

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

jun-2016	dic-2016	jun-2017
AA+	AA+	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	jun-2016	jun-2017
PNE	43.162	42.675
Activos	141.688	94.388
Patrimonio	32.871	36.692
Resultados	2.426	913
ROA (%)	4,2%	1,8%
ROE (%)	14,9%	5,1%

Contactos:

Carlos Ordoñez
(5932) 292 2426 - 105
cordonez@bwratings.com

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

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió subir de “AA+” a “AAA” la calificación de AIG Metropolitana Cía. de Seguros y Reaseguros S.A. 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. AIG Metropolitana es una de las diez aseguradoras más grandes en el país, ocupando el sexto lugar con una participación del 5.3% de la prima neta emitida del mercado asegurador con corte jun-2017. Además, la Compañía muestra una importante participación en los siguientes ramos por prima neta emitida: Accidentes Personales (tercer lugar), Multiriesgo (cuarta posición) y Vida Colectiva (quinta posición).

Contracción del desempeño financiero. La producción de la Compañía se contrajo en el periodo junio 2016-17 en un 1.1% dadas las condiciones del mercado actuales y apetito de riesgo conservador de la institución. La utilidad de la Compañía se presiona, pasando de USD 2.4MM en junio 2016 a USD 913M en junio 2017. Este resultado se influencia por incrementos en gastos administrativos, adquisición y reservas registrados en lo que va del año. El indicador de siniestralidad bruta se estabiliza tras superar los efectos registrados por el terremoto el año anterior y alcanza el 53% (101% en jun-2016). De igual manera la siniestralidad neta mejora, y se ubica en 47% (50% a jun-2016).

Niveles de liquidez adecuados. El portafolio cumple con el objetivo de manejar las posiciones de liquidez para hacer frente a los eventos de siniestralidad registrados en el año y presenta una reducción del 10.9% (USD -4.5MM) en el periodo junio 2016-17. Por otro lado, las cuentas por cobrar por coaseguros y reaseguradores disminuyen significativamente, producto de las recuperaciones de los fuertes pagos registrados a causa del terremoto. Esto provocó que los indicadores de liquidez muestren tendencias crecientes, ubicándose por encima de la media de la industria en el periodo analizado.

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 están todavía en 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, donde reportaba 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. Dado el poco tiempo que aún tienen estas medidas, es aún pronto para evaluar la eficacia operativa de estos cambios en la institución.



Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros está contratado con compañías internacionales de alto renombre internacional y calificación de riesgo sobre el grado de inversión. Este programa mantiene condiciones de cobertura similares al del año anterior, y demostró una adecuada cobertura del evento catastrófico registrado en el país. Mantiene una exposición controlada con respecto a su patrimonio, cuya máxima prioridad/retención máxima no supera el 6.8% a junio 2017.

Niveles de capitalización adecuados. Los índices de capitalización son suficientes para cubrir los riesgos propios del negocio y perspectivas de crecimiento de la institución con un excedente importante en su requerimiento de capital adecuado. Los indicadores de capitalización se encuentran sobre la media del sistema (Patrimonio/Activo de 39% vs 28% del sistema a jun-2017). 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 calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria y entorno operativo, posición de mercado (tamaño/escala), propiedad, gobierno corporativo y administración. El marco de la calificación considera los siguientes factores cuantitativos claves: Capitalización y apalancamiento, flexibilidad financiera, desempeño financiero y ganancias, riesgo de inversión y activos, administración de liquidez, suficiencia de reservas y riesgo catastrófico y reaseguros.

Entorno Económico, Perfil Operativo y Riesgo Sistémico

El tamaño del Estado sigue pesado para la economía del país y no se han visto cambios significativos que corrijan esta situación. El gasto público relacionado con el PIB en el 2016 fue del 38.47% y la estimación para el 2017 estaría alrededor del 37%. El reducido nivel de ingresos del gobierno le exigió ajustar su presupuesto reduciendo inversiones mientras el gasto corriente se mantiene alto.

Luego del cambio de gobierno en mayo 2017, el dinamismo económico del País se ha mantenido estancado, a la espera de las políticas que tome el nuevo gobierno y que den una perspectiva del direccionamiento a la economía; mientras tanto esta se mantiene con graves problemas estructurales, por lo que necesita urgentes medidas correctivas. Hasta el momento la información presentada del presupuesto ha sido escasa, con lineamientos generales de cómo las autoridades estiman se comportará la economía en los próximos cuatro años. De acuerdo con el presidente, el Presupuesto General del Estado (PGE) para el 2017 se estima alcanzaría USD 36,818 millones, con un posible déficit de USD 4,700 millones; de acuerdo con varios analistas, este valor sería optimista y podría llegar a los USD 9,000 millones. Se espera que el desempeño económico a mediano plazo siga dependiendo del gasto público y de la capacidad del gobierno para conseguir financiamiento.

El crecimiento esperado para el 2017 de acuerdo al Banco Central es de 0.7%, muy similar al proyectado por la CEPAL de 0.71%, mientras que las últimas estimaciones del FMI son un crecimiento de 0.2%, seguido de un modesto 0.6% para 2018. El resultado definitivo dependerá de la capacidad que tenga el Gobierno de conseguir mayor financiamiento externo que alivie sus requerimientos.

En el último trimestre del 2016, se da un importante incremento de la liquidez en el mercado, que se ha mantenido hasta el segundo semestre del 2017. Esta liquidez estuvo respaldada por un elevado gasto público, dentro del período electoral. La política económica se ha sustentado desde el 2008 en el gasto público, que se incrementó de forma importante mientras los precios del petróleo estuvieron altos.

Las recaudaciones tributarias a junio 2017 alcanzaron USD 6,894 millones, con un crecimiento del 14.3% anual; el impuesto del ICE creció en 25.5%, el IVA en 11.7% y el ISD en 9.8%, entre los más representativos. Es importante indicar que a partir del 1 de junio de este año se eliminaron las salvaguardas y el impuesto IVA regresó del 14% al 12%, por lo que los ingresos que recibió el Fisco por estos rubros no existirán en el segundo semestre del año. Con este antecedente se espera que los ingresos se vean reducidos en aproximadamente USD 400 millones.



A junio 2017 la inflación mensual es de -0.58%, la primera inflación negativa en lo que va del año, y una inflación acumulada del 0.16%. Esto demuestra el lento dinamismo de la economía que se refleja en el consumo general y la disminución de la calidad del empleo. Si bien las cifras del mercado laboral indican una disminución anual del desempleo al reducirse de 5.3% en junio 2016 a 4.5% en el 2017, esta se da principalmente en el subempleo y categorías de empleo no pleno. En total un 50.1% de la población económicamente activa, o 6 de cada 10 ecuatorianos, trabaja menos de 40 horas por semana y registra ingresos menores al salario mínimo vital. El empleo no remunerado representa un 5.1% adicional.

La industria de seguros se ha visto afectada por el deterioro de la economía, por lo que se observó una intensificación en la competencia del sector. El número de compañías de seguro operando (34 aseguradoras a jun-2017) es elevado para un limitado tamaño de producción total en el mercado ecuatoriano. En el primer semestre de 2017 se aprecia una pequeña recuperación en producción (3.9%). La difícil situación económica del País, unida al gran número de compañías de Seguro compromete el desarrollo de compañías que no tengan una estructura sólida.

Tras los eventos del terremoto de abril 2016, se estimaba un encarecimiento de las primas tanto en lo local como en el de los reaseguros internacionales, sin embargo la tendencia de mercado blando en precios ha prevalecido y se ha agudizado respecto al año anterior, principalmente por la necesidad de abaratar costos ante el deterioro de la economía y así retener la mayor cantidad de negocios posible. El ambiente regulatorio de la industria de seguros ha sido en los últimos años 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, contingentes tributarios, y cambios en la ley de medicina propagada que afecta la operatividad de las aseguradoras de personas, entre otros.

Adicionalmente, en materia de inversiones, la reforma ajustó los cupos máximos permitidos para los distintos activos admitidos para cobertura de reservas y capital. Esto trajo una importante reducción en las inversiones de renta fija que las aseguradoras tenían en los bancos; también se redujo el cupo para inversiones en bienes raíces. La transición de esta norma terminó en junio 2017. Si bien el sector se ha ajustado a estos requerimientos, la oferta de títulos del sector real en el mercado de valores es escasa, por lo cual la inversión en papeles locales del sector público se ha incrementado.

También se dio la publicación de las nuevas metodologías de cálculo de las reservas técnicas, que buscaron aliviar en parte los golpes financieros recibidos por las aseguradoras a lo largo del año, y que ayudaron tanto al resultado del 2016 como al del primer semestre del 2017, que registra una mejora considerable del resultado operativo frente al mismo período del año anterior.

Finalmente, se recibieron otros cambios normativos a finales del año 2016 en ámbito de asistencia médica, que han dificultado las proyecciones en siniestralidad para poder tarifcar correctamente, lo que ha dejado en una situación de incertidumbre a las aseguradoras que operan en dicho ramo.

En el sector asegurador ecuatoriano se encuentran seis ramos que representan más del 67.8% de prima neta emitida. Estos ramos a junio 2017 son: vehículos (24.1%), vida en grupo (21%), incendio (8.1%), accidentes personales (5.6%), multirisgo (4.2%) y asistencia médica (4.8%).

Para el periodo junio 2016-17 por prima neta emitida, los ramos de vida (individual y colectivo) crecieron el 9.6%, mientras que los ramos generales tuvieron un crecimiento más modesto del 2.5%. Dentro de los ramos generales, vehículos (principal ramo del sector asegurador) revierte la tendencia decreciente desde el 2015 con una contracción casi nula del 0.1% en el periodo junio 2016-17. Este resultado se atribuye a la eliminación de los cupos de importación. La eliminación de estas restricciones representó un incremento de alrededor 70 mil unidades en la industria automotriz.

La participación de los ramos de personas dentro del total del mercado de seguros (vida individual, colectica, accidentes personales y asistencia médica) tuvo un aumento del 10.3% en el periodo junio 2016-17; los mismos cerraron el primer semestre del 2017 con el 33.2% de participación por prima neta emitida.



Las cifras de la industria con corte junio 2017 muestran un crecimiento de 3.9% en prima neta emitida con respecto a junio 2016, la cual alcanza los USD 805MM (jun-2016 USD 774MM). Con relación a las utilidades de la actividad aseguradora, el mercado registra un aumento del 208% (USD 13.7MM en jun-2016 vs. USD 42.3MM en jun-17), que responde al incremento en ingresos y a una menor constitución de reservas observada en el año, producto de la nueva metodología de cálculo aprobada por el regulador a finales del año 2016.

Los siniestros pagados se redujeron un 7.8%, hecho que evidencia una estabilización luego del pico registrado por el evento catastrófico antes mencionado, y alcanzan los USD 453MM en jun-2017 (USD 492MM jun-2016). Los indicadores de siniestralidad bruta y neta calculados bajo nuestra metodología se ubican en 56% y 45% respectivamente (67% y 54% en junio 2016).

En cuanto a reservas técnicas, el mercado asegurador presentó una disminución de 20.5% en el periodo junio 2016-17. Esto por un menor requerimiento de reservas de siniestros tras superar el terremoto de abril 2016, y una reducción de la reserva de riesgo en curso, producto de cambios normativos recientes en la metodología de cálculo aprobada por el regulador. Las reservas técnicas alcanzan los USD 835MM a junio 2017 (USD 1,050MM en junio 2016).

Los indicadores de liquidez de la industria se mantienen estables con respecto al año anterior, con una relación entre activos líquidos y reservas más obligaciones, que se ubica en 38% en junio 2017 (38% en junio 2016). Este indicador se mantiene por debajo de su promedio histórico (72% de los años 2013, 2014, 2015), afectado por los fuertes requerimientos de liquidez a causa del terremoto en 2016 (y la subsecuente generación de cuentas por cobrar a reaseguradores) y un cambio importante en las inversiones de las aseguradoras con colocaciones en periodos de largo plazo en algunos casos.

El sistema ha incrementado en +8.8% su capital pagado con relación a junio del 2016. La mayoría de compañías ha cumplido con la disposición del regulador de aumentarlo a 8MM y USD 13MM para compañías aseguradoras y reaseguradoras, respectivamente. Las compañías tenían plazo hasta septiembre 2017 para completar este capital y esperamos que aquellas que no lo hicieron cesen sus operaciones en el corto plazo.

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-2016, 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%.

- 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.
- El 18 de noviembre de 2016 la Superintendencia declara en proceso de disolución voluntaria, anticipada y liquidación a la empresa Long Life Seguro LLS Empresa de Seguros S.A.
- El 24 de abril de 2017, mediante Resolución No. SCVS.INS.17.006, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 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 22 de mayo de 2017, mediante resolución No. 377-2017-S, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera 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.

Hechos Relevantes de la Institución

- La Junta General de Accionistas con fecha 16 de septiembre del 2016 conoce y resuelve sobre la transferencia de 155.798 acciones ordinarias y nominativas, que el Sr. George Conrad Gruenberg

posee en el capital de la Compañía a favor de la compañía AIG Holdings S.A., compañía en la que George Conrad Gruenberg mantiene el 99% de participación.

- Con fecha 18 de octubre de 2016, el grupo AIG anuncia que venderá ciertas operaciones en América Latina, Europa Central y Oriental a Fairfax Financial, fondo de inversión canadiense. El grupo saldrá de sus operaciones en Colombia, Argentina, Uruguay, Venezuela y el Salvador. Es importante mencionar que AIG Metropolitana recibía servicios técnicos, de contabilidad y tesorería de los centros de excelencia en Colombia y Argentina. Estas actividades ya fueron implementadas a nivel local, donde no se ha observado un impacto negativo en la institución.
- La Compañía mantiene litigios por varias Actas de Determinación relacionadas con el impuesto a la salida de divisas e impuesto a la renta de los años 2011, 2012, 2013 y 2014. La administración comenta que valores de estos contingentes han sido contenidos y no presentan en su totalidad montos materiales en caso de materializarse. Hasta la fecha de nuestra revisión, estos contingentes se encuentran alrededor de USD 2MM (5.5% del patrimonio).
- 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 2015.
- En el acta del Directorio celebrada el 30 de marzo de 2017, se dio a conocer los resultados del año 2016 donde los Directores por unanimidad deciden aconsejar a los Accionistas el solicitar al ente regulador su verificación de no incurrir en algún impedimento legal, previo a que la Junta resuelva repartir dividendos correspondientes al ejercicio económico 2016. El valor de utilidad neta de este ejercicio asciende a USD 4.8MM.

Perfil de la Institución

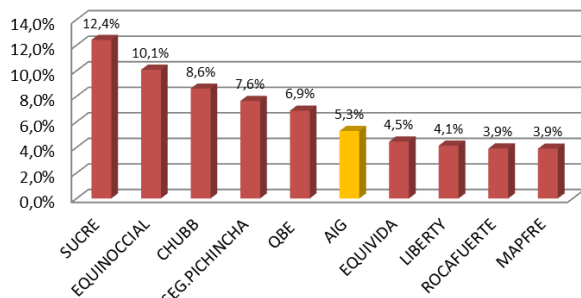
AIG Metropolitana Compañía de Seguros y Reaseguros fue constituida e inició sus operaciones el 2 de octubre de 1980. Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene oficinas en las ciudades de Guayaquil y Cuenca. Con corte junio 2017, la Compañía cuenta con 157 empleados.



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 74% del total de primas netas emitidas.

Con corte a junio 2017, AIG Metropolitana se ubica como una de las más grandes aseguradoras del sector, ocupando el sexto lugar con una participación del 5.3% de la prima neta emitida del mercado asegurador. Por utilidad neta, se ubica también en décimo séptima posición con USD 913M.

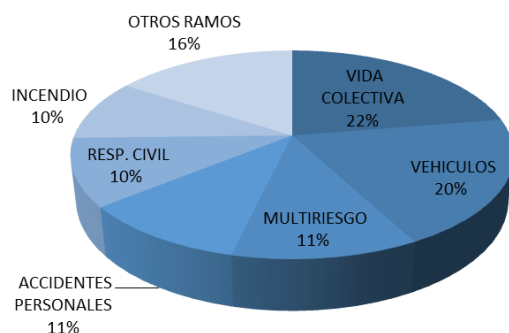
Participación por PNE



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

La Compañía opera en 21 ramos, de los cuales el negocio se concentra principalmente en los ramos de Vida Colectiva, Vehículos, Accidentes Personales, Responsabilidad Civil, Incendio y Multiriesgo que representan el 87% de la prima neta emitida a junio 2017.

Participación por Ramos - Prima Neta Emitida



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

Además, la Compañía mantiene importantes participaciones en los siguientes ramos por prima neta emitida a junio 2017:

- **Accidentes Personales:** ocupa el tercer lugar en el mercado con una participación del 10.5%.
- **Multiriesgo:** se ubica en la cuarta posición con un 13.6% de participación.
- **Vida Colectiva:** este ramo ocupa la quinta posición en el mercado con un 6.4% de participación.
- **Vehículos:** ocupa la novena posición con un 5.3% de participación.
- **Incendio:** alcanza el noveno lugar con una participación del 3.6% del mercado.

Estructura de Propiedad

El capital suscrito de AIG Metropolitana se divide en tres accionistas mayoritarios, los cuales mantienen las siguientes participaciones: Chartis Latin America Investments con un 19.72%, American International Underwriters con un 32.06%, Georg Conrad Grunberg con 47.94% y Sinves S.A con una participación del 0.28%. Cabe mencionar que bajo esta estructura American Internacional Group (USA) mantiene el control sobre el 51,78% del accionariado. Cabe mencionar que las acciones que mantenía George Conrad Gruenberg fueron traspasadas a AIG Holdings en el mes de septiembre 2016.

NOMBRE ACCIONISTAS	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	%
AIG LATIN AMERICA INVESTMENTS SL	ESPAÑA	2.563.994	19,72%
AMERICAN INTERNATIONAL UNDERWRITERS DEL ECUADOR S.A.	ECUADOR	4.167.666	32,06%
COMPAÑIA SINVES S.A.	ECUADOR	36.400	0,28%
GIA-HOLDINGS SA	ECUADOR	6.231.940	47,94%

Fuente: AIG Metropolitana.

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 160 países y cuenta con más de 40.000 empleados. A la fecha el grupo 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.

Cuenta además con el apoyo de AIGGS, AIG México y AIG Estados Unidos para el desarrollo de servidores, bases de datos, soporte en temas de auditoría y seguridad de la información así como el desarrollo de aplicaciones.

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) y de tecnología de la información.

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 demuestra una estructura clara en lo que se refiere tanto al cumplimiento como planes de gestión internos de los principios de Buen Gobierno Corporativo.

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

Se mantienen comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio de la alta gerencia), donde el Directorio se basa para la toma de decisiones, asegura del cumplimiento de objetivos, aprueba y autoriza la actualización de políticas y supervisa temas sensibles que consideren los integrantes del Directorio. Todo esto, buscando un enfoque que garantice que las operaciones de la Compañía se realicen de forma eficaz y oportuna.

El Comité de Auditoría Interna está conformado por dos directores, uno de ellos radicado en Miami, 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.

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 en sus ramas, lo que ha llevado a esta empresa a encontrarse bien posicionada en el mercado en los productos de cobertura que ofrece (vida y patrimoniales).

A mediados del 2015 se nombró a un nuevo Presidente Ejecutivo. La persona que ocupa el cargo cuenta con 15 años de experiencia en el grupo AIG y se ha desempeñado como Director de Operaciones en AIG Brasil, donde era el responsable de la ejecución de proyectos estratégicos. Antes de asumir estas responsabilidades, supervisó asuntos legales, incluyendo las operaciones de seguros y estrategias de negocios, para AIG en América Latina y el Caribe.

Por otro lado, en 2016 existió una rotación de personal importante con tres Gerentes que renunciaron voluntariamente en el año 2016. La Administración comenta que dicha rotación se dio por la eliminación de los puestos a nivel regional, siguiendo los lineamientos de su matriz.

Actualmente, tras asumir nuevos procesos localmente 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, se dio la incorporación del nuevo responsable del área de Riesgos quien se encargará de dar cumplimiento a la regulación local, estándares internacionales y generar una nueva cultura de riesgos de la institución.

Objetivos estratégicos

AIG Metropolitana plantea objetivos anuales los cuales 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 2017 contempla 4 importantes pilares:

- **Producto:** suscripción ágil y focalizada en líneas estratégicas.
- **Distribución:** Adaptación del modelo comercial a sus principales líneas, cuentas y corredores estratégicos.
- **Operaciones:** robustecer el esquema para que haya un acompañamiento al crecimiento proyectado en producción.



- **Siniestros:** generación de ventajas competitivas a través de tiempos reducidos de pagos de siniestros.

En cuanto a sus proyecciones del año 2017, la Compañía estima un crecimiento del 40% en su producción con una siniestralidad en sus líneas comerciales del 41% y sus líneas de consumo del 51%. Los resultados, sin considerar eventos atípicos que puedan surgir, se espera que la institución genere resultados positivos importantes comparables a los del año 2016.

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 y 2016 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.

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

El primer semestre del año 2017 presentó una pequeña disminución del 1.1% (USD -487M) en prima emitida neta con respecto al año anterior, donde las variaciones más significativas corresponden a los siguientes ramos:

Vida Colectiva (USD +1.4MM): presenta un incremento del 15% que corresponden principalmente a cuentas de medicina prepagada.

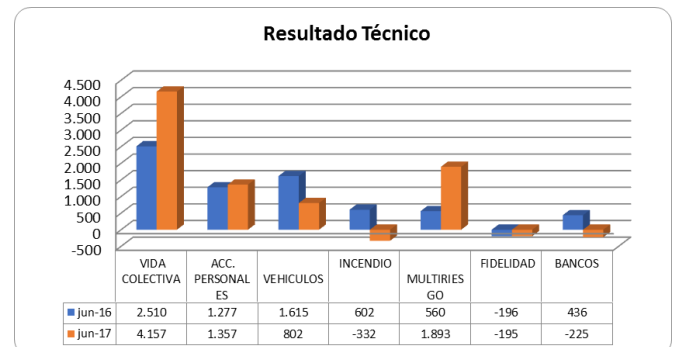
Vehículos (USD +664M): con un incremento del 7% que deriva de la intensificación de canales y gestión anticipada de renovaciones.

Incendio (USD -651M): disminuye en 22% dados los nuevos criterios de suscripción mundial que suben el precio entre 10% y el 30% para ciertas industrias/geografías.

La Compañía presenta resultados positivos aunque presionados en el periodo junio 2016-17, mostrando una utilidad neta de USD 913M (-62.3% periodo 2016-17). Este resultado refleja un importante incremento de los costos de operación netos (gastos de administración +14.8 y adquisición +7.7%) que a pesar de reducir la siniestralidad neta en 3.7% e incrementar su retención (de 69% a 72%) no pudieron compensar estos incrementos. Además mantiene un gasto recurrente importante por provisiones para cuentas de dudoso cobro que merman el resultado del ejercicio.

El resultado operativo del periodo analizado disminuye en un 25%, causado por los costos operativos antes mencionados. Las comisiones pagadas incrementaron en USD 1MM, mientras la recibidas disminuyeron en USD 915M a causa del incremento en retención. Los gastos administrativos presentan un incremento importante por indemnizaciones y gastos relacionados a servicios gestionados por sus partes relacionadas.

Presenta un indicador ROAA (Return on Average Assets) y ROAE (Return on Average Equity) de 1.8% y 5.1% respectivamente (4.2% y 14.9% en junio 2016) vs. un 3.7% y 13.4% registrado en el sistema a jun-2017.



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

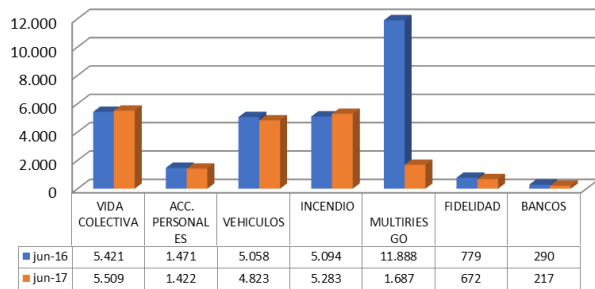
A junio 2017, el resultado técnico por ramos muestra importantes variaciones en los ramos de: Vida Colectiva (+66%), Multiriesgo (+238%), Incendio (-155%) y Vehículos (-50%).

Adicionalmente presenta ramos como Bancos y Fidelidad son negativos y merman poco más de USD 400M los ingresos de la Compañía.

Para la siniestralidad por ramos, la variación más significativa corresponde al ramo de Multiriesgo que se estabiliza tras el pico registrado por el terremoto ocurrido en abril de 2016.



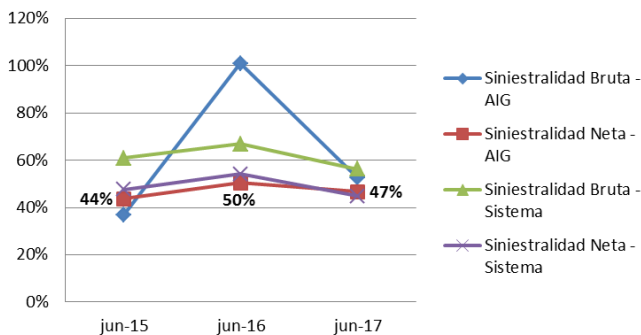
Siniestros Pagados



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

Por otro lado, los ramos de Vehículos, Vida Colectiva e Incendio siguen siendo en términos monetarios de los más altos y representan el 73% del total de siniestro pagado a junio 2017. Estos ramos no presentan mayor variación en el periodo analizado.

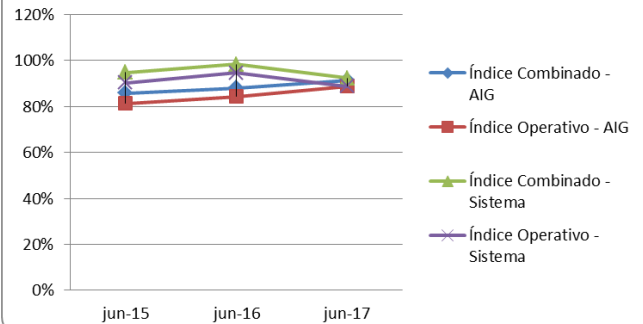
Siniestralidad vs. Sistema



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

La siniestralidad bruta disminuye notablemente con respecto al año anterior y pasa del 101% en junio 2016 a 53% en junio 2017 y se encuentra por debajo de la media de la industria (56% a jun-2017), producto de la estabilización ocurrida tras el terremoto antes mencionada. La siniestralidad neta mejora con respecto al año anterior con un 47% (50% en junio 2016) y mantiene consistencia con la media del sistema del 45% a jun-2017.

Indices Combinado y Operativo



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

El Índice Combinado de la institución se ubicó en 91% vs. un 88% registrado en junio 2016. El incremento obedece al crecimiento de los gastos de adquisición observado en el periodo.

Los índices combinado y operativo se ubican cerca de la media del sistema (92% y 89% respectivamente a jun-2017). En el caso del índice operativo, los ingresos financieros mejoran este indicador.

Inversiones y liquidez

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.

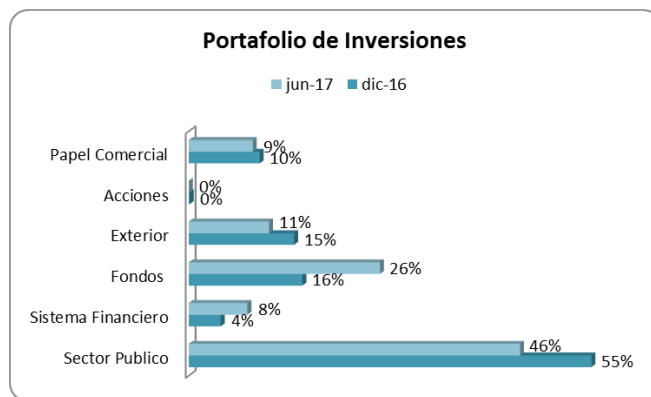
Dentro de las principales funciones del Comité de Calificación de Inversiones que busca cumplir con las exigencias de liquidez, reservas, valoración y contabilización de las inversiones se encuentran mantener actualizado el manual de inversiones, vigilar que las inversiones de la Compañía sean realizadas 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 portafolio. 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.

El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:



Fuente: AIG Metropolitana
Elaboración: BWR con corte junio 2017

El total de inversiones financieras asciende a USD 36.6MM (USD 41MM en jun-2016), donde la Compañía mantiene el 88.9% del portafolio a nivel local. El 84.2% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y el 15.8% restante corresponden a fondos de inversiones y acciones. Con respecto a inversiones obligatorias, el portafolio presenta un excedente de USD 2.9MM, que incluyen inversiones en bienes inmuebles y alcanzan los USD 33.1MM de inversiones admitidas a jun-2017.

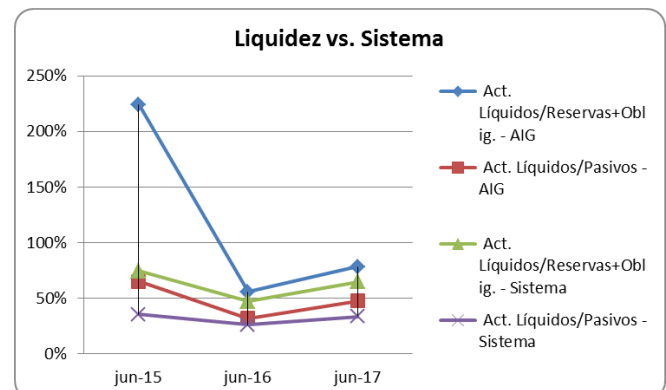
El portafolio presenta una importante concentración que representa 45.6% del portafolio. Este emisor proveniente del sector público presenta esta concentración por el cumplimiento de la ley vigente de porcentajes máximos por título dentro del portafolio que permite una mayor holgura en la colocación de estos títulos.

Por plazos, el portafolio se distribuye en el corto plazo con 15.9% de títulos con vencimientos menores a un año y se encuentra colocado principalmente en el sector privado. En el largo plazo se coloca el 46.2% orientado principalmente al sector público. El valor en renta variable que no tiene un plazo definido, asciende al 26.4% del total del portafolio a jun-2017.

Adicionalmente el 11.3% restante del portafolio está colocado en el exterior en 5 entidades (4 no financieras y 1 financiera) por un valor total de USD 4MM (11.1% del portafolio). 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.

Los títulos dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito, presentan calificaciones iguales o superiores a “BBB” (en escala local e internacional) y representan el 45% del total del portafolio a junio 2017. El 55% restante que no tiene calificación corresponde en parte a bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas, y la diferencia sin calificación se enfoca en acciones y un fondo de inversión. Estos títulos no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo. El monto invertido en acciones de otras entidades representa un riesgo bajo ante mayor volatilidad de estos riesgos en el mercado.

Los indicadores de liquidez de la Compañía mejoran con respecto al año anterior, debido a la estabilización del pico registrado a causa de la gestión de pagos realizada a causa del terremoto el año anterior. Estos indicadores al junio del 2017 se ubican por encima de la media del sistema y mantienen una tendencia acorde a la observada en toda la industria.



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

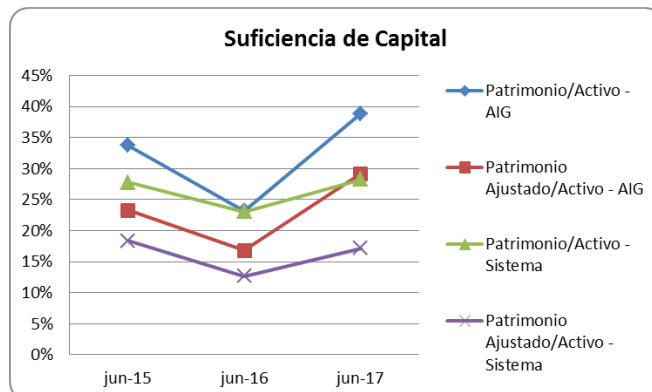
Por otro lado, el indicador de primas vencidas vs. primas por cobrar se ubica en 49% a jun-2017, que mejora con respecto al 54% observado en jun-2016. No obstante, este indicador continúa siendo alto con respecto a otras aseguradoras grandes.



Suficiencia de Capital

El patrimonio de la Compañía a junio 2017 es de USD 36.7MM, superior a los USD 32.8MM reportados en el mismo periodo del año anterior. Esta variación corresponde las utilidades generadas en el año.

El indicador de patrimonio vs. el activo mejora con respecto a los dos últimos años y se ubica sobre la media del sistema con un 39% a jun-2017 (28% del sistema). 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 29% (23% en dic-16). El indicador del sistema presenta un nivel inferior y se ubica en 17% a junio 2017. Esto demuestra un fortalecimiento progresivo en sus indicadores que se espera mantengan esta tendencia.



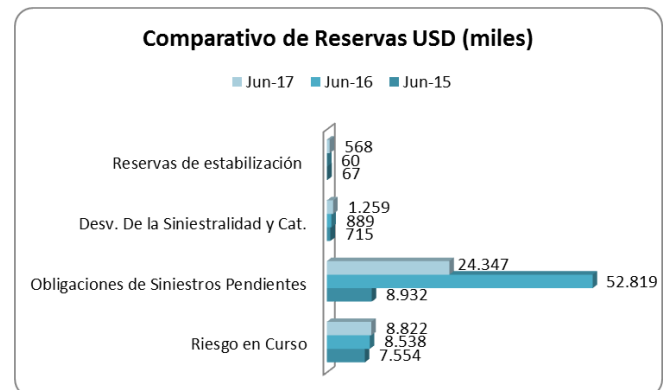
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 2017

El cálculo de patrimonio técnico reportado por la Compañía, presenta un exceso en su constitución por USD 27.3MM a jun-2017 de un capital adecuado requerido de USD 18.1MM. 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.

Reservas Técnicas

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.

Para junio 2017, las reservas técnicas disminuyen en 43.8% producto de la estabilización en la reserva de siniestros por pagar ramos generales que sufrió un pico importante el año anterior a causa del terremoto ocurrido en abril 2016. No obstante, se observan incrementos importantes en la reservas de: siniestros incurridos y no reportados (+57.3%; USD +1MM), desviación de la siniestralidad (+41.6%; +370M) y reservas de estabilización para ramos existentes (+848%; USD +508M). Estas variaciones corresponden ajustes evidenciados por los resultados de sus diferentes ramos, especialmente los relacionados a ramos generales.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaboración: BWR con corte junio 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 (junio de 2017), 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.

Retención y Reaseguros

La Compañía mantiene contratos de reaseguros con importantes reaseguradoras de renombre internacional con calificaciones de riesgo internacionales superiores al grado de inversión. Estos contratos los mantiene 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 2016 hasta el 30 de noviembre del año 2017.



La Compañía mantiene contratos modalidad Cuota Parte, Exceso Agregado y Catastróficos. Para los contratos automáticos, el máximo nivel de retención de la Compañía es de USD 2.5MM. Este valor representa el 6.8% del patrimonio de la Compañía a jun-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 2.7% del patrimonio de la Compañía a jun-2017.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos, donde la Compañía mantiene una base de estos contratos de 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 Cervecería.

La calificadoradora 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.

Riesgo Operativo

Procesos: la Compañía si bien cuenta con procesos definidos provenientes del grupo al que pertenece, localmente la Compañía se encuentra en una etapa de transición al unificar varios procesos a nivel local cuando se hacen en conjunto con su oficina regional. Esto derivó en nuevas contrataciones que se estiman generen procesos más ágiles. Se espera que a lo largo del año se pueda evidenciar la eficacia operativa de los nuevos procesos y si estos cumplen con el fin que fueron diseñados para generar beneficios tangibles en 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 con la que se busca reforzar la gestión de riesgos para así abarcar, además del riesgo operativo, temas más estratégicos y financieros. De igual manera se buscará, el 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 1.2MM. Al respecto, este contingente se encuentra en instancias legales.

Por otro lado, AIG Metropolitana presenta reclamos administrativos que representan alrededor del 2% de su patrimonio hasta la fecha de nuestra revisión. Valor inmaterial para la gestión regular 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 transcurso de este año. La mayoría de ramos no presentan notas técnicas actualizadas y aprobadas por el regulador.

Riesgo de Concentración

Geográficamente la cartera se encuentra concentrada principalmente en la provincia de Pichincha con el 27%. Guayas y Azuay mantienen un 12% y 7% respectivamente. El resto de ciudades en el país mantienen participaciones menores al 5% a la fecha de nuestra revisión.

Existe una importante concentración por la generación de ingresos donde el 55% de la prima emitida corresponde a los 25 clientes más grandes a junio 2017. Cabe mencionar que la mayoría de estos clientes presenta varias coberturas en diferentes ramos.

La deuda total de los 25 deudores más grandes asciende a USD 5.1MM en jun-2017 y concentran el 33% de las primas de las primas por cobrar. De este grupo de deudores el mayor porcentaje le corresponde a empresas del sector privado.

El detalle de los 25 siniestros de mayor cuantía solicitado a la Compañía muestra que los mismos representaron el 35.6% del total de siniestros pagados. Los principales ramos afectados fueron Incendio, Multiriesgo, Resp. Civil y Bancos, lo que demuestra cierta diversificación por ramos.



Resumen Financiero

AIG METROPOLITANA

BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2015	jun-2016	jun-2017
ACTIVOS				
Caja y bancos	43.176	14.544	11.196	11.990
Inversiones Financieras	766.586	39.541	41.059	36.601
Renta Fija Corto Plazo	271.725	21.308	20.637	5.821
Público	73.759	0	1.000	0
Privado	197.966	21.308	19.638	5.821
Renta Fija Largo Plazo	237.302	12.333	12.212	16.906
Público	151.927	12.205	11.136	16.563
Privado	83.705	127	1.076	343
Servicio de Rentas Internas	1.298	0	0	0
Otras inversiones financieras	372	0	0	0
Internacional	4.140	2.923	5.160	4.140
Inversiones en Acciones	22.338	56	53	53
Fondos y Fideicomisos	227.584	2.921	2.996	9.681
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	3.696	0	0	0
Préstamos sobre pólizas	1.367	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1.567	0	0	0
Primas por Cobrar	420.730	20.211	16.526	15.567
Vencidas netas de Provisión	118.397	11.070	8.991	7.567
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	623.746	4.025	61.340	18.305
Inmuebles y Activo Fijo	150.006	2.091	2.493	2.746
Otros Activos	250.596	9.406	9.073	9.179
Activos Diferidos	80.435	2.335	2.126	1.814
ACTIVO TOTAL	2.254.839	89.818	141.688	94.388
PASIVOS				
Obligaciones con Asegurados	576.379	9.647	53.708	25.607
Por Siniestros	508.436	6.590	49.588	20.014
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	67.943	3.057	4.120	5.592
Reservas Técnicas	258.837	7.621	8.598	9.390
De Seguros de Vida	47.756	0	0	0
De Riesgo en Curso	193.141	7.554	8.538	8.822
Otras	17.940	67	60	568
Obligaciones Financieras	30.212	0	0	0
Sobregiros (crédito)	10.383	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	270.838	11.376	20.761	1.768
Cuentas por Pagar	115.031	6.022	4.332	4.568
Otros Pasivos	376.531	24.868	21.417	16.363
Primas Anticipadas	71.939	2.531	1.635	723
Reaseguros no Proporcionales	42.070	445	1.782	3.631
PASIVO TOTAL	1.617.445	59.534	108.817	57.696
PATRIMONIO				
Capital Pagado	314.614	3.270	13.000	13.000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8.000	0	0	0
Reservas	203.087	19.792	13.156	13.690
Utilidades no Distribuidas	111.693	7.222	6.715	10.002
PATRIMONIO TOTAL	637.394	30.284	32.871	36.692



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-15	Jun-16	Jun-17
Prima Neta Emitida	808.004	42.574	43.162	42.675
Primas Devengadas	811.951	42.192	42.383	42.174
(-) Prima Cedida	290.940	15.307	13.285	11.860
Prima Devengada Retenida	521.011	26.885	29.098	30.314
(-) Siniestros Pagados	453.501	14.574	33.421	21.500
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	2.833	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	186.630	3.343	27.614	7.571
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	36.833	392	458	436
(-) Reservas de Siniestros Netas	-599	-913	-9.343	-661
Siniestros Incurridos Netos	233.470	11.751	14.692	14.154
(-) Gastos de Adquisición	144.354	7.345	7.300	8.382
(-) Gastos de Administración	160.586	7.678	8.049	8.667
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	56.904	3.718	4.393	3.477
Costos de Operación Netos	248.036	11.305	10.956	13.571
Resultado de Operación	39.504	3.828	3.450	2.588
Ingresos Financieros	23.988	1.335	1.225	903
Gastos Financieros	4.811	159	122	107
Otros	-5.996	-692	-1.560	-2.135
Utilidad Antes de Impuestos	52.685	4.313	2.993	1.249
Impuesto sobre la Renta	10.514	987	568	336
Participación de minoritarios	0	0	0	0
Utilidad Neta	42.171	3.325	2.426	913



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-15	Jun-16	Jun-17
Resultados Operativos				
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100,0%	5,3%	5,4%	5,3%
% de Retención (sobre base devengada)	64%	64%	69%	72%
Siniestralidad Incurrida Bruta	56%	37%	101%	53%
Siniestralidad Incurrida Neta	45%	44%	50%	47%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	18%	17%	17%	20%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	18%	19%	21%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	42%	38%	45%
Resultado Operativo / Prima Devengada	4,9%	9,1%	8,1%	6,1%
Índice Combinado	92%	86%	88%	91%
Índice Operativo	89%	81%	84%	89%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3,7%	4,4%	3,8%	2,6%
ROAA	3,7%	7,7%	4,2%	1,8%
ROAE	13,4%	23,2%	14,9%	5,1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	8,1%	12,4%	8,3%	3,0%
Capitalización y Apalancamiento				
Pasivo/Patrimonio (x)	2,54	1,97	3,31	1,57
Reservas/Pasivo	52%	29%	57%	61%
Capital Adecuado / Patrimonio		0%	0%	nd
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida		0%	0%	nd
Deuda Financiera/Pasivo	2%	0%	0%	0%
Obligac. con Reaseguros/Prima Dev. Retenida	26%	21%	36%	3%
Primas Devengada Retenida/Patrimonio (x)	1,63	1,78	1,77	1,65
Indicador de Solvencia Regulatoria (Primas)	2,54	2,81	2,63	2,33
Patrimonio/Activo	28%	34%	23%	39%
Patrimonio Ajustado/Activo	17%	23%	17%	29%
Endeudamiento Neto	417%	374%	5,08	3,22
Contingentes / Patrimonio		0%	0%	nd
Cuentas con Reaseguradores/Patrimonio Ajustado (x)	1,61	0,19	2,58	0,67
Inversiones y Liquidez				
Inversiones Obligatorias / Inversiones Financieras		0,0%	0,0%	nd
Inversiones Admitidas / Inversiones Financieras		0,0%	0,0%	nd
Activos Líquidos/Reservas + Oblig. (x)	65%	225%	56%	79%
Act. Liq./Resv. + Deuda Fin. + Oblig. con Aseg. (x)	64%	225%	56%	79%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	34%	65%	32%	48%
Activo Fijo/Activo Total	0%	2%	2%	3%
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	0%	55%	54%	49%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	nd	-4%	-6%	nd
Suficiencia de Reservas				
Reserva Técnica / Prima Devengada Retenida	80,2%	32,1%	107,1%	57,7%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/Prima Devengada Rete	24,8%	14,2%	14,8%	15,5%
Reservas Totales/ Siniestros Retenidos	156,5%	76,9%	536,5%	125,6%
Reservas Técnicas (ReC y Mat.)/ Siniestros Retenidos	48,5%	33,9%	74,0%	33,7%

**Anexo 1- Variaciones en el cálculo de indicadores financieros.****Resultado Operativo:**

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

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

Índice combinado

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

Activos líquidos vs reservas

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



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación 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 2017.