compañía presenta un importante riesgo de concentración por el canal mediante el cual venden

sus productos pues un 50% corresponde a *sponsors*, principalmente al canal bancario; un 37% a ventas a través de brókeres y un 14% a través de canales comerciales.

Finalmente, a diciembre-2017, los 25 siniestros de mayor cuantía representaron el 33% del total de siniestros pagados, el mayor monto pagado hasta la fecha de corte corresponde al pago de un siniestro por USD 6MM ocurrido en febrero-2017 y pertenece al ramo de Responsabilidad Civil. Otros ramos con cuantías fuertes de pago fueron Incendio, Multiriesgo y Bancos.

BALANCE GENERAL	*Sistema*	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017
ACTIVOS					
Caja y bancos	57.773	6.172	12.549	5.559	10.226
Inversiones Financieras	**863.819**	**42.551**	**38.819**	**37.048**	**37.493**
Valores Negociables de corto plazo	305.370	39.556	24.245	9.149	4.838
Público	78.748	1.906	0	0	0
Privado	226.622	37.649	24.245	9.149	4.838
Valores Negociables de largo plazo	268.207	56	9.453	16.666	14.520
Público	182.624	0	9.374	15.955	14.414
Privado	84.921	0	79	711	106
Otras inversiones financieras	662	56	0	0	0
Internacional	6.212	3.191	2.111	5.379	6.212
Valores Negociables de Renta Variable	281.118	0	3.010	5.854	11.923
Acciones y participaciones	27.402	0	53	53	53
Fondos de Inversión	252.999	0	2.957	5.800	11.870
Otros Fondos y Fideicomisos	717	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1.452	-252	0	0	0
Préstamos	4.364	0	0	0	0
Sobre Pólizas	4.364	0	0	0	0
Primas por Cobrar	459.247	18.139	20.798	16.670	20.443
Vencidas netas de Provisión	123.783	7.770	11.889	8.693	11.856
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	546.770	4.105	4.130	32.975	16.048
Inmuebles y Activo Fijo	163.716	2.145	2.328	2.824	5.105
Otros Activos	207.172	9.467	10.464	11.891	10.920
Activos Diferidos	84.770	1.965	1.805	3.270	1.879
ACTIVO TOTAL	**2.298.498**	**82.579**	**89.088**	**106.966**	**100.235**
PASIVOS					
Obligaciones con Asegurados	530.490	9.156	9.889	32.428	24.722
Por Siniestros Avisados	433.689	6.396	6.422	27.518	17.613
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60.744	1.536	3.108	4.739	6.834
Primas por pagar a asegurados	*36.058*	*1.224*	*359*	*170*	*275*
Otras Reservas Técnicas	351.086	7.175	7.827	8.380	10.877
De Seguros de Vida	122.252	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	205.729	7.171	7.759	8.320	10.308
Otras reservas	23.106	4	67	60	568
Obligaciones Financieras	28.592	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	346.905	13.392	13.763	9.570	11.128
Cuentas por Pagar	128.860	5.441	6.258	6.742	6.293
Otros Pasivos	288.217	20.377	19.000	14.068	12.606
Primas Anticipadas	79.482	1.596	2.528	1.475	401
PASIVO TOTAL	**1.674.151**	**55.542**	**56.737**	**71.187**	**65.626**
PATRIMONIO					
Capital Pagado	318.511	3.270	13.000	13.000	13.000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0	0
Reservas	175.310	19.792	15.062	13.690	13.965
Utilidades no Distribuidas	122.526	3.976	4.289	9.089	7.645
PATRIMONIO TOTAL	**624.347**	**27.038**	**32.351**	**35.779**	**34.610**

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Prima Neta Emitida	1.637.558	81.377	93.463	90.542	94.501
Primas Devengadas	1.622.668	80.944	92.875	89.981	92.513
(-) Prima Cedida	604.563	32.702	38.961	29.156	29.193
Prima Devengada Retenida	**1.018.105**	**48.242**	**53.914**	**60.825**	**63.320**
(-) Siniestros Pagados	853.134	27.469	29.990	96.117	46.635
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	6.433	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	317.732	7.548	7.047	69.265	16.160
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	55.404	1.301	887	992	806
(+) Reservas de Siniestros Netas	24.935	-980	-1.466	-1.997	653
Siniestros Incurridos Netos	**432.353**	**19.244**	**22.542**	**27.452**	**28.920**
(-) Gastos de Adquisición	301.757	15.489	16.356	15.888	19.730
(-) Gastos de Administración	335.715	16.862	17.810	19.897	18.642
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	118.450	8.256	8.319	9.471	8.667
Costos de Operación Netos	**519.022**	**24.095**	**25.847**	**26.315**	**29.705**
Resultado Técnico Ajustado BWR	**66.730**	**4.902**	**5.526**	**7.058**	**4.695**
(+) Ingresos Financieros	50.856	2.140	2.394	2.182	2.382
(-) Gastos Financieros	8.815	952	461	271	219
(+) Otros	-10.874	-329	-800	-2.082	-1.786
Utilidad Antes de Impuestos	**97.898**	**5.762**	**6.658**	**6.886**	**5.073**
Impuesto sobre la Renta	27.322	1.574	1.892	1.553	1.210
Participación de minoritarios		0	0	0	0
Utilidad Neta	**70.576**	**4.189**	**4.766**	**5.333**	**3.863**

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	4,8%	5,6%	5,6%	5,8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	46%	33%	32%	107%	49%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	42%	40%	42%	45%	46%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	19%	18%	18%	21%
Gastos de Administración/Prima Devengada	21%	21%	19%	22%	20%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	50%	48%	43%	47%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4,1%	6,1%	5,9%	7,8%	5,1%
Razón Combinada (Superintendencia)	74%	62%	63%	68%	70%
Índice Combinado BWR	93%	90%	90%	88%	93%
Índice Operativo BWR	89,3%	87,4%	86,2%	85,3%	89,2%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4,1%	2,5%	3,6%	3,1%	3,4%
ROAA	3,1%	5,1%	5,6%	5,4%	3,7%
ROAE	11,4%	12,8%	16,0%	15,7%	11,0%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	6,9%	8,7%	8,8%	8,8%	6,1%
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3,7	2,9	2,4	2,8	2,6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1,03	0,90	0,83	0,48	0,88
Reservas Técnicas / Pasivo	50,50%	27,20%	30,59%	57,09%	53,83%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	153,24%	47,75%	26,00%	224,36%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	47%	29%	19%	54%
Deuda Financiera / Pasivo	0,0	-	-	0,0	0,0
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2,62	3,01	2,89	2,53	2,73
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	163,1%	178,4%	166,7%	170,0%	183,0%
Apalancamiento Financiero	6,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Apalancamiento Neto	268,9%	270,2%	251,9%	219,7%	276,5%
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	116%	499%	412%	117%	165%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	186%	248%	209%	420%	206%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	73%	303%	235%	93%	116%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	137,9%	110,6%	110,0%	101,2%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	236,3%	123,0%	124,4%	114,1%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	93%	187%	151%	220%	134%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	82%	72%	53%	62%
Activo Fijo/Activo Total	7%	3%	3%	3%	5%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6,08	2,72	2,55	3,34	4,57
Suficiencia de Reservas de Siniestros					
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	28,5%	35,4%	35,2%	14,4%	29,9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	68,1%	89,5%	85,0%	32,2%	67,5%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	30,5%	9,8%	10,3%	35,8%	26,4%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	53,0%	68,2%	60,3%	25,2%	57,2%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos					
% de Retención de Riesgo	63%	60%	58%	68%	69%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	57,1%	47,8%	n/d	57,0%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	6,6%	7,6%	12,4%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	120%	21%	17%	127%	61%
Días de Cobro a Reaseguradores	620	196	211	171	358
Días de Primas x Cobrar	101	80	80	66	78
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	27%	43%	57%	52%	58%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	10%	7%	8%	5%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	4	5	5

Anexo 1- Cálculo de indicadores financieros de BankWatch Ratings (BWR)

A. Diferencias en el Estado Financiero Técnico e Indicadores Frente al Regulador

Primas Neta Emitida: Para las aseguradoras que participan en vida individual, BWR no resta de la prima emitida los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida, los cuales se consideran dentro de la siniestralidad incurrida bruta.

Prima Neta Retenida: Además de los ajustes a la prima neta emitida explicados en el punto anterior, BWR resta el gasto de las primas por reaseguros no proporcionales.

Prima Neta Retenida Devengada: Incluye el efecto de los ajustes a la prima neta retenida antes nombrados. La SCVS calcula adicionalmente el Ingreso Devengado, donde suma a la prima neta retenida devengada calculada bajo su metodología las constituciones y liberaciones de las reservas de desviación de siniestralidad, estabilización y otras, las cuales son consideradas por BWR dentro de los Siniestros Incurridos Netos. Adicionalmente suma dentro del Ingreso Devengado a las primas por reaseguros no proporcionales.

Siniestros Incurridos Netos: Este indicador es similar al de Costo de Siniestros calculado por la SCVS. No obstante, el indicador de BWR considera como parte de la siniestralidad a los gastos e ingresos por constitución y liberación de reservas de desviación de siniestralidad, estabilización y otras, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

Gastos de Administración: BWR considera como parte de este indicador a la totalidad del gasto de administración de la aseguradora, mientras que la SCVS excluye la participación de los trabajadores en las utilidades. A diferencia de la SCVS, BWR también incluye de la cuenta Otros Egresos, rubros que considera operativos, entre los que vale la pena mencionar la contribución obligatoria a la SCVS, el impuesto a la salida de divisas, la contribución al Fondo de Seguros Privados, y la depreciación de activos fijos.

Gastos de Adquisición: BWR considera todas las comisiones pagadas para el cálculo de este indicador y del resultado técnico, mientras que la Superintendencia excluye la cuenta de Otras Comisiones Pagadas. BWR considera que esta última cuenta generalmente se utiliza para registrar egresos operativos, entre los que destacan las comisiones por uso de canal, pagos por uso de red y regalías por uso de marca.

Gastos a Cargo de Reaseguradores: BWR considera toda la cuenta de comisiones recibidas, la cual principalmente proviene de las reaseguradoras. La Superintendencia excluye la cuenta de Otras Comisiones Recibidas.

Resultado Técnico Ajustado BWR: La principal diferencia entre el resultado técnico calculado por BWR y el de la SCVS es que BWR considera las otras comisiones pagadas, que en algunas aseguradoras puede ser un rubro importante. Adicionalmente, BWR considera las otras comisiones recibidas, el gasto por participación de los trabajadores en las utilidades y algunos rubros de la cuenta Otros Egresos que considera operativos.

B. Explicación del Cálculo de Indicadores Seleccionados

Índice combinado BWR: El indicador es similar a la Razón Combinada calculada por el regulador pero varía por las diferencias en los ingresos y gastos que se consideran en cada uno de los rubros que se consideran dentro del Resultado Técnico, como se explica en los párrafos anteriores. BWR calcula el índice combinado de la siguiente manera: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos)/ Prima Devengada Retenida.

Índice Operativo BWR: Al igual que el índice combinado BWR, es un indicador de eficiencia, pero que considera adicionalmente a los ingresos financieros netos en su numerador. Se calcula así: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos + Gastos Financieros – Ingresos Financieros)/ Prima Devengada Retenida.

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

Siniestralidad Incurrida Neta BWR: El indicador mide la siniestralidad neta de recuperaciones por parte del

reasegurador. Se calcula de la siguiente forma: Siniestros Incurridos Netos / Prima Devengada Retenida.

Reservas Técnicas Netas / Patrimonio: Mide la sensibilidad patrimonial a errores de estimación en las reservas técnicas netas. El numerador considera el total de reservas técnicas menos las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros y más las obligaciones con reaseguros y coaseguros.

Reservas de Siniestros Brutas: Incluye las reservas técnicas de siniestros pendientes, desviación de siniestralidad, y estabilización.

Reservas Netas para Siniestros: Se calcula de la siguiente forma: Reservas de Siniestros Brutas - cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros + obligaciones con reaseguros y coaseguros.

Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado: El pasivo se ajusta sumándole contingentes no aprovisionados y al patrimonio se la restan los activos diferidos y la cuenta de Otros Activos - Deudores Varios.

Apalancamiento Financiero: Se calcula así: Obligaciones financieras (incluyendo obligaciones con el sistema financiero, sobregiros y obligaciones financieras con relacionadas) / Patrimonio Ajustado.

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 afirmo 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 substituto 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 2018.