

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

Dic-2017	Jun-2018	Dic-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

AIG

En miles USD	Dic-2017	Dic-2018
Prima Neta Emitida	94,501	108,800
Activos	100,235	96,740
Patrimonio	34,609	34,166
Resultados	3,863	7,637
Índice Combinado		
Ajustado BWR	97.1%	91.4%
ROAA (%)*	3.7%	7.8%

* Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

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

Stefany León
(5932) 226 9767 ext. 112
sleon@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 conseguidos en el 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.

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 6.4% de la prima neta emitida del mercado asegurador con corte diciembre-2018. Además, la Compañía muestra una importante participación en los siguientes ramos por prima neta emitida: Responsabilidad Civil (primer lugar), Accidentes Personales (segundo lugar), Multiriesgo (segundo lugar) 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. La Compañía presenta un crecimiento elevado en prima neta emitida respecto al año anterior influenciado por una mayor producción en ramos Incendio, Multiriesgo y Vehículos. Además, cuenta con rentabilidades importantes en los ramos de Vida Colectiva y Multiriesgo (superiores al 30%).

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. Además, se observa menor dependencia de papeles soberanos y un incremento en inversiones con calificación superior a AA+.

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 nuevo Gerente Financiero y del Gerente de Riesgos.

Fecha Comité: 7 de junio, 2019
Estados Financieros a: diciembre, 2018



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 7.31% del patrimonio a diciembre-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

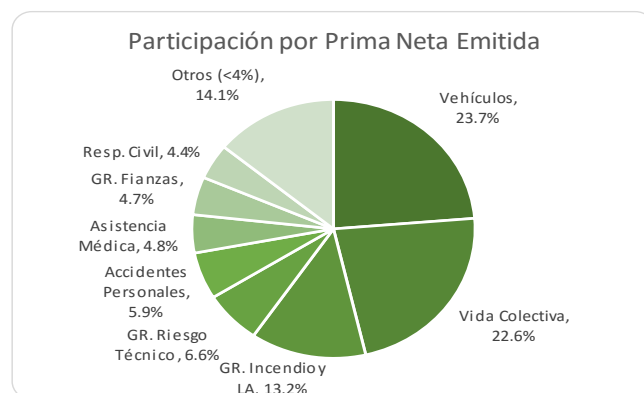
La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores cualitativos claves: Perfil de la industria 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 diciembre-2018 existen 31 aseguradoras y reaseguradoras locales activas, de las cuales 9 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales. El mercado se encuentra moderadamente diversificado, ya que la principal aseguradora mantiene un 15.8% de participación, y las 10 principales empresas concentran el 71.2% 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 2018 se liquida TOPSEG y Equivida adquiere a la aseguradora Colvida, y la fusiona.

De los 21 ramos agrupados que tuvieron producción a diciembre 2018, los más grandes medidos por su prima neta emitida son Vehículos, Vida Colectiva, el Grupo de Incendios y Líneas Aliadas, el grupo de Riesgo Técnico, Accidentes Personales, Asistencia Médica y Responsabilidad Civil y Fianzas. En su conjunto estos agrupan el 85.9% de la producción neta, y los demás ramos muestran participaciones individuales inferiores a 4%.

Gráfico 1



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

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% 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.

Los últimos años han sido de relativa inestabilidad para el sector debido a los constantes cambios normativos; al terremoto suscitado en abril 2016, que generó siniestros pagados por USD 543 millones, y al entorno económico, que ha mostrado poco dinamismo desde el 2015.

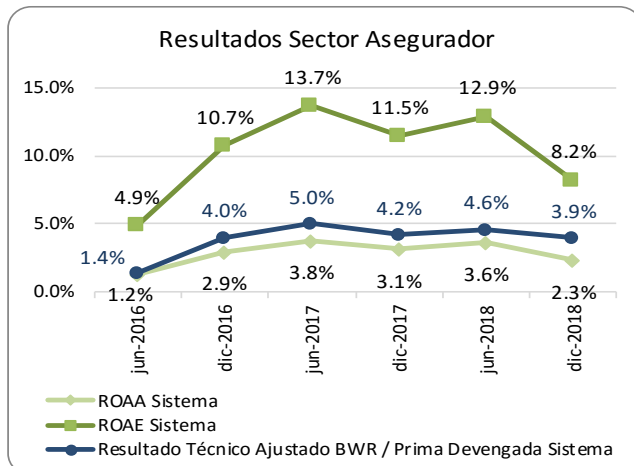
En 2018, de las 31 aseguradoras y reaseguradoras, 11 presentaron un resultado técnico negativo (2 en diciembre-2017) según el cálculo realizado por el regulador, y 5 terminaron con pérdida neta (3 en diciembre-2017). Es importante aclarar que la industria de seguros se benefició en 2016 y 2017 de distintas reformas que se encuentran detalladas en la sección de Hechos Relevantes de este informe.

La utilidad neta agregada del sector asegurador llega a USD 51MM en diciembre-2018. Los resultados del ejercicio representan un 3.0% de la prima neta

¹ <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/03/20/nota/6675439/participacion-seguros-sobre-pib-es-17>

emitida (4.4% en diciembre-2017). Adicionalmente, la utilidad neta se reduce en 17.9% debido a un mayor siniestralidad neta y gastos de adquisición frente a la prima neta emitida del año precedente, aunque se mantiene positiva y en niveles adecuados.

Gráfico 2

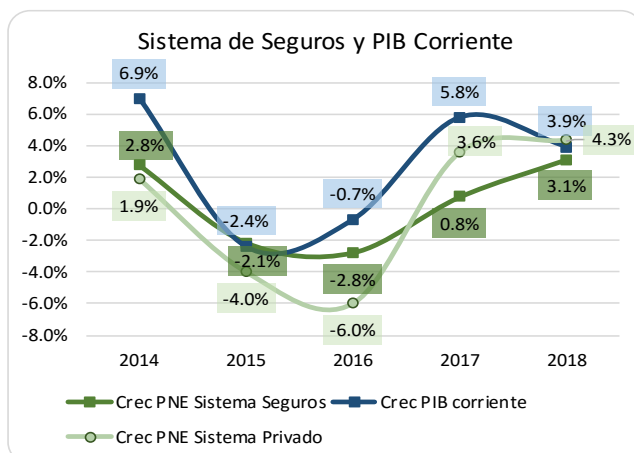


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador.

Elaboración: BWR

La producción neta del sector asegurador, que había caído en 2015 y 2016, muestra crecimientos positivos en 2017 y 2018, aunque menores al del PIB en términos corrientes. Al mismo tiempo, en los dos últimos años se aprecia un mayor dinamismo en las aseguradoras privadas que en el promedio total, que incluye a las aseguradoras Sucre y Rocafuerte, esta última fusionada en 2017.

Gráfico 3



PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR

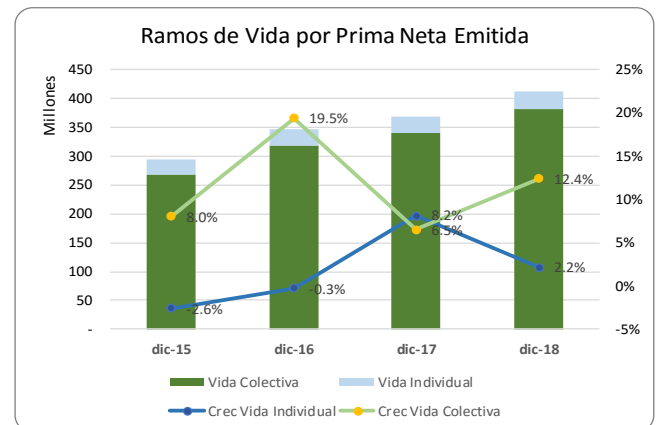
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador.

Elaboración: BWR

En los últimos 4 años, el grupo de ramos de vida ha

mostrado un mejor comportamiento que los ramos generales, pues en los últimos 4 años ha conseguido un crecimiento compuesto de 10.6% anual y en 2018 la producción crece en 10.6% frente al 2017. Este dinamismo se aprecia con mayor fuerza en el ramo de vida colectiva, que mantiene una correlación positiva con el comportamiento del crédito bancario. Este último creció en el periodo 2014-2018 en 8.3% de forma compuesta anual y en 11.4% en 2018.

Gráfico 4



PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología de la SCVS

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: BWR

Con respecto a los ramos generales, estos se han visto más afectados en los años analizados por la menor inversión pública y privada, el entorno macroeconómico y dependiendo del ramo, normativas que han afectado a industrias específicas. Este grupo ha decrecido de forma compuesta en 2.6% anual en los últimos 4 años, aunque la contracción más importante se dio en 2016. En 2018 presenta un crecimiento modesto de 1.55% en su producción neta.

Dentro de los ramos generales más representativos por producción neta, el que mayor crecimiento ha presentado en 2018 es el grupo de Incendios y líneas aliadas (22.1%), al recuperarse de un 2017 donde no creció. Los ramos de Accidentes Personales y Asistencia Médica también registran crecimientos positivos (6.32% y 5.3%, respectivamente) por dos años consecutivos. El ramo de vehículos por su parte logra crecer en 5.7%, luego de 3 años de contracción. Por último, el grupo de Riesgo Técnico se achica en 3.9% en 2018.

Con respecto a los demás ramos con menor participación, los que más han crecido en 2018 son el BBB (33.4%), Transporte (11.6%), Riesgos Especiales (7.4%), y Grupo Crédito (7.4%), mientras que aquellos con mayores contracciones son



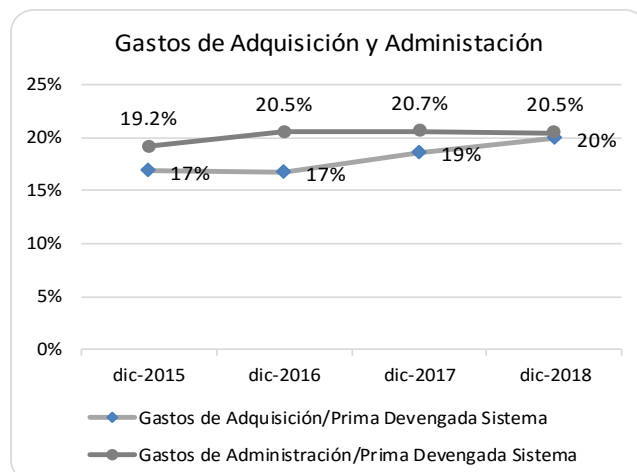
Multiriesgo (-59.2%), Dinero y Valores (-50.1%), Aviación (-40.8%), y Marítimo (-22.4%).

La prima devengada retenida del sistema (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) se incrementa en 2018 en 7.7%, impulsada por el mayor primaje y una mayor retención promedio del riesgo frente al 2017.

En lo que respecta a la siniestralidad, los siniestros pagados y las reservas de siniestros netos de salvamentos disminuyen en 20%, lo que se refleja en un indicador de siniestralidad bruta de 34% (49% en 2017). Por otro lado, debido a la menor cesión de riesgos y a la no activación de los reaseguros no proporcionales en la misma magnitud que en los dos años anteriores, los siniestros a cargos de reaseguradores caen en 26.8% por lo que los siniestros incurridos netos alcanzan los USD473MM en 2018, un crecimiento de 9.6% frente al 2017. Con esto, la siniestralidad neta aumenta su peso a 43.2% de la prima neta retenida (42.4% a 2017).

Tanto los gastos de adquisición como los de administración han mostrado una tendencia a incrementarse en los últimos años. El aumento en gastos de adquisición (11.1%) refleja la presión competitiva en el uso de canales masivos y brókeres. Por otro lado, el incremento de los gastos administrativos (2.8%) 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 3.5% más de comisiones recibidas de reaseguradores y coaseguros.

Gráfico 5



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

Para 2019 se espera un crecimiento económico cercano a 0%, un incremento del consumo de los hogares de 1.7% (3.1% en 2018), un aumento de

solamente 0.3% en la inversión pública, una venta en unidades de vehículos nuevos similar al año anterior, y una desaceleración del crédito bancario debido a un entorno económico de menor liquidez. Bajo las perspectivas de una economía de ajuste, se esperaría que la mayoría de aseguradoras no registren crecimientos significativos hasta fin de año.

Como hecho subsecuente al corte de este informe, cabe indicar que en el primer trimestre del 2019 se aprecia un crecimiento interanual de la prima neta emitida de USD 47.2MM o 10.9%, que contrasta con lo indicado en el párrafo anterior y se da principalmente en el grupo de ramos de Riesgo Técnico (USD 28.7mm), el grupo Incendio (USD 10.9mm), Aviación (USD 4.8mm) y Multiriesgo (USD 8mm). El 44% del crecimiento está dado por la aseguradora Sucre y otro 34% por Hispana. Por otro lado, la prima devengada retenida del sistema crece solamente en 0.3% ya que la mayor parte del riesgo incremental se cede al exterior, seguramente por tratarse de contratos de montos elevados cuya exposición supera la capacidad de la entidad local.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 8 de mayo de 2019 entra en vigor la resolución SCVS-INS-2019-0006, que emite la nueva Norma para el Ejercicio de las Actividades de los Asesores Productores de Seguros, Peritos de Seguros e Intermediarios de Reaseguros y deroga la antigua norma, que había sido emitida el 21 de mayo de 2018 y reformada el 7 de septiembre del mismo año.
- El 3 de abril de 2019 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma las normas contables sobre el manejo de primas emitidas, que incluye disposiciones referentes a su contabilización; a la calificación y constitución de provisiones de la cartera o saldos vencidos originados en el giro de sus negocios; a los castigos de las obligaciones vencidas. Las provisiones requeridas deben completarse de acuerdo con un cronograma que termina en diciembre 2021.
- En marzo 31 de 2019 termina la vigencia de la disposición transitoria agregada por mediante la resolución No. 306-2016-S, de febrero de 2016, que permitía a las aseguradoras mantener reservas de riesgo en curso por el 70% de la prima neta retenida para pólizas anuales y 40% para las



menores a un año. Estos porcentajes se ajustarán al 75% y 45%, respectivamente.

- El 16 de enero de 2019 se publica la resolución 481-2018-S emitida por la JPRMF, que dispone mantener por todo el 2019 el monto protegido total de USD 1,500 por asegurado o beneficiario como cobertura del Seguro de Seguros Privados.
- El 13 de diciembre de 2018 la JPRMF determina que el Fondo de Seguros Privados se acumulará hasta USD 64 millones y modifica los parámetros de cálculo de la contribución básica que deben pagar las empresas aseguradoras al Fondo de Seguros Privados para el ejercicio económico 2018, que será pagado en cuotas mensuales a partir de enero del 2019.
- El 26 de octubre de 2018 la JPRMF, mediante resolución No. 463-2018-F, que regula la utilización de instituciones financieras para la promoción, comercialización y venta de servicios no financieros de proveedores, así como la realización de débitos de la cuenta de sus clientes y la devolución de valores indebidamente aplicados.
- 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 Reformativa 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.
- 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; tener por lo menos una prestación actuarial a una empresa de seguros o de salud prepagada, y contar con un título profesional de actuario en ciencias actuariales, o título académico universitario de las ramas de estadísticas, economía, matemáticas o finanzas.

Perfil de la Institución

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

Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene oficinas en las ciudades de Guayaquil y Cuenca. Con corte diciembre-2018, cuenta con 176 empleados. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

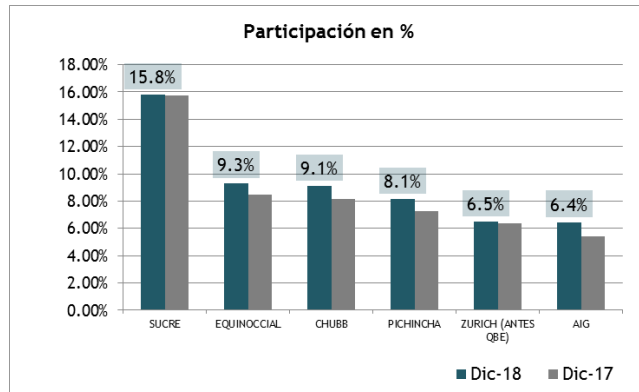
Su actividad principal es ejecutar negocios de seguros y reaseguros en los ramos generales (76.7% de su producción neta) y de vida en grupo.

Con corte diciembre-2018, AIG Metropolitana se ubica como una de las más grandes aseguradoras del sector, ocupando el sexto lugar con una



participación del 6.4% de la prima neta emitida del mercado asegurador. Adicionalmente, se ubica en cuarto lugar por resultado técnico, con un 8.97% (USD 24.7 MM) de participación (7.03% a diciembre-2017).

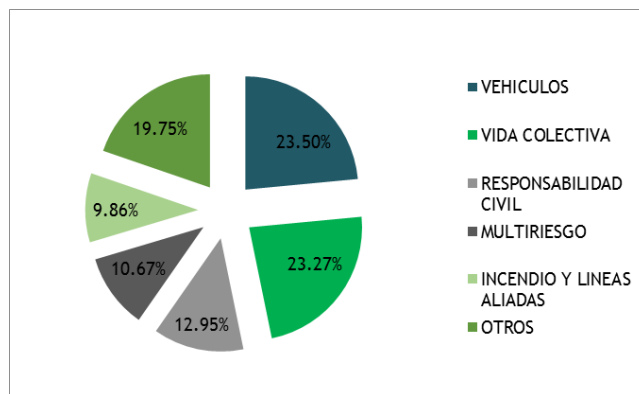
Gráfico 6



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

La Compañía opera en 20 ramos, sin embargo, el negocio se concentra principalmente en los ramos de Vehículos, Vida Colectiva, Responsabilidad Civil, Multiriesgo e Incendio, que representan el 80.25% de la prima neta emitida a diciembre-2018.

Gráfico 7



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

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

- **Responsabilidad civil:** ocupa el primer lugar en el mercado con una participación del 18.89%. La mayor concentración de cartera se ubica sobre los USD1 MM de suma asegurada.
- **Accidentes Personales:** ocupa el segundo lugar en el mercado con una participación del 10.63%. La mayor concentración de cartera se ubica sobre

los USD250 M de suma asegurada.

- **Multiriesgo:** se ubica en la segunda posición con un 43.16% de participación.
- **Vida Colectiva:** ocupa la quinta posición en el mercado con un 6.62% de participación. La mayor concentración de cartera se ubica sobre los USD100 M de suma asegurada.
- **Vehículos:** ocupa la sexta posición con un 6.39% de participación. La mayor concentración de cartera se ubica sobre los USD100 M de suma asegurada.
- **Incendio:** alcanza el tercer lugar con una participación del 6.18% del mercado. La mayor concentración de cartera se ubica sobre los USD100 MM de suma asegurada.
- **Riesgos especiales:** alcanza el primer lugar con una participación del 67.39% del mercado.

La Compañía presenta un riesgo de concentración moderado por canal de venta, pues un 24.9% corresponde a sus cuatro principales brókeres, otros 256 intermediarios representan el 38.5% del total de la producción. Adicionalmente, la compañía cuenta con un canal bancario (22.6%), un canal comercial (11.5%) y ventas directas (2.58%).

La producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Pichincha, Guayas y Azuay, plazas que representan el 62%, 22.6% y 6.8% 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 83.7% y 10.5% y 3.7% respectivamente.

Cabe mencionar que los clientes más grandes de la Compañía pertenecen mayormente al sector privado y financiero, y sus pólizas mantienen coberturas en diferentes ramos. La Administración se encuentra en la búsqueda constante de nuevos canales para diversificar sus pólizas.

A raíz de la expedición de la resolución 463-2018-F, la compañía tuvo que reestructurar sus canales de comercialización, acción que fue finalizada en el año 2019.

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% y GIA-

HOLDINGS SA con 47.94%.

Bajo esta estructura American International Group (USA) mantiene el control sobre el 51.78% del accionariado.

Accionista	Residencia	Participación
AIG LATIN AMERICA INVESTMENTS, SL	España	19.72%
AMERICAN INTERNATIONAL UNDERWRITERS DEL ECUADOR	Ecuador	32.06%
SINYES S.A.	Ecuador	0.28%
GIA-HOLDINGS S.A.	Ecuador	47.94%
TOTAL		100.00%

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. De forma posterior, la Junta de Accionistas resuelve el monto a cancelar de dividendos.

La Compañía muestra pagos recurrentes de dividendos. A diciembre-2018 la administración sugirió el pago de dividendos a casa matriz, puesto que no se requería capitalización. El monto total pagado asciende a USD 7.64 MM (USD 7.4MM a diciembre-2017).

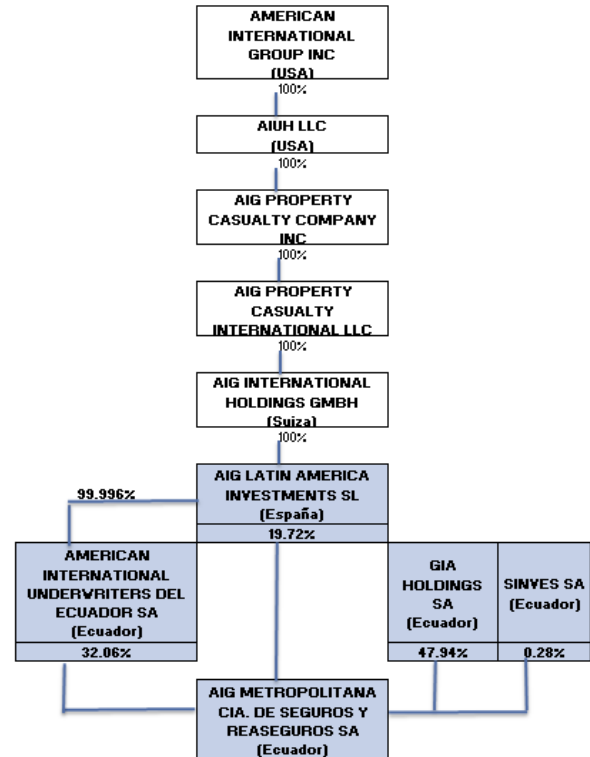
Soporte Internacional

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 04 de marzo del 2019².

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.

Gráfico 8



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 informe a 2018 se presentará en junio-2019, por lo que no se cuenta con la información a la fecha de corte.

El grupo AIG mantiene un estricto control sobre las actividades regulares de la Compañía. 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.

2

<https://www.fitchratings.com/site/search?content=entity&request=aig%20property>



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 se encuentra formalizado y es un foro de discusión estructurado y secuencial para que las áreas de Control y Negocio 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).

En 2018 se han dado algunos cambios gerenciales importantes dentro de la compañía. El Presidente Ejecutivo actual, con experiencia previa dentro del Grupo AIG a nivel internacional, asumió su posición en dicho año. Por otro lado, en el primer trimestre del año fueron reemplazadas las posiciones de Gerente Financiero y de Gerente de Riesgos.

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.

Además, la administración ha iniciado nuevos

procesos orientados a mejorar la eficiencia de las áreas de producción y canales de distribución, que afectarán positivamente al presupuesto planificado para el año 2019.

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.

El 2018 fue un año importante para la compañía, pues superó los USD 100 MM en producción neta y obtuvo un crecimiento de 15.13%, superior al del mercado. Tomando en consideración su posicionamiento, la administración ha definido los siguientes conceptos para los objetivos 2019: adaptabilidad, comunicación, trabajo en equipo, disciplina, ejecución y foco.

Para el año 2019, la compañía planifica un crecimiento del 5%. Esto, a pesar de la normativa que reguló el uso del sistema financiero como canal de distribución en Ecuador.

Las principales estrategias de AIG METROPOLITANA para el año 2019 son:

1. Crecer en seguros de personas
2. Consolidar su posicionamiento
3. Reestructurar su distribución tradicional
4. Fortalecer la operación en seguros masivos
5. Desarrollar soluciones para PYMES

Para alcanzar estas estrategias, la compañía se encuentra implementando diferentes proyectos como: tecnología - implementación de CRM y portal de brókeres, revisión de procesos internos, mejoría en controles internos, disminución del tiempo promedio de emisión de pólizas, estructuración del área de administración y proveedores.

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, 2017 y 2018 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 diciembre-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

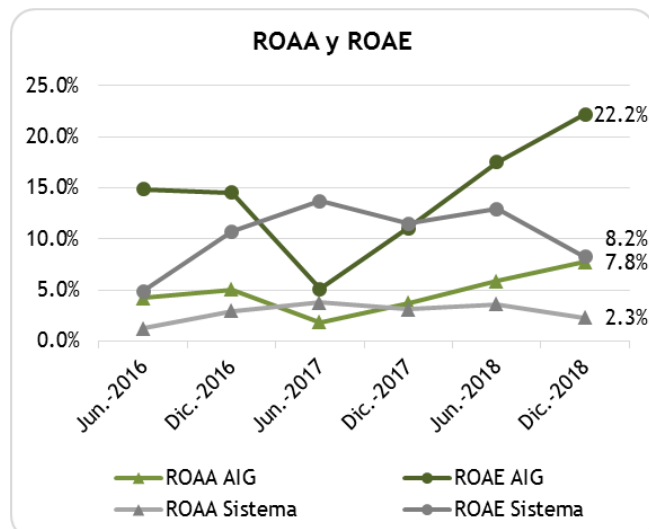
Rentabilidad

Principales Indicadores	Jun-2016	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018
ROAA	4.2%	5.0%	1.8%	3.7%	5.9%	7.8%
ROAE	14.9%	14.5%	5.1%	11.0%	17.5%	22.2%
Resultado Técnico Ajustado BWR /						
Prima Devengada	8.1%	7.3%	6.1%	2.0%	6.1%	5.8%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	99%	109%	51%	52%	38%	36%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	50%	46%	47%	50%	46%	44%
Índice Combinado BWR	88%	89%	91%	97%	91%	91%
Índice Operativo BWR	84.4%	85.9%	88.8%	93.6%	88.5%	88.9%

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

Con corte diciembre-2018 AIG Metropolitana registró una utilidad neta de USD 7.64MM, que supera significativamente a la registrada en diciembre-2017 (USD 3.86MM). A pesar de las restricciones de canales de distribución en el último semestre del año, la rentabilidad de la compañía no se vio afectada.

Gráfico 9



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

En el gráfico se puede apreciar el mismo comportamiento reflejado en los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA (7.8%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (22.2%), que son

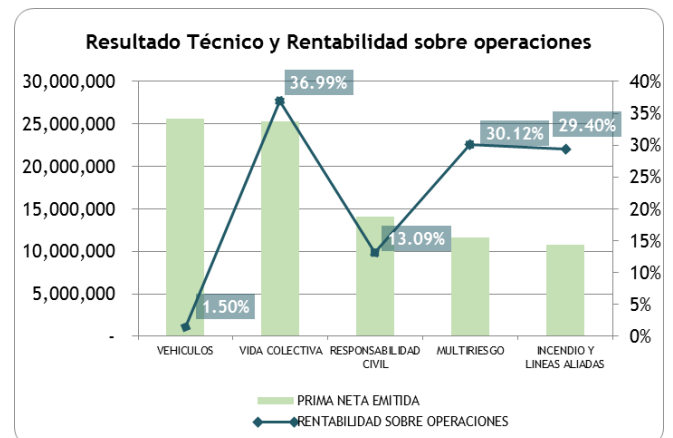
significativamente superiores a los registrados en promedio por el sistema asegurador (2.3% y 8.2% respectivamente).

Los resultados técnicos ajustados de la Compañía (antes de ingresos financieros) a diciembre-2018 fueron de USD 6.2MM. 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 24.73MM, 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 9.36MM. La Administración señala que se continuará impulsando la producción de este ramo, por los buenos resultados que genera para la empresa.

A continuación se observa el comportamiento de los principales ramos de la compañía, en lo que respecta a su rentabilidad sobre operaciones (prima neta emitida sobre resultado técnico):

Gráfico 10



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

Elaboración: BWR con corte diciembre-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.

A diciembre-2018 se evidencia un fuerte crecimiento del ramo de incendio y líneas aliadas (46.75%), seguido de vehículos (24.4%), multiriesgo (18.56%) y responsabilidad civil (14.7%). Además, el ramo de vida colectiva crece en 11.62%.

A más de los ramos principales, se observa un crecimiento importante del ramo de transporte (66%), el mismo que tiene una rentabilidad de 18.32% a diciembre-2018.

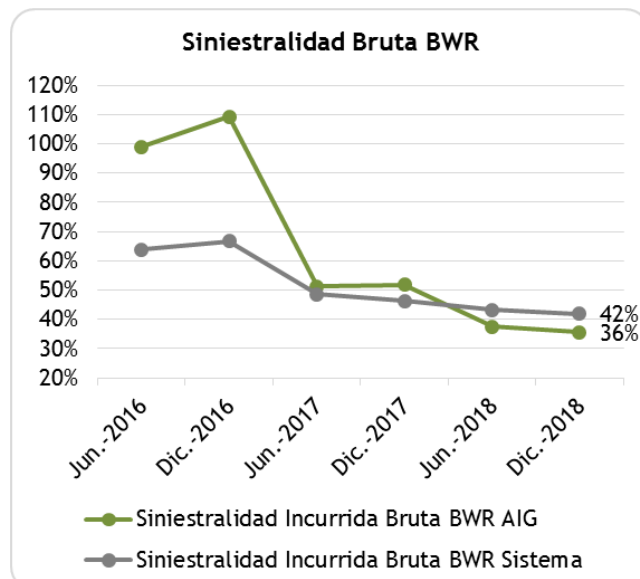
Por otra parte, la Compañía a la fecha de corte presenta un crecimiento del 15.13% en prima neta

emitida respecto al año anterior (USD 108.8MM en diciembre-2018 versus USD 94.5MM en diciembre-2017) y de 14.1% en prima devengada retenida.

La Compañía presenta un porcentaje de retención del 66% por la diversidad de ramos en los que opera. De esta manera la Compañía mantiene una prima devengada retenida de USD 72.26MM a diciembre-2018 (USD 63.3 MM a diciembre-2017). 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 (19.4% interanual).

A continuación se presenta la siniestralidad bruta de la Compañía. Se observa el pico más alto en diciembre-2016, ocasionado por el terremoto. A diciembre-2018 la siniestralidad es 6.4 puntos porcentuales inferior a la del sistema asegurador.

Gráfico 11



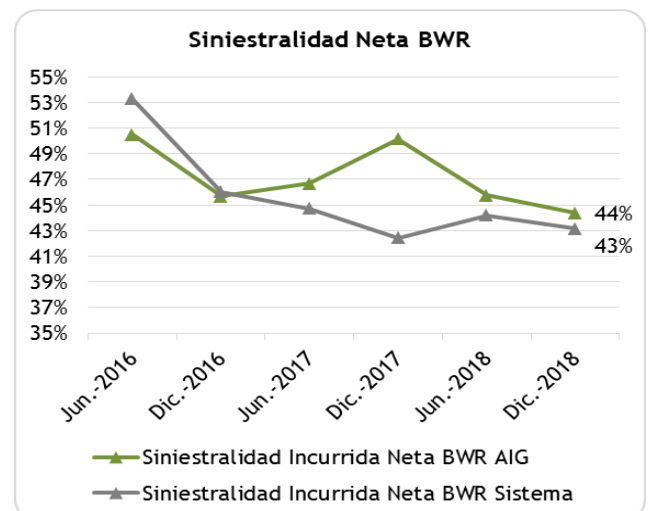
Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2018

La siniestralidad neta a diciembre-2018 también presenta una disminución frente a 2017, pero se ubica por encima del sistema asegurador con 1.2 puntos porcentuales. En el caso de este indicador, no se observa puntos atípicos en el gráfico, debido a que la aseguradora tuvo un fuerte programa de reaseguro que contrarrestó los efectos del terremoto, evidenciados en la siniestralidad bruta.

La disminución de la siniestralidad bruta y neta a diciembre-2018 está influenciada por liberaciones netas de reservas de desviación de siniestralidad (USD -782M) y de insuficiencia de primas (USD -568M),

así como por el importante crecimiento de la producción neta emitida y devengada retenida, que son los denominadores de tales indicadores. La liberación de otras reservas (USD 1.96MM) corresponde a cuentas incobrables de la compañía, por lo que no se considera en dichos indicadores.

Gráfico 12



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

Frente a la prima neta emitida, los ramos de mayor siniestralidad son: todo riesgo contratistas (112%), vida colectiva (63%) y vehículos (54%). Por otra parte, otros ramos de alta producción como el ramo de transporte y el de incendio tienen una siniestralidad de 25% y 16% respectivamente.

A continuación se presenta la siniestralidad de los principales ramos de 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 Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VEHICULOS	54.25%	58.68%	49.65%	53.71%
VIDA COLECTIVA	63.33%	38.81%	59.18%	38.25%
RESPONSABILIDAD CIVIL	13.45%	24.84%	28.14%	42.81%
MULTIRIESGO	31.33%	26.11%	22.28%	4.19%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	15.88%	35.76%	-2.04%	15.86%

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

* El cálculo de los indicadores por ramo difiere del de BWR (ver Anexo 1)

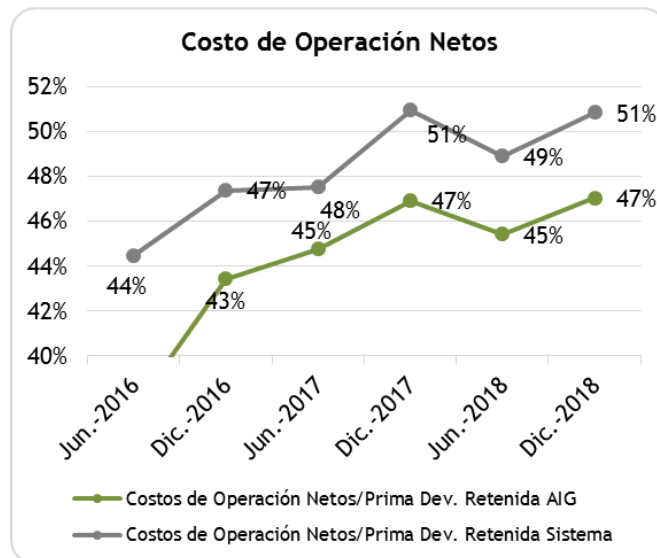
Se observa que el ramo de vida colectiva presenta una siniestralidad superior al del sistema asegurador, al igual que el ramo de Multiriesgo.

Respecto a la eficiencia operativa, los gastos de adquisición, gastos administrativos y gastos a cargo de reaseguradores alcanzaron en su conjunto los USD



30.1MM y absorbieron el 42% 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 22.7MM y crecieron un 15% frente a diciembre-2017, en línea con el crecimiento de la producción.

Gráfico 13



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

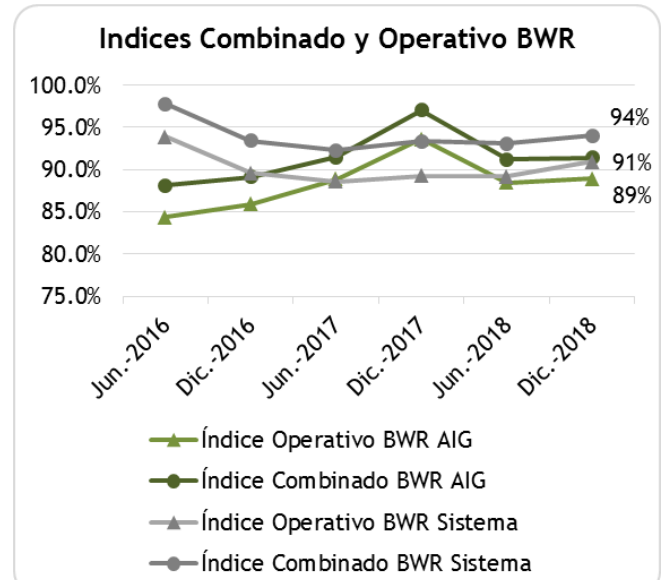
Se evidencia que el costo de operación neto se ha mantenido estable en comparación a diciembre-2017. Además, este es inferior al del sistema asegurador en 4 puntos porcentuales. Cabe mencionar que los gastos administrativos ascendieron a USD 21.2MM, es decir, un aumento de 14% frente a diciembre-2017, lo cual es inferior al crecimiento de la producción en el mismo período.

Con corte diciembre-2018, el índice combinado BWR de la empresa se estableció en 88.7% y mejoró frente al 92.6% obtenido en diciembre-2017. Esto, debido a que la producción tuvo un crecimiento más acelerado que los costos por siniestros y de operación.

Además, tanto el índice combinado como el índice operativo son inferiores al sistema asegurador, como se observa en el gráfico a continuación.

Finalmente, la aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 2MM, inferiores a los USD 2.4M mostrados en diciembre-2017. Estos representaron el 26% de las utilidades antes de impuestos.

Gráfico 14



Nota: Los índices combinado y operativos de BWR incorporan la cuenta otras Comisiones Pagadas, a diferencia de los del regulador
Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2018

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	Jun.-2016	Dic.-2016	Jun.-2017	Dic.-2017	Jun.-2018	Dic.-2018
Activos Líquidos / Obligaciones						
Netas con Asegurados	224.2%	478.7%	346.7%	206.2%	186.2%	208.2%
Inversiones Admitidas / Inversiones						
Obligatorias Requerimiento	n/d	110.0%	109.4%	101.2%	120.5%	107.1%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	148.2%	228.8%	204.3%	134.3%	127.1%	141.4%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	32.0%	53.1%	78.2%	62.2%	66.4%	81.8%

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.

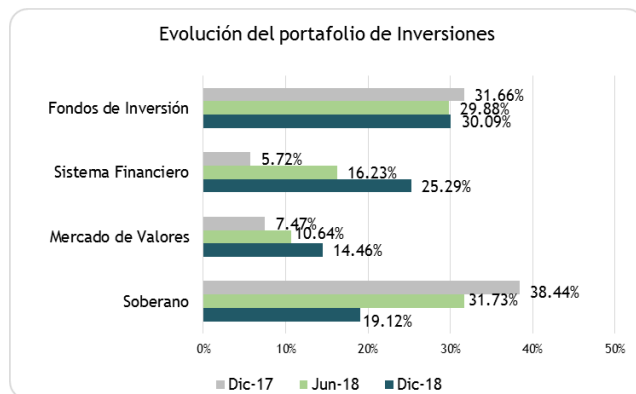
En cuanto a políticas establecidas podemos mencionar que la Administración mantiene un estilo conservador al no permitir en su portafolio activos de alto riesgo o derivados. Si se decide invertir en



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.

En lo que respecta a las inversiones obligatorias, la Compañía cubrió el nivel requerido con un excedente de USD 2.3MM, por lo que el total de inversiones admitidas a diciembre-2018 asciende a USD 33.95MM.

Gráfico 15



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

El total de inversiones financieras con corte diciembre-2018 asciende a USD 48.42MM (USD 50.81MM en junio-2018 y USD 37.25MM en diciembre-2017), con un 89% del portafolio a nivel local.

Se observa que el mayor crecimiento en la composición corresponde al sistema financiero, que pasó de USD 2.1MM en diciembre-2017 a USD 12.2MM en diciembre-2018, es decir, un crecimiento del 471%.

El portafolio está compuesto en un 63.4% de inversiones de vencimiento a corto plazo, conformadas principalmente por certificados y pólizas locales. Además, las inversiones en bonos del exterior con entidades financieras con vencimientos inferiores a un año constituyen un 7.13% del portafolio.

Tomando en consideración el monto invertido en fondos nacionales, el 93% del portafolio es exigible en menos de un año. A continuación se observa la concentración del portafolio por calificación de riesgo:

Calificación	Dic-18	Dic-17	Jun-18
AAA	14.46%	7.47%	10.64%
AAA-	25.29%	5.72%	16.23%
Acciones no financieras	0.00%	0.14%	0.00%
Soberanos locales	19.12%	38.44%	31.73%
Fondos de inversión	30.09%	31.66%	29.88%
Exterior	11.05%	16.57%	11.51%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

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

Porcentajes basados en valor en libros de inversiones

Elaboración: BWR, con corte a diciembre-2018

El portafolio de AIG contaba con una importante concentración en papeles soberanos locales hasta junio-2018. Sin embargo, a diciembre-2018 se observa una importante reducción de 19.3 puntos porcentuales. Respecto a los bonos del gobierno, el 71% se encuentra colocado en el corto plazo.

Por otro lado, se observa un incremento de cerca de 20 puntos porcentuales en las inversiones AAA-. Este aumento corresponde a las inversiones en cinco bancos locales.

La aseguradora ha colocado sus inversiones en cuatro 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 30 de enero del 2019 y el Fondo de Inversión Administrado Centenario Renta de Fiducia S.A. mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- otorgada por Class International 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 en escala internacional 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.

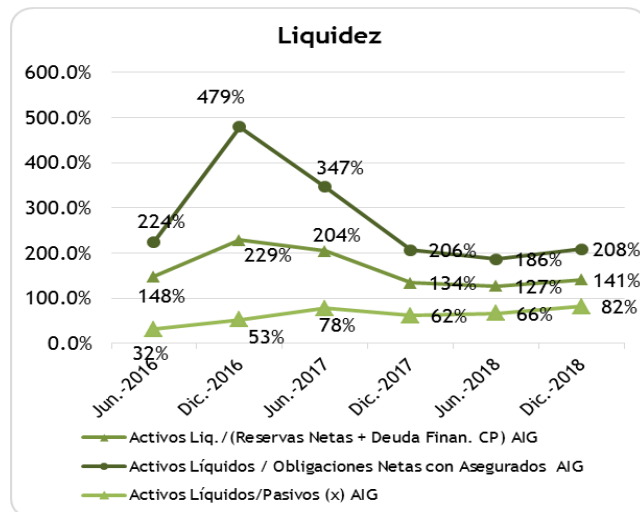
En general, el riesgo del portafolio se considera bajo, debido a que la mayoría del mismo se encuentra colocado en inversiones de bajo riesgo y alta liquidez.

La Compañía con corte diciembre-2018 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 82%, significativamente superior al 62% mostrado en dic-2017, y superior a la media del sector que se ubica en 36%.

Además, es importante mencionar que los activos líquidos cubren en 208% las obligaciones netas con asegurados, en especial, por una reducción de USD 7.7MM en la cuenta de siniestros avisados, en comparación a diciembre-2017. Cabe destacar que los activos líquidos crecen en USD 10.3 MM en términos absolutos.

Todas las medidas de liquidez se comparan positivamente frente al mercado asegurador.

Gráfico 16



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

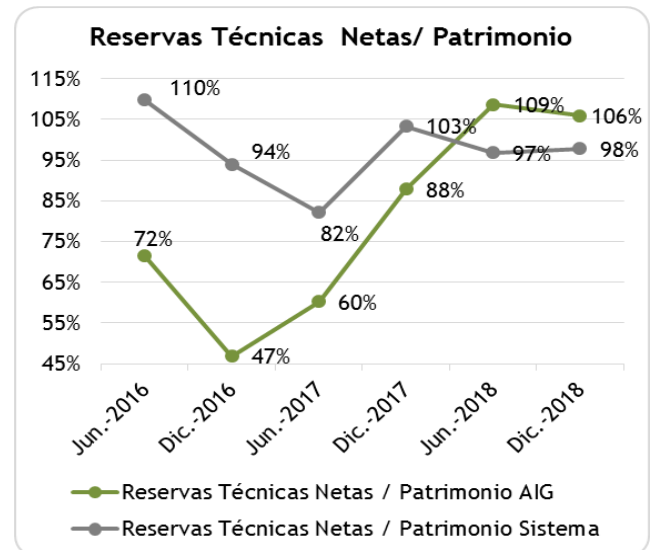
Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	Jun-2016	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	4.5	2.7	2.1	2.6	2.9	2.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	72%	47%	60%	88%	109%	106%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	385%	251%	269%	181%	155%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.6	2.6	2.3	2.7	3.2	3.2
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.77	1.71	1.65	1.83	2.13	2.11

Con corte diciembre-2018, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 34.2MM. 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 diciembre-2018 presenta un exceso de USD 11.3MM (154.7% de cobertura). 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.

Gráfico 17



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

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 106% y superior a la media del sistema que se ubica en 98%. 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 de forma inmediata o en el corto plazo.

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 2.6 veces y refleja un apalancamiento bajo del balance (comparado al sistema que se ubica en 3.3 veces). El pasivo ajustado se encuentra disminuido por los contingentes.

La compañía no indica contingentes financieros esperados, sin embargo, se considera como contingente los valores en glosa del SRI correspondientes al ISD del período 2014, por un total de USD 1.2MM.

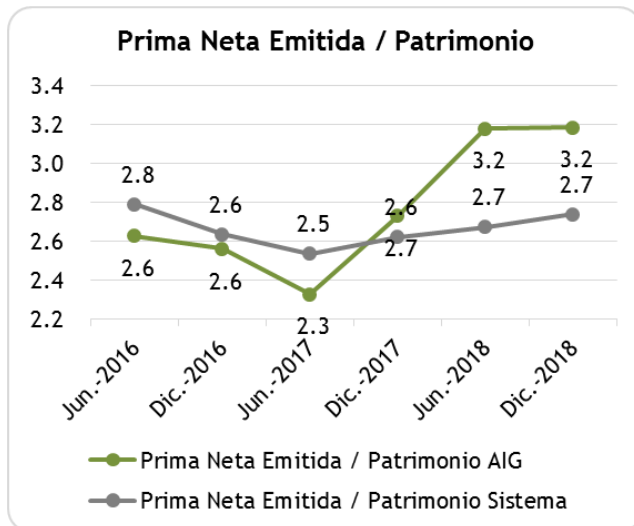
Es importante mencionar que con corte diciembre-2018, AIG Metropolitana no presenta obligaciones financieras por lo que no mantiene apalancamiento financiero.

El indicador de Prima Neta Emitida sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 3.2 veces, superior a la



media del sistema (2.74). Esto refleja una mayor sensibilidad del patrimonio frente a errores en el establecimiento de la prima. Sin embargo, este riesgo está mitigado por el historial de siniestralidad controlada de la aseguradora, que refleja una buena suscripción.

Gráfico 18



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

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	Jun-2016	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	25.0%	12.6%	20.6%	29.9%	32.9%	32.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	50.7%	28.1%	44.9%	61.5%	74.9%	75.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	63.4%	36.0%	30.4%	26.4%	21.6%	13.7%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	47.3%	22.4%	35.5%	57.2%	74.2%	71.9%

Las reservas son calculadas de acuerdo a los requerimientos normativos. Las reservas buscan reconocer contablemente las obligaciones con los asegurados por siniestros ocurridos, el no devengamiento de primas retenidas y, en menor medida, cubrir riesgos derivados de insuficiencias de primas y desviación de la siniestralidad, que podrían impactar de forma negativa a la compañía.

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 diciembre-2018 el monto de las reservas técnicas asciende a USD 26.63MM y presenta una disminución del 23% respecto a las reservas presentadas en diciembre-2017. Esta disminución es producto menores reservas por obligaciones pendientes.

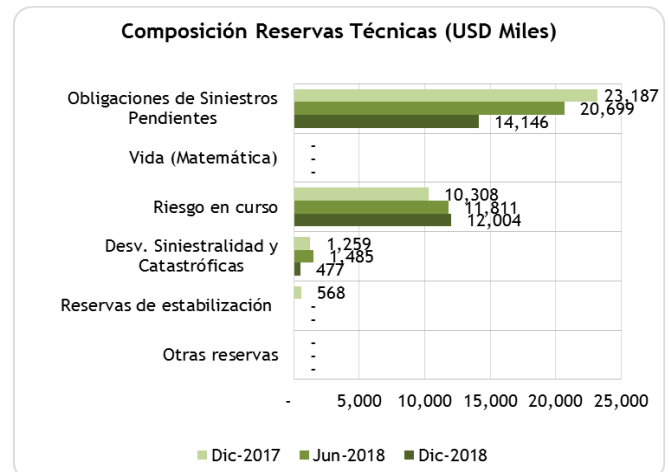
El movimiento de las reservas que maneja la

Compañía se explica a continuación:

- Reservas de Riesgo en Curso: aumentan un 16.45% frente a diciembre-2017 y se ubican en USD 12MM. 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 477M, 62% inferior a la presentada en diciembre-2017.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar) registró una reducción del -39% (USD - 9.04MM) frente a diciembre-2017 y su decrecimiento viene dado principalmente por una reducción de los siniestros por liquidar.

Con corte diciembre-2018, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 75.4%, por encima de la media del sistema que se ubica en 55.4%, aunque se mantiene por debajo de 1 vez. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 2.83 meses.

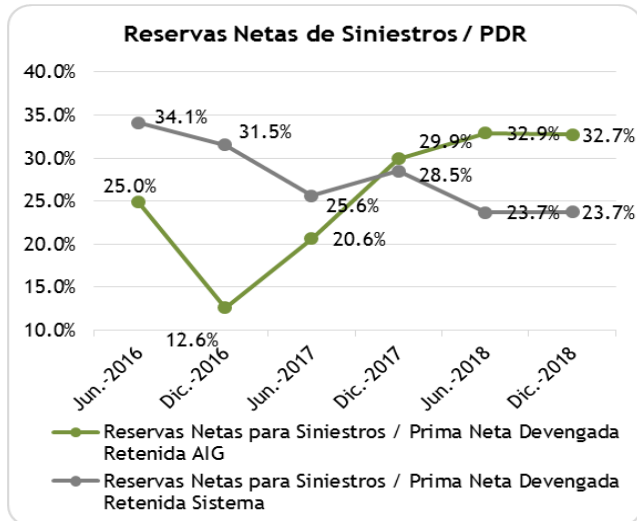
Gráfico 19



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

Además, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Devengada Retenida se ubica en 32.7% a diciembre-2018, mientras que el sistema registra un indicador de 23.7%.

Gráfico 20



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

El indicador del gráfico 15 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 devengados retenidos. 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 diciembre-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	Jun-2016	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018
% de Retención de Riesgo	69%	68%	72%	69%	70%	68%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	251%	127%	65%	61%	55%	24%
Días de Cobro a Reaseguradores	154	64	85	86	199	48

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 confirmación se realizó en el primer semestre de 2019. Estas reaseguradoras cuentan con renombre internacional y calificaciones de riesgo

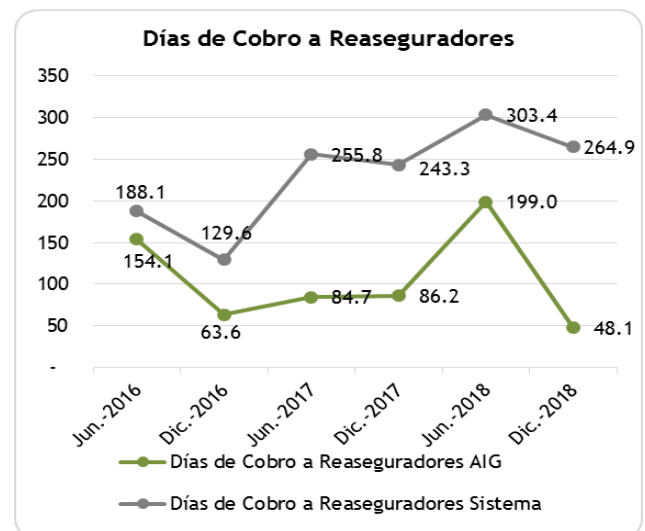
internacionales superiores al grado de inversión.

La Compañía mantiene contratos modalidad Cuota Parte, Stop Loss, 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 7.31% del patrimonio de la Compañía a diciembre-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 diciembre-2018.

Adicionalmente se realizan contratos de reaseguros facultativos; la Compañía mantiene contratos con 47 asegurados hasta la fecha de nuestra revisión con montos asegurados que llegan hasta USD 94MM. Existe un contrato que sobrepasa este rango y alcanza una suma asegurada de USD 990MM, que corresponde al ramo de Responsabilidad Civil de una compañía de servicios. Asimismo, existe un contrato por USD842 MM en el ramo de Incendio y líneas aliadas para una empresa de la industria alimenticia.

El indicador Días de Cobro a Reaseguradores de la Compañía se ha reducido significativamente de 86.2 días en diciembre-2017 a 48.1 días en diciembre-2018.

Gráfico 21



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

Además, el indicador Días de Cobro Neto a Reaseguradores (diferencia entre cuentas por cobrar a reaseguradores y obligaciones con reaseguros y coaseguros) se hace negativo (-884 días), debido a que las obligaciones con reaseguros y coaseguros (USD15.5MM) superan a las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguros por siniestros liquidados



netos de provisión (USD 798M) en diciembre-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 68% 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.

Gestión de Riesgos

El comité de administración integral de la unidad de riesgos de la compañía está conformado por el presidente como miembro representante del directorio, el representante legal como presidente ejecutivo y el responsable de la unidad como gerente de riesgos.

La compañía cuenta con mediciones continuas de riesgos de los siguientes aspectos: operativo, legal, estratégico, reputacional, financieros e inherentes a la actividad de la aseguradora.

Adicionalmente, la compañía contrató en el año 2019 a una nueva gerencia de riesgos.

El monitoreo se realiza de forma mensual y existen reportes trimestrales sobre los hallazgos encontrados.

Riesgo de Procesos

Para la correcta ejecución de las estrategias de la compañía, esta se encuentra en proyectos de mejora continua en procesos tecnológicos internos y externos, así como modificaciones en las actividades de las áreas de producción y comercialización.

La Compañía analiza continuamente los riesgos de sus procesos y genera controles sobre los mismos.

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. La matriz de

riesgos fue actualizada en el año 2018.

Riesgo Legal y Regulatorio

Tras la aplicación de la resolución de la Junta Monetaria y Financiera, la compañía tuvo que suspender sus actividades comerciales a través de los canales restringidos.

Además, existen dos juicios en proceso por Determinación de Impuesto de Salida de Divisas correspondientes a los años 2011, 2012 y 2013; y dos órdenes de determinación por Impuesto de Salida de Divisas 2014 e Impuesto a la Renta 2015.

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.

Riesgo de Tarificación

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.

Adicionalmente, la compañía cuenta con revisión constante de su tarificación por parte de un actuario independiente y certificado.



Resumen Financiero

AIG

BALANCE GENERAL	Sistema	Jun-2016	Dic-2016	Jun-2017	Dic-2017	Jun-2018	Dic-2018
ACTIVOS							
Caja y bancos	36,869	11,196	5,559	11,990	10,226	4,761	2,452
Inversiones Financieras	833,351	41,059	37,048	36,601	37,493	50,808	48,362
Valores Negociables de corto plazo	293,743	20,637	9,149	5,821	4,838	25,528	24,140
Público	44,012	1,000	0	0	0	11,877	4,995
Privado	249,732	19,638	9,149	5,821	4,838	13,652	19,144
Valores Negociables de largo plazo	284,246	12,212	16,666	16,906	14,520	4,246	4,254
Público	179,808	11,136	15,955	16,563	14,414	4,246	4,254
Privado	104,435	1,076	711	343	106	0	0
Otras inversiones financieras	3	0	0	0	0	0	0
Internacional	5,399	5,160	5,379	4,140	6,212	5,851	5,399
Valores Negociables de Renta Variable	254,992	3,050	5,854	9,734	11,923	15,184	14,568
Acciones y participaciones	27,960	53	53	53	53	0	0
Fondos de Inversión	225,976	2,996	5,800	9,681	11,870	15,184	14,568
Otros Fondos y Fideicomisos	1,055	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-7,716	0	0	0	0	0	0
Préstamos	2,687	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,687	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	430,513	16,526	16,670	15,567	20,443	18,567	23,284
Vencidas netas de Provisión	136,924	8,991	8,693	7,567	11,856	5,467	7,816
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	489,874	61,340	34,081	18,305	16,048	13,836	5,894
Inmuebles y Activo Fijo	172,682	2,493	2,824	2,746	5,105	4,870	4,793
Otros Activos	194,985	9,073	10,606	9,179	10,920	9,515	11,954
Activos Diferidos	76,413	2,126	3,270	1,814	1,879	1,255	2,256
ACTIVO TOTAL	2,158,274	141,688	106,788	94,388	100,235	102,357	96,740
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	511,167	54,333	32,428	25,926	24,722	22,533	15,004
Por Siniestros Avisados	445,368	49,588	27,518	20,014	17,613	15,516	9,882
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	53,363	4,120	4,739	5,592	6,834	6,669	4,741
Primas por pagar a asegurados	12,437	625	170	319	275	348	381
Otras Reservas Técnicas	341,123	8,598	8,817	9,390	10,877	11,811	12,004
De Seguros de Vida	124,313	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	206,477	8,538	8,757	8,822	10,308	11,811	12,004
Otras reservas	10,333	60	60	568	568	0	0
Obligaciones Financieras	23,277	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	253,162	22,543	9,570	5,399	11,128	15,961	15,463
Cuentas por Pagar	124,181	3,708	6,543	4,249	6,293	5,985	8,651
Otros Pasivos	288,530	19,635	14,068	12,733	12,606	12,816	11,452
Primas Anticipadas	88,425	1,635	1,475	723	401	96	68
PASIVO TOTAL	1,541,439	108,817	71,425	57,696	65,626	69,107	62,574
PATRIMONIO							
Capital Pagado	301,911	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000
Capital Operativo (Sucurs. de Cías Extranj.)	8,000	0	0	0	0	0	0
Reservas	221,510	13,156	13,648	13,690	13,965	13,901	14,293
Utilidades no Distribuidas	85,415	6,715	8,715	10,002	7,645	6,348	6,874
PATRIMONIO TOTAL	616,836	32,871	35,363	36,692	34,609	33,250	34,166



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-16	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18
Prima Neta Emitida	1,689,042	43,162	90,542	42,675	94,501	52,848	108,800
Primas Devengadas	1,682,158	42,383	89,545	42,174	92,513	51,345	107,104
(-) Prima Cedida	585,450	13,285	29,156	11,860	29,193	15,894	34,849
Prima Devengada Retenida	1,096,708	29,098	60,389	30,314	63,320	35,451	72,255
(-) Sinistros Pagados	759,188	33,049	95,712	21,419	46,539	21,840	42,615
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	232,253	27,242	70,372	7,489	16,160	3,064	5,969
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	50,821	458	992	436	806	527	1,272
(+) Reservas de Sinistros Netas	2,800	-9,343	-3,237	-661	-2,175	2,023	3,308
Sinistros Incurridos Netos	473,314	14,692	27,585	14,154	31,748	16,226	32,065
(-) Gastos de Adquisición	335,326	7,300	15,888	8,382	19,730	11,074	22,687
(-) Gastos de Administración	344,740	8,049	19,805	8,667	18,642	9,621	21,201
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	122,419	4,393	9,471	3,477	8,667	4,594	9,901
Costos de Operación Netos	557,648	10,956	26,223	13,571	29,705	16,101	33,987
Resultado Técnico Ajustado BWR	65,747	3,450	6,581	2,588	1,867	3,124	6,203
(+) Ingresos Financieros	53,641	1,225	2,182	903	2,382	1,070	2,014
(-) Gastos Financieros	20,174	122	271	107	219	108	232
(+) Otros	-18,302	-1,560	-2,128	-2,135	1,043	332	2,818
Utilidad Antes de Impuestos	80,912	2,993	6,364	1,249	5,073	4,417	10,803
Impuesto sobre la Renta	29,935	568	1,447	336	1,210	1,451	3,165
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	50,977	2,426	4,917	913	3,863	2,967	7,637



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-16	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	5.5%	5.6%	5.3%	5.8%	6.3%	6.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	42%	99%	109%	51%	52%	38%	36%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43%	50%	46%	47%	50%	46%	44%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	20%	17%	18%	20%	21%	22%	21%
Gastos de Administración/Prima Devengada	20%	19%	22%	21%	20%	19%	20%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	51%	38%	43%	45%	47%	45%	47%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.9%	8.1%	7.3%	6.1%	2.0%	6.1%	5.8%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	70%	68%	70%	70%	70%	67%
Índice Combinado BWR	94%	88%	89%	91%	97%	91%	91%
Índice Operativo BWR	91.0%	84.4%	85.9%	88.8%	93.6%	88.5%	88.9%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	3.1%	3.8%	3.2%	2.6%	3.4%	2.7%	2.5%
ROAA	2.3%	4.2%	5.0%	1.8%	3.7%	5.9%	7.8%
ROAE	8.2%	14.9%	14.5%	5.1%	11.0%	17.5%	22.2%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	4.6%	8.3%	8.1%	3.0%	6.1%	8.4%	10.6%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.3	4.5	2.7	2.1	2.6	2.9	2.6
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	0.98	0.72	0.47	0.60	0.88	1.09	1.06
Reservas Técnicas / Pasivo	54.49%	57.26%	57.51%	60.66%	53.83%	49.19%	42.55%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	n/d	384.60%	250.73%	269.23%	180.59%	154.74%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	n/d	74%	150%	54%	90%	44%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.74	2.63	2.56	2.33	2.73	3.18	3.18
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	177.8%	177.0%	170.8%	165.2%	183.0%	213.2%	211.5%
Apalancamiento Financiero	5.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	276.7%	162.4%	220.4%	144.2%	276.5%	219.8%	322.4%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	109%	64%	117%	174%	165%	204%	341%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	203%	224%	479%	347%	206%	186%	208%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	66%	56%	92%	129%	116%	135%	192%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	110.0%	109.4%	101.2%	120.5%	107.1%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	n/d	124.4%	120.9%	114.1%	152.7%	152.6%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	90%	148%	229%	204%	134%	127%	141%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	36%	32%	53%	78%	62%	66%	82%
Activo Fijo/Activo Total	8%	2%	3%	3%	5%	5%	5%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.91	7.16	3.35	5.78	4.58	4.34	2.83
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	23.7%	25.0%	12.6%	20.6%	29.9%	32.9%	32.7%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	55.4%	50.7%	28.1%	44.9%	61.5%	74.9%	75.4%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	29.6%	63.4%	36.0%	30.4%	26.4%	21.6%	13.7%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	44.5%	47.3%	22.4%	35.5%	57.2%	74.2%	71.9%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	65%	69%	68%	72%	69%	70%	68%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	n/d	62.2%	57.0%	55.2%	54.9%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	n/d	7.6%	11.6%	12.4%	n/d	7.1%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	106%	251%	127%	65%	61%	55%	24%
Días de Cobro a Reaseguradores	265	154	64	85	86	199	48
Días de Primas x Cobrar	92	69	66	66	78	63	77
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	32%	54%	52%	49%	58%	29%	34%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	0%	8%	7%	9%	5%	13%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	5	5	5	5	6	5



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

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

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

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

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

Siniestros 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 mide 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 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 2019.