

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

jun-2017	dic-2017	jun-2018
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación: “La situación de la institución es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de pago de siniestros y capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, fortaleza financiera y capacidad para enfrentar cambios adversos del negocio y de la economía con un mínimo impacto. 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-2017	jun-2018
Prima Neta Emitida	42,675	52,848
Activos	94,388	102,357
Patrimonio	36,692	33,250
Resultados	913	2,967
Índice Combinado Ajustado BWR	91.5%	91.2%
ROA (%)*	1.8%	5.9%

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 el primer semestre del 2018, 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 6% de la prima neta emitida del mercado asegurador con corte junio-2018. 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 generada por mayor producción y liberaciones no recurrentes. La gestión operativa de la aseguradora es adecuada. La Compañía presenta un crecimiento elevado en prima neta emitida respecto al año anterior influenciado por una mayor producción en ramos Vida Colectiva, Hogar y Vehículos. Los resultados en rentabilidad también son resultado de liberaciones netas de reservas técnicas y provisiones, que no son recurrentes. Al mismo tiempo, la operación también absorbió gastos administrativos y gastos de adquisición mayores en este año.

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 junio-2018 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, la gestión de los mismos se encuentra en proceso de transición, tras la incorporación de un Oficial de Riesgos quien se encargará de dar cumplimiento a la regulación local y generar una nueva cultura de riesgos en la institución.

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 7.51% del patrimonio a junio-2018, 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. La aseguradora mantiene un excedente patrimonial importante frente a 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

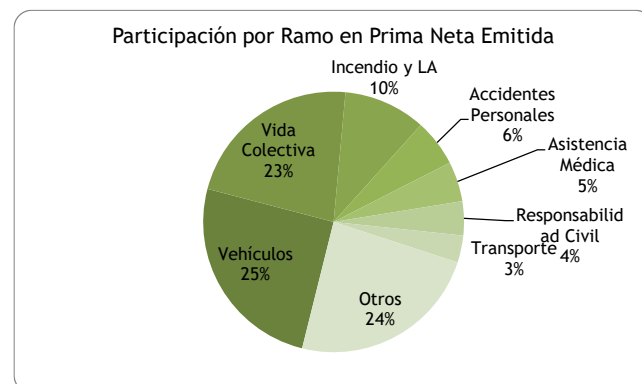
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria 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 junio-2018 existen 32 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 12 trabajan únicamente en ramos generales y las 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 15.1% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 70.4% del mercado. En 2017 dejan su actividad las aseguradoras 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 36 ramos que tuvieron producción a junio

2018, los más grandes medidos por su prima neta emitida siguen siendo Vehículos (25.20%), Vida Colectiva (22.37%), Incendios y Líneas Aliadas (10.20%), Accidentes Personales (5.83%), Asistencia Médica (4.96%) y Responsabilidad Civil (4.23%). Además, Transporte se ubica en séptimo lugar con una participación de 3.35%. En conjunto los siete ramos principales mantienen el 76.14% 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 (1.7% del PIB) mientras que en países desarrollados la participación de seguros frente al PIB puede alcanzar hasta el 10%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 a través de la búsqueda de diferenciación y a la eficiencia en el manejo de los costos operativos.

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, que ha mostrado poco 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 2018 han recuperado su tamaño relativo en relación a la producción anual en casi la totalidad de casos.

Además, para el año 2018 la liquidez del mercado

¹

<https://www.eluniverso.com/noticias/2018/03/20/nota/6675439/participacion-seguros-sobre-pib-es-17>

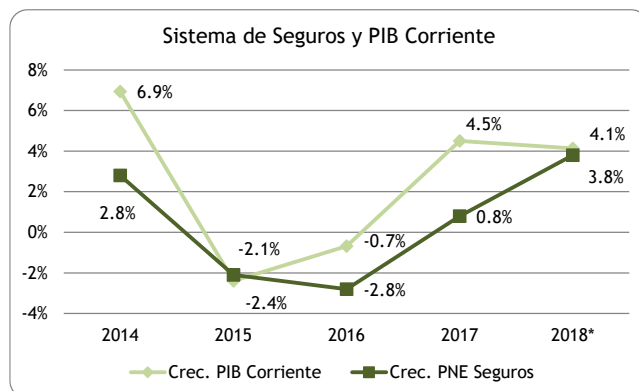


permitió el aumento del consumo de hogares que finalmente impulsó el crecimiento del sector asegurador (3.8% frente a junio-2017).

En junio-2018 la rentabilidad del sistema se mantuvo en niveles positivos en general. De las 32 aseguradoras y reaseguradoras, 5 presentaron un resultado técnico negativo (2 en diciembre-2017) según el cálculo realizado por el regulador, y 7 terminaron con pérdida neta (3 en diciembre-2017). Es importante aclarar así mismo, que la industria de seguros se benefició en 2016 y 2017 de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

La utilidad neta agregada llega a USD 40.07MM en junio-2018. Los resultados del ejercicio representan un 4.78% de la prima neta emitida (4.3% en diciembre-2017). Adicionalmente, la utilidad neta se redujo en 5.17% debido a un mayor peso de los gastos frente a la prima emitida, en relación a junio-2017.

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. A junio-2018, el mercado asegurador registra un crecimiento de 3.8%, que comparándolo con el crecimiento corriente del PIB durante el primer trimestre del 2018 (4.1%), también se ubica por debajo del crecimiento de la economía en su conjunto.



PNE = Prima neta emitida

*Crecimiento trimestral PIB, crecimiento a jun-18 sistema de seguros

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador CTASTRIM103

Elaboración: BWR

Para alcanzar el nivel de crecimiento indicado en junio-2018, el sistema presentó un mayor dinamismo de los ramos más representativos: Incendio (29.61%), Transporte (14.00%), Vehículos (8.13%) y Vida Colectiva (9.79%). De igual manera los ramos de asistencia médica y accidentes personales registraron crecimientos cercanos al 7%.

Por otro lado, los ramos más relevantes con decrecimiento respecto al primer semestre de 2017 fueron Multiriesgo (-69.33%) y Vida Individual (-4.64%).

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 Crédito Interno (170.0%), Pérdida de Beneficio por Rotura de Maquinaria (82.8%) y Equipo electrónico (52.5%). En contraste, los que se redujeron con mayor fuerza, además de los mencionados con anterioridad, fueron los segmentos Crédito a las exportaciones (-83.2%), Aviación (-69.7%), Todo riesgo contratistas (-38.9%), Dinero y Valores (-35.9%), Montaje de maquinaria (-33.9%), Obras Civiles (-30.6%), y Ejecución de Obra y Buena Calidad de Materiales (-16.68%).

La prima devengada retenida del sistema (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) en junio-2018 alcanzó los USD 549.2MM, lo cual significa un crecimiento del 5.4%. El crecimiento provino principalmente de una mayor retención agregada de riesgo, como efecto de las regulaciones vigentes y del mayor crecimiento de ramos con alta retención.

En lo que respecta a la siniestralidad, los siniestros pagados caen un 9.4% respecto a los presentados en junio-2017. No obstante, debido a la menor cesión de riesgos, los siniestros a cargos de reaseguradores caen en 27.5% por lo que los siniestros incurridos netos alcanzan los USD243MM en junio-2018, un crecimiento de 4.1% frente al monto registrado en junio-2017 para el sistema asegurador, porcentaje inferior al de la producción devengada retenida en el mismo período.

Lo anterior, junto a una mayor producción del sistema permitió que la siniestralidad incurrida neta pase de 49% en junio-2017 a 44% en junio-2018 (42% en diciembre-2017). Por otro lado, la razón combinada, calculada bajo la metodología de BankWatch, pasa de 92% en junio-2017 a 93% en junio-2018, gracias a un menor peso del costo neto sobre la prima devengada retenida.

Tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. A junio-2018 se observa un crecimiento interanual del 13.8% en los gastos de adquisición, por la presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres. Por otro lado, el incremento de los gastos administrativos (3.7%) se justifica por el fortalecimiento del área técnica y de riesgos local que ha requerido la mayor retención y las reformas legales relacionadas. Al mismo tiempo, el sistema registró un 7.6% más de comisiones



recibidas de con reaseguradores y coaseguros.

Dado el entorno económico actual, en 2018, esperamos un crecimiento modesto del sector asegurador, aunque, como se indicó anteriormente, los ramos que han mostrado un mejor comportamiento son los de vida colectiva, vehículos incendios.

Por otro lado, las condiciones macroeconómicas ecuatorianas ejercen mayor presión en el control de costos y eficiencia operativa, por lo que las aseguradoras propenderán a obtener menores pesos de costos netos frente a su prima.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 7 de septiembre de 2018 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) expide el Reglamento de Reclamos y Recursos en materia de seguros, que regula la presentación de reclamos administrativos y los casos de pago total o parcial del valor reclamado.
- El 21 de agosto de 2018, mediante la Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria se modifica el Art. 160 sobre la Base Imponible para el Impuesto de Salida de Divisas (ISD) por el siguiente texto: La base imponible del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) es el monto del traslado de divisas, acreditación, depósito, cheque, transferencia, giro y en general de cualquier otro mecanismo de extinción de obligaciones a excepción de la compensación cuando estas operaciones se realicen hacia el exterior.
- Mediante resolución SCVS-INS-2018-0024 de fecha 21 de mayo de 2018, la SCVS expide la Norma Para el Ejercicio de las Actividades de Asesores Productores de Seguros, Intermediarios de Reaseguros, y Peritos de Seguros, reformada a través de la resolución SCVS-INS-2018-0026 el 7 de septiembre de 2018.
- Por medio de la resolución SCVS-INS-2018-0007, del 19 de marzo de 2018, la 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. Además, esta resolución exige el pago de siniestros y reembolsos por

medio de transferencias o medios electrónicos.

- 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.
- 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.
- 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 patrimonio total registrado al 31 de diciembre del año inmediato anterior.
- 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.
- Por medio de la resolución 421-2017-S del 20 de diciembre del 2017, la JPRMF resuelve mantener, durante el año 2017, el monto protegido total de USD 1,500 por asegurado o beneficiario como cobertura del Seguro de Seguros Privados.
- Por medio de la resolución 374-2017-S del 18 de mayo 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. En el caso de las reservas de siniestros incurridos y no reportados el cálculo y actualización de las reservas se realizará de forma semestral, utilizando por lo menos los últimos doce meses, fijando como fecha de cálculo el final de cada semestre.
- Mediante resolución No. 377-2017-S, la JPRMF elimina el requerimiento de la reserva por desviación de siniestralidad al ramo de vida en grupo.
- 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 prepagada 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.

Hechos Relevantes y Subsecuentes de la Institución

- 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

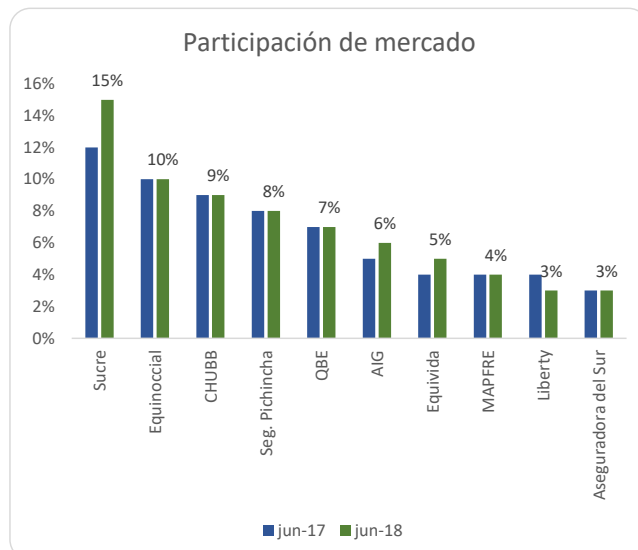


sido reconocida en los estados financieros. Hasta la fecha de nuestra revisión, estos contingentes según datos de la Administración alcanzan la suma de USD 3.6MM (11% del patrimonio).

- En enero-2018, el grupo AIG anunció que como parte de su reposicionamiento global estaría restableciendo 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 definidas las nuevas estructuras regionales.
- En el acta de la Junta General de Accionistas celebrada el 04 de junio del 2018 se nombra a Fabio Cabral Da Silva como Presidente Ejecutivo de la Compañía. El Sr. Alejandro Pedroza, anterior Presidente Ejecutivo, salió de la Compañía como parte de una decisión estratégica acorde a los lineamientos corporativos de AIG Metropolitana y había sido reemplazado temporalmente por el Sr. Ángel Torres el 2 de febrero de 2018, hasta que se diera la designación definitiva.

Perfil de la Institución

AIG Metropolitana Compañía de Seguros y Reaseguros fue constituida e inició sus operaciones el 2 de octubre de 1980.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio-2018

Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene oficinas en las ciudades de Guayaquil y Cuenca. Con corte junio-2018, cuenta con 170 empleados. Al igual

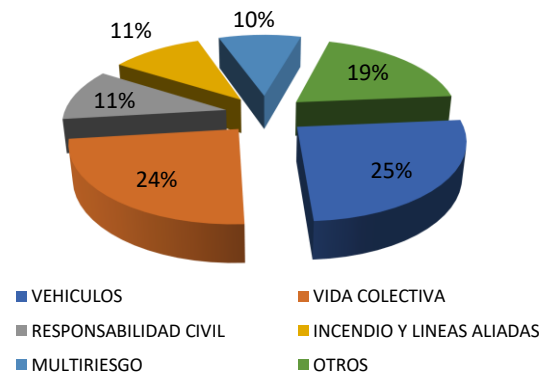
que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

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 junio-2018, AIG Metropolitana se ubica como una de las más grandes aseguradoras del sector, ocupando el sexto lugar con una participación del 6% de la prima neta emitida del mercado asegurador. Por utilidad neta, se ubica en la sexta posición del mercado asegurador con USD 2.96MM.

La Compañía opera en 20 ramos, sin embargo, el negocio se concentra principalmente en los ramos de Vehículos, Vida Colectiva, Incendio y Multiriesgo que representan el 80.7% de la prima neta emitida a junio-2018.

AIG- PRIMA NETA EMITIDA POR RAMO



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

La Compañía mantiene importantes participaciones en el mercado en los siguientes ramos por prima neta emitida a junio-2018:

- Responsabilidad civil: ocupa el primer lugar en el mercado con una participación del 31.35%.
- Accidentes Personales: ocupa el tercer lugar en el mercado con una participación del 8.94%.
- Multiriesgo: se ubica en la tercera posición con un 22.35% de participación.
- Vida Colectiva: ocupa la quinta posición en el mercado con un 4.22% de participación.



- **Vehículos:** ocupa la sexta posición con un 3.65% de participación.
- **Incendio:** alcanza el sexto lugar con una participación del 1.89% del mercado.
- **Riesgos especiales:** alcanza el segundo lugar con una participación del 33.70% del mercado.

La Compañía presenta un riesgo de concentración moderado por canal de venta, pues un 50% corresponde a sponsors, aunque estos se encuentran diversificados y corresponden principalmente al canal bancario; un 37% a ventas a través de brókeres y un 14% a través de canales comerciales.

La producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Pichincha, Guayas y Azuay, plazas que representan el 62%, 20% y 6% 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 29.1MM a junio-2018, lo que muestra una importante concentración del 55.2% del primaje total emitido.

Cabe mencionar que estos clientes pertenecen mayormente al sector privado y 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.

Finalmente, a junio-2018, los 25 siniestros de mayor cuantía representaron el 13% del total de siniestros pagados, el mayor monto pagado hasta la fecha de corte corresponde al pago de un siniestro por USD 1MM que pertenece al ramo de Bancos e Instituciones Financieras. Otros ramos con cuantías fuertes de pago fueron Multiriesgo y Accidentes Personales.

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	2,564	19.72%
AMERICAN INTERNATIONAL UNDERWRITERS DEL ECUADOR S.A.	ECUADOR	4,168	32.06%
GIA-HOLDINGS SA	ECUADOR	6,232	47.94%
COMPAÑIA SINVES S.A.	ECUADOR	36	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.

La Compañía muestra pagos recurrentes de dividendos: en 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 al 40% de utilidades no distribuidas del año 2014.

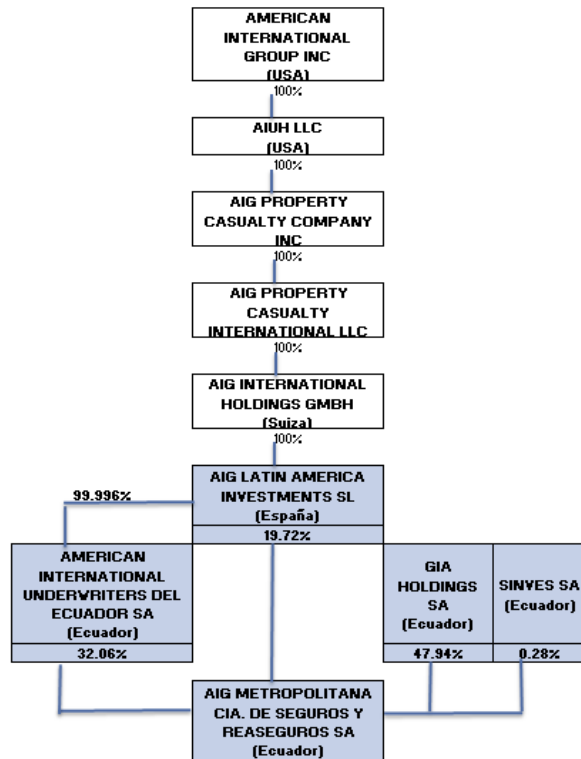
En el 2017 se registró un pago de USD 7.4MM por concepto de dividendos. De este valor USD 4.8MM corresponden al 100% de las utilidades no distribuidas del 2016 y USD 2.6MM afectaron a la cuenta de reserva especial con autorización del ente de control mediante oficio No. SCVS-IRQ-DRS-SA-2018-00014492-0 pues la Compañía cuenta actualmente con el capital pagado mínimo legal.

En el 2018 se repartió un monto de USD 4.3MM como dividendos a los accionistas, que incluye el 100% de la utilidad del año anterior.

Soporte Internacional

La Compañía forma parte del grupo American International Group, con sede en Nueva York. El grupo actualmente opera en más de 80 países, cuenta con más de 49.800 empleados y atiende a más de 88 millones de clientes a nivel mundial.

AIG Property Casualty Company INC mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de A con perspectiva negativa emitida por Fitch Ratings ratificada el 06 de septiembre del 2018.



La Compañía local mantiene un fuerte vínculo con sus relacionadas del exterior. 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, que 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.

Finalmente AIG Technologies le provee de servicios tecnológicos respecto al alojamiento de servidores, almacenamiento y respaldo, mensajería, acceso remoto, entre otros.

La aseguradora presentó el Informe Integral de Precios de Transferencia del 2017, mismo que indica que las operaciones entre empresas relacionadas cumplen con el principio de plena competencia.

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 cumplimiento 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, 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.

Existe un Comité Ejecutivo que no se encuentra formalizado y es 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 en el 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 04 de junio del 2018, Fabio Cabral Da Silva es Presidente Ejecutivo de la Compañía. La persona que ocupa el cargo cuenta con 18 años de experiencia en el grupo AIG y se ha desempeñado como Jefe de Responsabilidad y Líneas Financieras, Distribución y Marketing en AIG Brasil.



Antes de asumir estas responsabilidades, trabajó como Jefe de Distribución y Jefe de Seguros Comerciales en AIG Brasil.

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.

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 104MM lo que implicaría un crecimiento del 10% 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. La calificadora, con base en los resultados presentados hasta el primer semestre del 2018 y que serán analizados a continuación, considera que las proyecciones son asequibles hasta finales de año.

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 a actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para junio-2018.

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	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
ROAA	5.6%	5.4%	1.8%	3.7%	5.9%
ROAE	16.0%	15.7%	5.0%	11.0%	17.5%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	5.9%	7.8%	6.1%	5.1%	6.1%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	32%	107%	51%	49%	38%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	42%	45%	47%	46%	46%
Índice Combinado BWR	90%	88%	91%	93%	91%
Índice Operativo BWR	86.2%	85.3%	88.8%	89.2%	88.5%

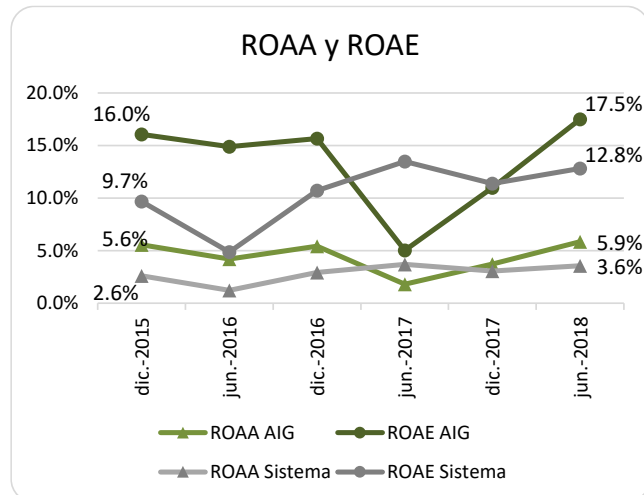
Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.



Con corte junio-2018 AIG Metropolitana registró una utilidad neta de USD 3.31MM, que supera significativamente a la registrada en junio-2017 (USD 913M). Los resultados en rentabilidad del primer semestre del 2018 estuvieron influenciados principalmente por un incremento importante de la producción, y por liberaciones netas de reservas técnicas y provisiones, que son no recurrentes.

Al mismo tiempo, la operación también absorbió gastos administrativos y gastos de adquisición mayores en este año.

En el gráfico a continuación se puede apreciar el mismo comportamiento reflejado en los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA (5.9%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (17.5%), que son superiores al registrado en promedio por el sistema asegurador.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
 ROAE: Retorno sobre patrimonio promedio; ROAA: Retorno sobre activos promedio.
 Elaboración: BWR, con corte junio-2018

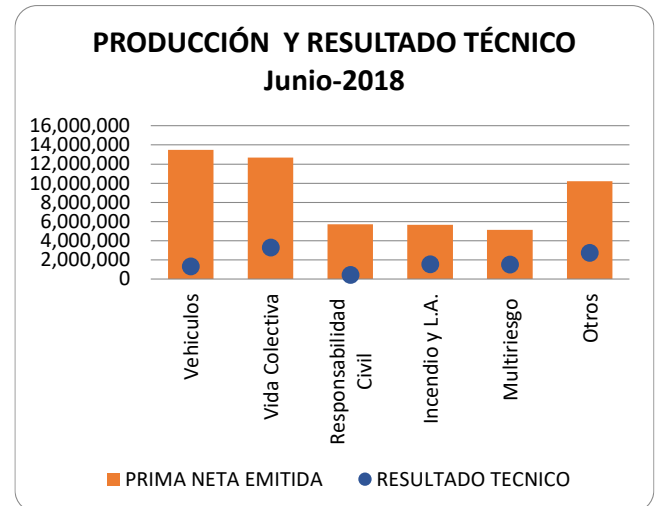
Los resultados técnicos ajustados de la Compañía (antes de ingresos financieros) a junio-2018 fueron de USD 3.1MM. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado de la Compañía y el presentado por el ente de control que es de USD 10.9MM, pues este último no considera gastos y otras comisiones pagadas que la calificadora considera operativos.

La participación por ramos muestra a Vida Colectiva como el más rentable, con un resultado técnico de USD 3.3MM. 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 1.5MM a pesar de ser el quinto en relación a

la prima neta emitida.

Otros ramos que aportaron positivamente al resultado técnico fueron: Incendio y Líneas Aliadas, Vehículos y Accidentes Personales con USD 1.5MM, USD 1.3MM y USD 1.1MM respectivamente.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.

Elaboración: BWR con corte junio-2018

* El resultado técnico presentado en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313 y difiere del resultado técnico ajustado, como se explica en el Anexo 1.

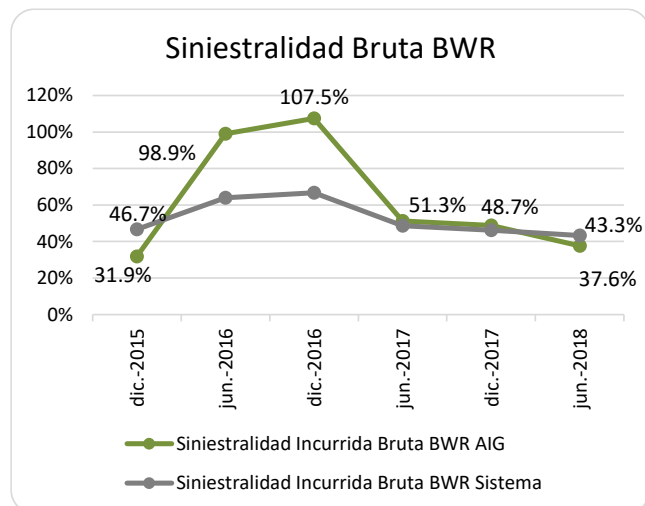
La Compañía a la fecha de corte presenta un crecimiento del 23.8% en prima neta emitida respecto al año anterior (USD 52.8MM en junio-2018 versus USD 42.6MM en junio-2017) y de 16.9% en prima devengada retenida. El aumento de la producción de la Compañía se ubica por encima del sistema asegurador que a junio-2018 crece un 3.8%. Este crecimiento ha sido impulsado principalmente por nuevos negocios generados en los ramos de Incendio y Líneas Aliadas, Vehículos y Vida Colectiva.

A pesar del crecimiento de la prima neta emitida, la prima devengada de la Compañía se ajusta en USD 1.5MM por el crecimiento de la reserva de riesgo en curso consecuente al crecimiento del negocio.

La Compañía presenta un porcentaje de retención del 70% por la diversidad de ramos en los que opera. De esta manera la Compañía mantiene una prima devengada retenida de USD 35.5MM. Es importante mencionar que los nuevos negocios que ha adquirido la Compañía son de montos que exceden el nivel de retención según sus contratos de reaseguros, es por ello que las primas cedidas aumentan en mayor proporción al crecimiento de la producción (34% interanual).

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

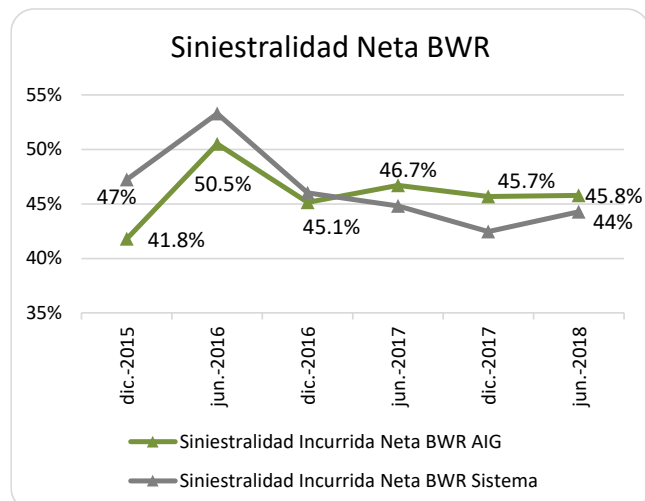
la siniestralidad bruta vuelve a un valor cercano al de años anteriores y se ubica por debajo de la siniestralidad bruta del sistema.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

La siniestralidad neta de la Compañía en 2016 representó solamente la mitad de la siniestralidad bruta, lo que demostró la eficiencia del programa de reaseguros.

La disminución de la siniestralidad bruta y neta a junio-2018 está influenciada por liberaciones netas no recurrentes de reservas técnicas, y el importante crecimiento de la producción neta emitida y devengada retenida, que son los denominadores de tales indicadores.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

Como se observa en el cuadro a continuación, los ramos con mayor siniestralidad neta son Vehículos, Vida Colectiva y Responsabilidad Civil. 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. Cabe indicar que el requerimiento de retención de riesgo 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
Vehículos	50.3%	56.6%	43.6%	54.9%
Vida Colectiva	65.1%	39.4%	65.4%	38.4%
Responsabilidad Civil	23.4%	36.6%	66.0%	35.8%
Incendio y L.A.	11.9%	39.6%	-10.6%	9.8%
Multirisgo	40.0%	40.2%	14.1%	11.1%

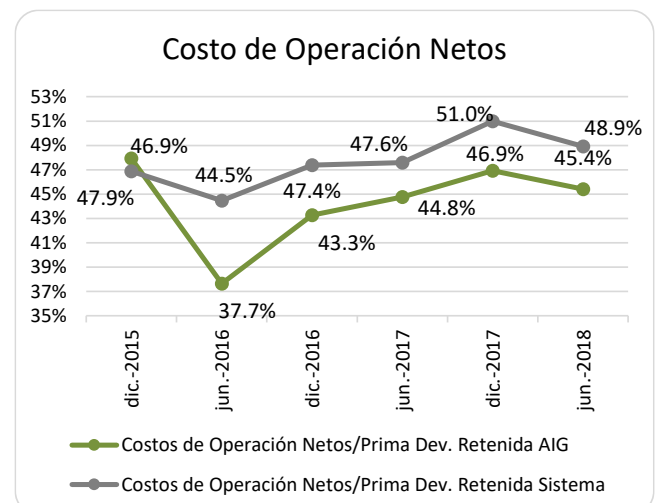
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio-2018

* El cálculo de los indicadores de este cuadro difiere del de BWR (ver Anexo 1)

El efecto neto entre liberación y constitución de reservas de siniestros fue un aporte a resultados de USD 2MM en junio-2018, a diferencia de la constitución neta por USD 661M en junio-2017. Este resultado es consecuencia de la liberación de las reservas de insuficiencia de primas por USD 925M y de otras reservas referentes a provisiones de incobrabilidad por USD 568M. Dicha liberación hace que los siniestros incurridos netos disminuyan.

Respecto a la eficiencia operativa, los gastos de adquisición, gastos administrativos y comisiones pagadas a reaseguros alcanzaron en su conjunto los USD 16.1MM y absorbieron el 45% de los ingresos por primas devengadas retenidas. De estos, las comisiones pagadas a corredores de seguros y a los dueños de los canales masivos que utiliza sumaron USD 11MM y crecieron un +32.1% frente a junio-2017, porcentaje superior al crecimiento de la producción.



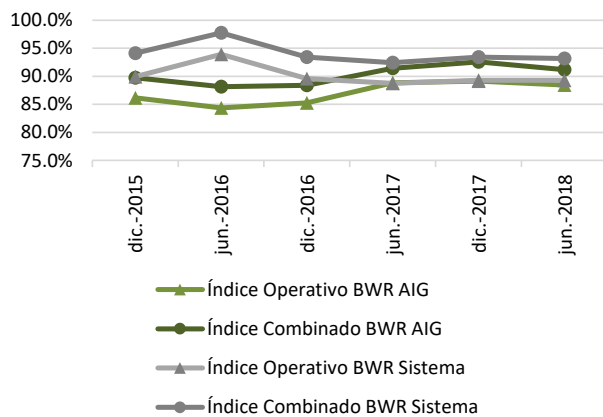
Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018



Los gastos administrativos ascendieron a USD 9.6MM, un aumento de 11% anual. El aumento de gastos por participación de utilidades influyó en el crecimiento, así como el aumento en sueldos de los empleados. Adicionalmente, a junio-2018 la aseguradora debió realizar el pago de USD 423M para la constitución del fondo de seguros privados (COSEDE), que se contabiliza dentro de los gastos administrativos. Con corte junio-2018, el índice combinado BWR de la empresa se estableció en 91% y mejoró frente a 93% obtenido en diciembre-2017.

Finalmente, la aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 1MM, superiores a los USD 903M mostrados en junio-2018. Estos representaron el 24% de las utilidades antes de impuestos y 36% de los ingresos totales. Tomando en cuenta el aporte del interés financiero neto, el índice operativo de la Compañía se ubica en 88.5%, mejor al 89.3% que presenta en promedio el Sistema.

Indices Combinado y Operativo BWR



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 junio-2018

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	208%	420%	347%	206%	186%
Inversiones Admitidas / Inversiones Obligatorias Requerimiento	110.6%	110.0%	109.4%	101.2%	120.5%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	150%	220%	204%	134%	127%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	71%	53%	78%	62%	66%

La Administración cuenta con políticas y procedimientos que cumplen con la normativa local y 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, aprobar la estrategia de inversiones presentadas por el administrador del portafolio, y 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, deben 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 deben 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 30 de junio de 2018, 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. Además se actualizó y aprobó el Manual de Inversiones en julio-2018, mismo que incorpora los porcentajes indicados en la resolución mencionada anteriormente.

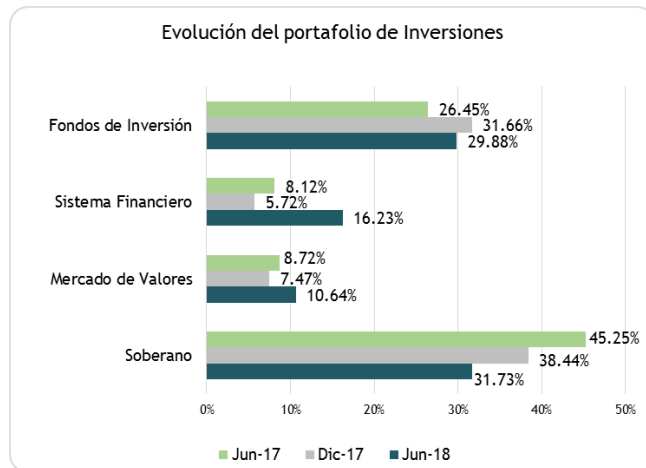
En lo que respecta a las inversiones obligatorias, la Compañía cubrió el nivel requerido con un excedente de USD 6.8MM, por lo que el total de inversiones admitidas a junio-2018 asciende a USD 40.1MM.

El total de inversiones financieras con corte junio-2018 asciende a USD 50.81MM (USD 37.5MM en diciembre-2017 y USD 36.6MM en junio-2017), con un 88.49% del portafolio a nivel local.

Se observa que el mayor crecimiento en la composición corresponde al sistema financiero, que pasó de USD 2.97MM en junio-2017 a USD 8.24MM en junio-2018, es decir, un crecimiento del 177%.



El portafolio de inversiones se compone de la siguiente manera:



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio 2018

El portafolio está compuesto en un 51.1% de inversiones de vencimiento a corto plazo, conformadas principalmente por certificados de tesorería y certificados y pólizas locales. Además, las inversiones en bonos del exterior con entidades financieras con vencimientos inferiores a un año constituyen un 7.7% del portafolio.

Por otro lado, los valores de renta fija a largo plazo están colocados principalmente en negociables del gobierno y representan el 7.5% de las inversiones financieras, mientras que los bonos del exterior a largo plazo representan un 3.8%.

El 29.9% restante corresponde a fondos de inversión nacionales que, a pesar de no tener fecha de vencimiento, tienen un plazo de permanencia menor o igual a 180 días, por lo que se consideran recuperables en el corto plazo.

Así, el 88.7% del portafolio es exigible en menos de un año y el porcentaje restante corresponde a papeles con vencimientos entre el 2019 y 2020.

A continuación se observa la concentración del portafolio por calificación de riesgo:

Calificación	Jun-18	Dic-17	Jun-17
AAA	10.64%	7.47%	8.72%
AAA-	16.23%	5.72%	8.12%
Acciones no financieras	0.00%	0.14%	0.15%
Soberanos locales	31.73%	38.44%	45.25%
Fondos de inversión	29.88%	31.66%	26.45%
Exterior	11.51%	16.57%	11.31%

Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Porcentajes basados en valor en libros de inversiones
Elaboración: BWR, con corte a junio-2018

El portafolio cuenta con una importante concentración en papeles soberanos locales, aunque inferior en 6.71 puntos porcentuales respecto a lo registrado en diciembre-2017. Esta concentración se debe al cumplimiento de la ley vigente de porcentajes máximos de inversión por título y 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.

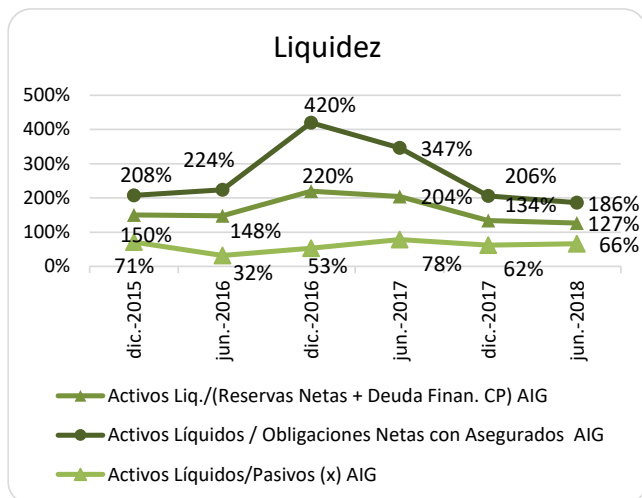
Por otro lado, se observa un incremento de 10.5 puntos porcentuales en las inversiones AAA-. Este aumento corresponde a las inversiones en cinco bancos locales.

La aseguradora ha colocado sus inversiones en tres fondos de inversión que se componen de títulos de renta fija, principalmente del sector real. Estos fondos 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 mayo del y el Fondo de Inversión Administrado Centenario Renta de Fiducia S.A. mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA otorgada por Class Rating el 28 septiembre de 2018.

Las inversiones en el exterior corresponden a bonos del sistema financiero emitidos por JP Morgan Chase & CO, Macquarie Bank LTD, Morgan Stanley y Royal Bank of Canadá, con calificaciones de riesgo entre BBB y AA- otorgadas por S&P Rating y Moodys. 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.

En general, el riesgo del portafolio se considera bajo, debido a que la mayoría del mismo se encuentra colocado en inversiones de bajo riesgo y alta liquidez.

La Compañía con corte junio-2018 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 66%, mejor al 62% mostrado en dic-2017, y superior a la media del sector que se ubica en 37%.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

El indicador de Activos Líquidos versus Obligaciones Netas con Asegurados se ubica en 186% a junio-2018, inferior al registrado en diciembre-2017 (206%). Este indicador compara positivamente con la media del sistema que se ubica en 186%. A pesar de que los activos líquidos en términos absolutos crecen en USD 779M o 1.7% interanualmente, los indicadores se presionan por el crecimiento de la prima retenida, que se refleja en un mayor pasivo total, de las reservas técnicas y de las obligaciones con reaseguros y coaseguros; estas últimas se dan principalmente por mayores primas por reaseguros cedidos y de reaseguros no proporcionales, así como por el crecimiento de la producción.

Por otro lado, el indicador de primas vencidas versus primas por cobrar se ubica en 29% a junio-2018. Este indicador continúa siendo alto con respecto a otras aseguradoras grandes.

Suficiencia de Capital

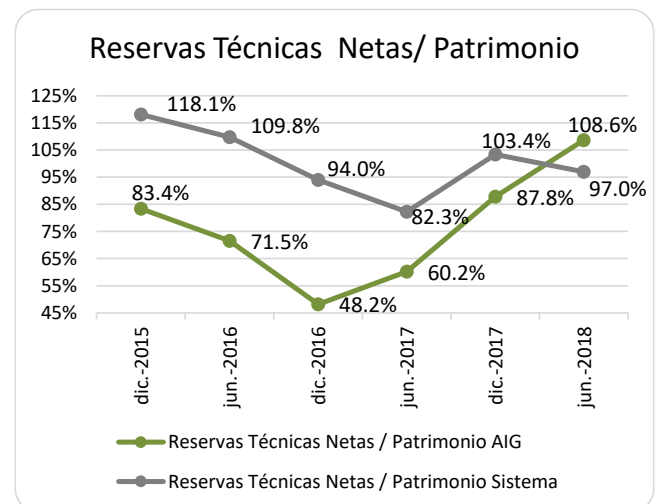
Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2.4	2.8	2.1	2.6	2.9
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	83%	48%	60%	88%	109%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	209%	385%	251%	269%	181%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.9	2.5	2.3	2.7	3.2
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.67	1.70	1.65	1.83	2.13

Con corte junio-2018, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 33.2MM. 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 junio-2018 presenta un exceso de USD 18.8MM frente a un

requerimiento de capital adecuado de USD 14.1MM. La comparación entre el capital adecuado por primas versus capital adecuado por carga media de siniestralidad reporta a las primas como la base del capital adecuado.

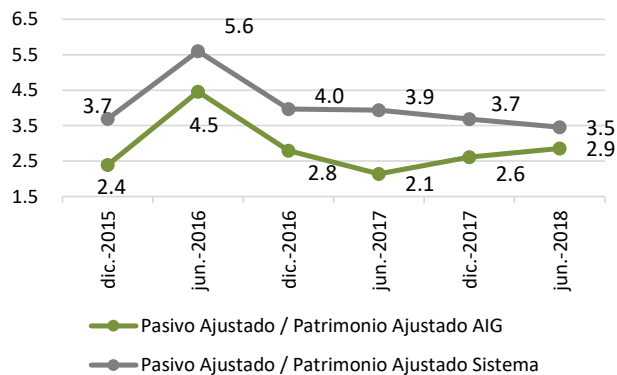
El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 109% y superior a la media del sistema que se ubica en 97%. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor sensibilidad. Sin embargo, el riesgo de una subestimación de reservas es menor por cuánto los productos de la aseguradora no son de 'cola larga', es decir, el tiempo transcurrido entre la ocurrencia y el reporte de los reclamos de los asegurados se da en el corto plazo.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 2.9 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 3.6MM, aunque de acuerdo a la Administración la sentencia en primera instancia ha sido favorable.

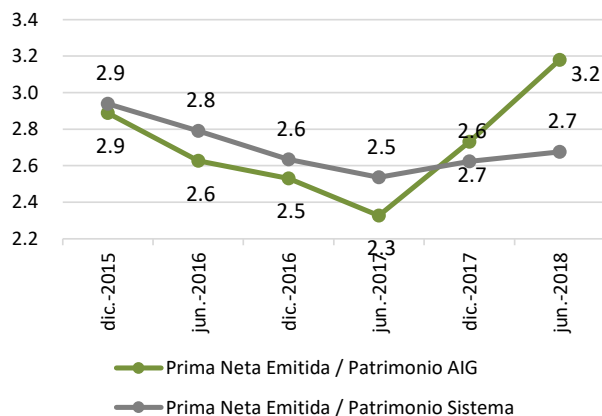
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

Es importante mencionar que con corte junio-2018, AIG Metropolitana no presenta obligaciones financieras por lo que no mantiene apalancamiento financiero.

Prima Neta Emitida / Patrimonio



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

El indicador de Prima Neta Emitida sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 3.2 veces, muy cercano a la media del sistema. Mientras más alto es el mismo refleja lo sensible que es el patrimonio a errores en el establecimiento de la prima.

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	35.2%	14.4%	20.6%	29.9%	32.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	85.0%	32.2%	44.9%	67.5%	74.9%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	10.3%	35.8%	30.4%	26.4%	21.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	60.3%	25.2%	35.5%	57.2%	74.2%

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 y reservas desviación de la siniestralidad.

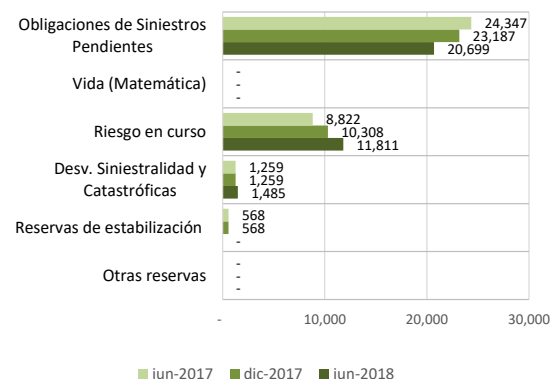
AIG Metropolitana mantiene las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y Reserva de Estabilización por Insuficiencia de Primas. Con corte junio-2018 el monto de las reservas técnicas asciende a USD 33.9MM y presenta una disminución del 3% respecto a las reservas presentadas en junio-2017. Esta disminución es producto menores reservas por obligaciones pendientes.

El movimiento de las reservas que maneja la Compañía se explica a continuación:

- Reservas de Riesgo en Curso: aumentan un 33.9% frente a junio-2017 y se ubican en USD 11.8MM. Este crecimiento se da acorde al crecimiento de la producción de la Compañía.
- La reserva de desviación de siniestralidad y catastrófica se ubicó en USD 1.5MM, 17.9% superior a la presentada en junio-2017.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar) registró una reducción del -15% (USD -20.6MM) frente a junio-2017 y su decrecimiento viene dado principalmente por una reducción del -22.5% de los siniestros por liquidar.

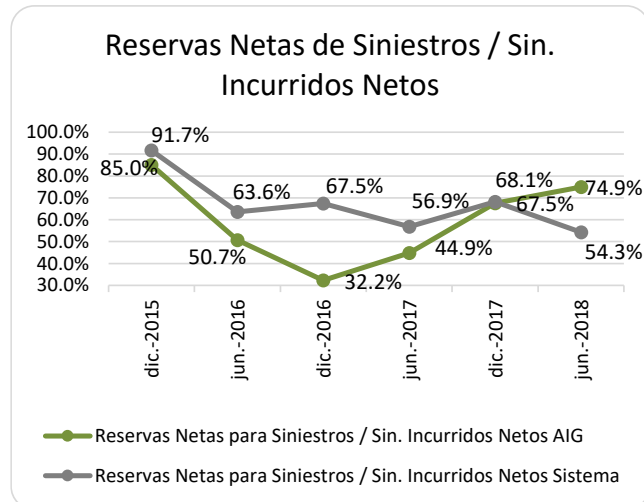
Se observan incrementos importantes en las reservas de: riesgo en curso (+200%; +1.5MM), siniestros incurridos y no reportados (+45%; USD +1.7MM), desviación de la siniestralidad (+42%; +370M) y reservas de estabilización para ramos existentes (+848%; USD +508M).

Composición Reservas Técnicas (USD Miles)



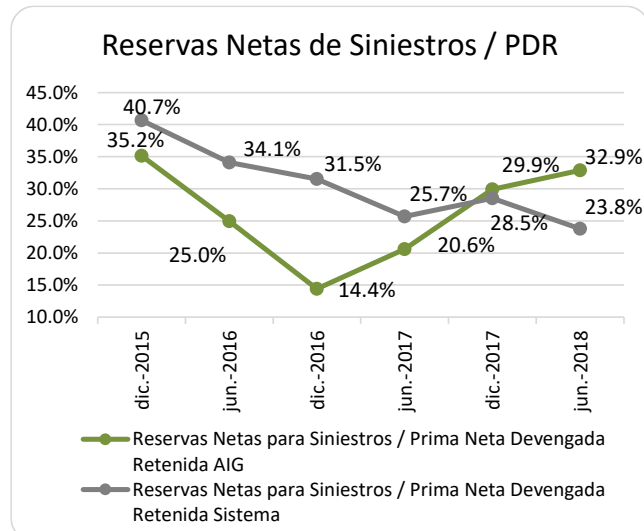
Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

Con corte junio-2018, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 74.9%, por encima de la media del sistema que se ubica en 54.3%, aunque se mantiene por debajo de 1 vez. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 4.34 meses.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

.Con corte junio-2018, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros versus Prima Devengada Retenida de 32.9%, mientras que la media del sistema que se ubica en 23.8%.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

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.

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.

Además recibimos el informe con corte junio-2018 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	2015	2016	jun-2017	2017	jun-2018
% de Retención de Riesgo	58%	68%	72%	69%	70%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	17%	127%	65%	61%	55%
Días de Cobro a Reaseguradores	40	59	85	86	199

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, 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.

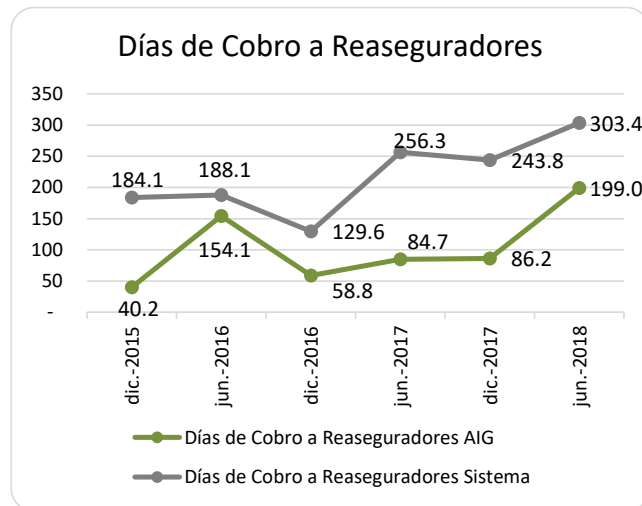
La Compañía mantiene contratos modalidad Cuota Parte, Exceso de Pérdida y Catastróficos. Para los contratos automáticos, el máximo nivel de retención de la Compañía es de USD 2.5MM. Este valor representa el 7.51% del patrimonio de la Compañía a junio-2018, el cual se considera ligeramente alto en comparación a otras aseguradoras grandes. Para los contratos catastróficos, el máximo nivel de retención de la Compañía es de USD 1MM. Este valor representa el 3% del patrimonio de la Compañía a junio-2018.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos; la Compañía mantiene contratos con 35 asegurados hasta la fecha de nuestra revisión con montos asegurados que oscilan entre USD 245M hasta USD 293MM. Existe un contrato que sobrepasa este rango y alcanza una suma asegurada de USD 1.33 MM que corresponde al ramo Multirisgo de una compañía de servicios y comercio con negocios múltiples.

El indicador Días de Cobro a Reaseguradores de la Compañía se mantiene en 199 días, lo que implica un crecimiento de 113 días frente al período inmediatamente anterior. Esto se explica por una



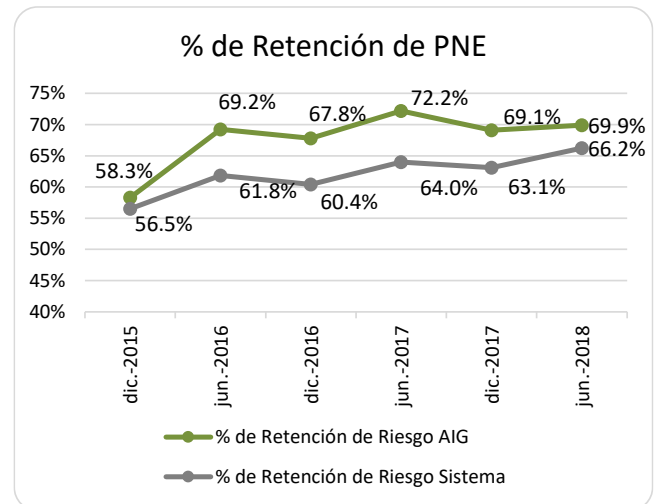
menor recuperación de reaseguros. Si analizamos el indicador Días de Cobro Neto a Reaseguradores (diferencia entre cuentas por cobrar a reaseguradores y obligaciones con reaseguros y coaseguros) se obtiene un indicador negativo (-739 días), debido al fuerte incremento de obligaciones con reaseguros y coaseguros que pasa de USD 5.4MM en junio-2017 a USD15.96MM en junio-2018. Esto se da pues después de dos años del terremoto se pueden dar de baja las obligaciones con reaseguros cuya contrapartida es el crecimiento de las cuentas por cobrar a reaseguradores que según datos de la Administración se dieron de baja en agosto-2018.



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2018

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 69.9% 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 junio-2018

Gestión de Riesgos

Con información posterior al corte del presente informe, la Administración nos indica que a partir del mes de agosto-2018, la Compañía cuenta con un Oficial de Riesgos quien se encarga de dar cumplimiento a la regulación local, estándares internacionales y generar una nueva cultura de riesgos en la institución. Este puesto reporta directamente al Gerente de Riesgos en Brasil.

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 la mejora del sistema integral que maneja todas las áreas operativas del negocio pues consideran que la capacidad operativa del sistema actual se encuentra subutilizado.

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 la actualización de su matriz de riesgos.

Riesgo Legal y Regulatorio: La Compañía presenta posibles contingentes relacionados a



determinaciones del SRI por concepto de ISD, por un valor de USD 3.6MM que constituye un 11% 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 menos 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 encuentra 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.



BALANCE GENERAL	Sistema	dic-2015	dic-2016	jun-2017	dic-2017	jun-2018
ACTIVOS						
Caja y bancos	43,997	12,549	5,559	11,990	10,226	4,761
Inversiones Financieras	838,139	38,819	37,048	36,601	37,493	50,808
Valores Negociables de corto plazo	298,057	24,245	9,149	5,821	4,838	25,528
Público	70,953	0	0	0	0	11,877
Privado	227,104	24,245	9,149	5,821	4,838	13,652
Valores Negociables de largo plazo	264,261	9,453	16,666	16,906	14,520	4,246
Público	172,842	9,374	15,955	16,563	14,414	4,246
Privado	91,414	79	711	343	106	0
Otras inversiones financieras	5	0	0	0	0	0
Internacional	5,851	2,111	5,379	4,140	6,212	5,851
Valores Negociables de Renta Variable	267,895	3,010	5,854	9,734	11,923	15,184
Acciones y participaciones	37,354	53	53	53	53	0
Fondos de Inversión	229,462	2,957	5,800	9,681	11,870	15,184
Otros Fondos y Fideicomisos	1,078	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-1,225	0	0	0	0	0
Préstamos	3,301	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	3,301	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	433,230	20,798	16,670	15,567	20,443	18,567
Vencidas netas de Provisión	135,750	11,889	8,693	7,567	11,856	5,467
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	503,135	4,130	32,975	18,305	16,048	13,836
Inmuebles y Activo Fijo	168,686	2,328	2,824	2,746	5,105	4,870
Otros Activos	201,735	10,464	11,891	9,179	10,920	9,515
Activos Diferidos	81,569	1,805	3,270	1,814	1,879	1,255
ACTIVO TOTAL	2,188,923	89,088	106,966	94,388	100,235	102,357
PASIVOS						
Obligaciones con Asegurados	500,260	9,889	32,428	25,926	24,722	22,533
Por Siniestros Avisados	414,916	6,422	27,518	20,014	17,613	15,516
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	60,728	3,108	4,739	5,592	6,834	6,669
Primas por pagar a asegurados	24,615	359	170	319	275	348
Otras Reservas Técnicas	344,196	7,827	8,380	9,390	10,877	11,811
De Seguros de Vida	123,365	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	209,844	7,759	8,320	8,822	10,308	11,811
Otras reservas	10,987	67	60	568	568	0
Obligaciones Financieras	36,388	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	291,417	13,763	9,570	5,399	11,128	15,961
Cuentas por Pagar	103,137	6,258	6,742	4,249	6,293	5,985
Otros Pasivos	286,658	19,000	14,068	12,733	12,606	12,816
Primas Anticipadas	80,744	2,528	1,475	723	401	96
PASIVO TOTAL	1,562,054	56,737	71,187	57,696	65,626	69,107
PATRIMONIO						
Capital Pagado	307,211	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0
Reservas	217,538	15,062	13,690	13,690	13,965	13,901
Utilidades no Distribuidas	94,119	4,289	9,089	10,002	7,645	6,348
PATRIMONIO TOTAL	626,868	32,351	35,779	36,692	34,610	33,250



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Dec-15	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18
Prima Neta Emitida	838,637	93,463	90,542	42,675	94,501	52,848
Primas Devengadas	832,301	92,875	89,981	42,174	92,513	51,345
(-) Prima Cedida	283,111	38,961	29,156	11,860	29,193	15,894
Prima Devengada Retenida	549,189	53,914	60,825	30,314	63,320	35,451
(-) Siniestros Pagados	388,653	29,010	95,712	21,419	46,539	21,840
(-) Rescatos de pólizas de vida o pensiones	4,225	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	117,509	7,047	69,265	7,489	16,160	3,064
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	32,200	887	992	436	806	527
(+) Reservas de Siniestros Netas	77	-1,466	-1,997	-661	653	2,023
Siniestros Incurridos Netos	243,091	22,542	27,452	14,154	28,920	16,226
(-) Gastos de Adquisición	163,375	16,356	15,888	8,382	19,730	11,074
(-) Gastos de Administración	166,497	17,810	19,897	8,667	18,642	9,621
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	61,238	8,319	9,471	3,477	8,667	4,594
Costos de Operación Netos	268,634	25,847	26,315	13,571	29,705	16,101
Resultado Técnico Ajustado BWR	37,464	5,526	7,058	2,588	4,695	3,124
(+) Ingresos Financieros	26,354	2,394	2,182	903	2,382	1,070
(-) Gastos Financieros	5,000	461	271	107	219	108
(+) Otros	-6,078	-800	-2,082	-2,135	-1,786	332
Utilidad Antes de Impuestos	52,740	6,658	6,886	1,249	5,073	4,417
Impuesto sobre la Renta	12,674	1,892	1,553	336	1,210	1,451
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0
Utilidad Neta	40,066	4,766	5,333	913	3,863	2,967



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Dec-15	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18
Resultados Operativos						
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	5.6%	5.6%	5.3%	5.8%	6.3%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	43%	32%	107%	51%	49%	38%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	44%	42%	45%	47%	46%	46%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	18%	18%	20%	21%	22%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	19%	22%	21%	20%	19%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	48%	43%	45%	47%	45%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	4.5%	5.9%	7.8%	6.1%	5.1%	6.1%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	63%	68%	70%	70%	70%
Índice Combinado BWR	93%	90%	88%	91%	93%	91%
Índice Operativo BWR	89.3%	86.2%	85.3%	88.8%	89.2%	88.5%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.9%	3.6%	3.1%	2.6%	3.4%	2.7%
ROAA	3.6%	5.6%	5.4%	1.8%	3.7%	5.9%
ROAE	12.8%	16.0%	15.7%	5.0%	11.0%	17.5%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	7.3%	8.8%	8.8%	3.0%	6.1%	8.4%
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.5	2.4	2.8	2.1	2.6	2.9
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	0.97	0.83	0.48	0.60	0.88	1.09
Reservas Técnicas / Pasivo	52.48%	30.59%	57.09%	60.66%	53.83%	49.19%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	209.45%	384.60%	250.73%	269.23%	180.59%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	61%	74%	150%	54%	90%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	-	0.0	0.0	0.0	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.68	2.89	2.53	2.33	2.73	3.18
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	175.2%	166.7%	170.0%	165.2%	183.0%	213.2%
Apalancamiento Financiero	8.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	185.6%	251.9%	219.7%	144.2%	276.5%	219.8%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	114%	410%	117%	174%	165%	204%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	198%	208%	420%	347%	206%	186%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	70%	233%	93%	129%	116%	135%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	110.6%	110.0%	109.4%	101.2%	120.5%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	123.0%	124.4%	120.9%	114.1%	152.7%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	89%	150%	220%	204%	134%	127%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	71%	53%	78%	62%	66%
Activo Fijo/Activo Total	8%	3%	3%	3%	5%	5%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.21	2.64	3.35	5.78	4.58	4.34
Suficiencia de Reservas de Siniestros						
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	23.8%	35.2%	14.4%	20.6%	29.9%	32.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	54.3%	85.0%	32.2%	44.9%	67.5%	74.9%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.6%	10.3%	35.8%	30.4%	26.4%	21.6%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	46.0%	60.3%	25.2%	35.5%	57.2%	74.2%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos						
% de Retención de Riesgo	66%	58%	68%	72%	69%	70%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	47.8%	n/d	62.2%	57.0%	55.2%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	6.6%	7.6%	11.6%	12.4%	n/d
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	111%	17%	127%	65%	61%	55%
Días de Cobro a Reaseguradores	303	40	59	85	86	199
Días de Primas x Cobrar	93	80	66	66	78	63
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	31%	57%	52%	49%	58%	29%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	10%	8%	7%	9%	5%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	4	5	5	5	6



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 pagados: El indicador de la SCVS incluye como parte de los siniestros pagados a los salvamentos a los que tienen derecho los reaseguradores; BWR incluye este rubro dentro del cálculo de los Siniestros a Cargo de Reaseguradores.

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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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: $(\text{Siniestros incurridos netos} + \text{Costos de Operación Netos} + \text{Gastos Financieros} - \text{Ingresos Financieros}) / \text{Prima Devengada Retenida}$.

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 le 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 afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . ©® BankWatch Ratings 2018.