

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

dic-2018	jun-2019	dic-2019
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	dic-2018	dic-2019
Prima Neta Emitida	108,800	117,382
Activos	96,740	106,578
Patrimonio	34,166	35,678
Resultados	7,637	8,424
Índice Combinado Ajustado BWR	91.4%	90.0%
ROAA (%)*	7.8%	8.3%

*Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

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 buenos y recurrentes resultados operativos, el sólido posicionamiento local, la alta diversificación por ramo y cliente de su operación, y los adecuados niveles de capitalización.

Soporte internacional importante. La calificación asignada se beneficia del soporte parcial 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 quinto lugar, con una participación del 6.5% de la prima neta emitida del mercado asegurador con corte diciembre-2019. Además, la Compañía muestra una importante participación en los siguientes ramos por prima neta emitida: Responsabilidad Civil (primer lugar), Accidentes Personales (tercer lugar), Multiriesgo (primer lugar) y Vehículos (cuarta posición). Uno de los principales riesgos que enfrenta la Compañía es la concentración de los canales por los cuales comercializa sus pólizas, especialmente en canales bancarios.

Rentabilidad adecuada generada por mayor producción y control de los costos de operación, pese a una mayor siniestralidad. La Compañía presenta un crecimiento importante en prima neta emitida respecto al año anterior influenciado por una mayor producción en ramos Vehículos, Multiriesgo y Responsabilidad Civil. Este crecimiento ha influido en el aumento de la siniestralidad, que se ha compensado con una alta eficiencia operativa con tendencia a mejorar.

Adecuada calidad de activos y liquidez adecuada. La aseguradora presenta un portafolio de inversiones 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.

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 estos se encuentra en proceso de transición, tras la incorporación de un nuevo Gerente Financiero y del Gerente de Riesgos.



Programa de reaseguros acorde a la regulación y apetito de riesgo. El programa de reaseguros está contratado con compañías internacionales relacionadas al grupo, de alto renombre internacional y calificación de riesgo sobre el grado de inversión. El mismo demostró una adecuada cobertura del evento catastrófico registrado en el país en abril del 2016.

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 redujera tanto en aspectos operativos como financieros o si los resultados de la operación local se deterioraran 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.

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.

Sectorial del Sistema Asegurador

En Ecuador se encuentran activas 30 aseguradoras, de las cuales 6 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales. Frente a jun-2019 dos aseguradoras más han conseguido la aprobación para el ramo de vida colectiva.

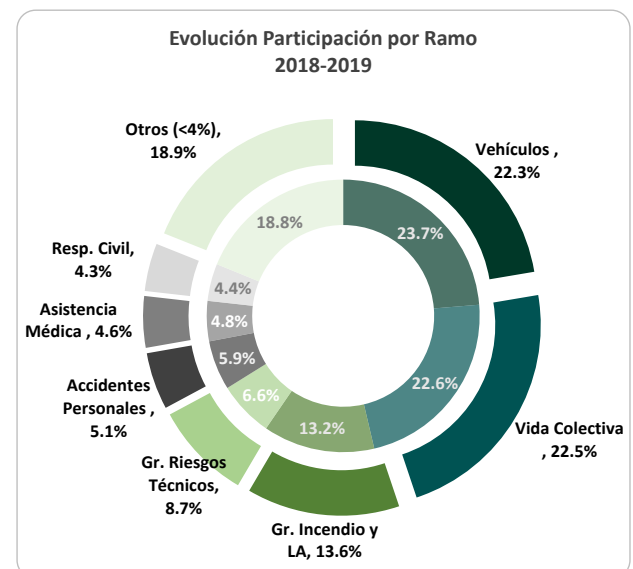
La aseguradora más importante por prima neta emitida es la estatal Sucre (18.0% del total), seguida por Chubb (9.0%), Equinoccial (8.5%), Pichincha (7.8%), AIG (6.5%), Zurich (5.9%), y Equivida (5.8%). El restante 38.4% se encuentra diversificado entre 22 aseguradoras, con participaciones que van de 0.1% a 3.5%.

De los 21 ramos agrupados que tuvieron producción a diciembre 2018, los más grandes medidos por su prima neta emitida son Vida Colectiva, Vehículos, el grupo de Incendios y Líneas Aliadas, el grupo de Riesgo

Técnico, Accidentes Personales, Asistencia Médica y Responsabilidad Civil. En su conjunto estos agrupan el 81.1% de la producción neta, y los demás ramos muestran participaciones individuales inferiores a 4%.

Cabe indicar que en este año el ramo de Vida Colectiva ganó el liderazgo frente al ramo de Vehículos que históricamente había sido el más importante. Se espera que esta tendencia continúe a futuro. Para Patricio Salas, secretario ejecutivo de Fedeseg, la mayor demanda de seguros de vida colectivos refleja una tendencia mundial de mayor conciencia de las personas de asegurar los riesgos relacionados a su salud.¹

Gráfico 1



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR. Círculo interior corresponde a 2018.

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%², 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, y que actualmente se encuentra agravado por la caída del precio del petróleo y el efecto de la pandemia del COVID-19.

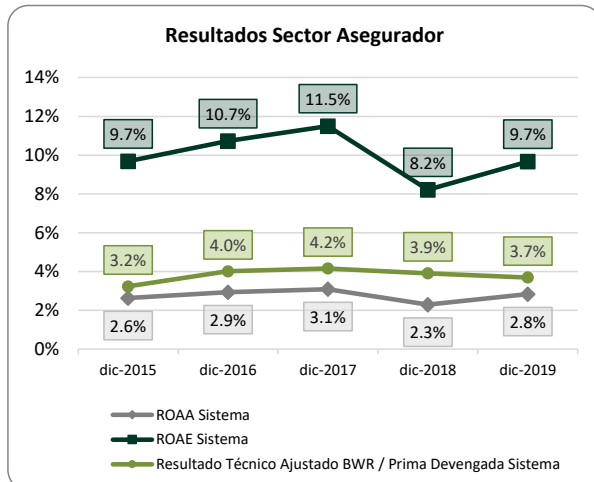
¹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/seguro-vida-colectiva-rebasa-primera-vez-vehiculos-3938.html>

² <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/03/20/nota/6675439/participacion-seguros-sobre-pib-es-17>



A diciembre 2019, las 7 aseguradoras de mayor producción neta representan el 62% de la prima neta emitida total del sistema y el 68% de los resultados. El mayor acceso a tecnología, información, diversificación y canales de venta masivos son elementos que posibilitan economías de escala dentro del sector.

Gráfico 2



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

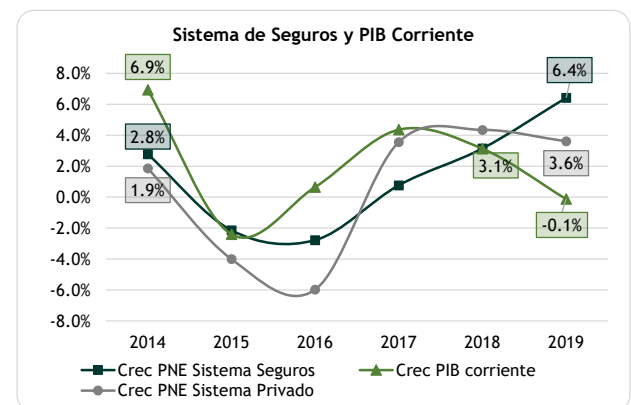
En 2019 la rentabilidad promedio del sistema crece de forma importante (19.8%) aunque el resultado técnico ajustado por BWR solamente lo hace en 5%. Las cifras se encuentran influenciadas por los resultados de Seguros Sucre, ya que el resultado técnico ajustado de las aseguradoras privadas se contrae de forma agregada en 29.8%, mientras que la utilidad neta logra un crecimiento de 3.9%. Por otro lado, a diciembre-2019 de las 30 entidades analizadas, 14 tienen resultado técnico ajustado por BWR negativo (11 a diciembre-2018) y 5 presentan pérdida neta (5 en diciembre-2018).

La producción neta del sector asegurador, que había caído en 2015 y 2016, muestra crecimientos positivos por tres años consecutivos. En 2019 esta logra un aumento de 6.4%, del cual el 73.1% corresponde al crecimiento de Seguros Sucre e Hispana de Seguros. El sector asegurador privado crece en promedio en 3.6%.

La mayor producción proviene principalmente del grupo de Riesgos Técnicos (mayoritariamente por Todo Riesgo Petrolero y Rotura de Maquinaria), que crece interanualmente en 45.4MM o 40.9%; Multiriesgo, que aumenta su producción en USD 16.9MM o 62.7%; Marítimo, que lo hace en 13.0MM o 51.2%, y Aviación,

que se incrementa en USD 11.2MM o 51.4% en el mismo período. Vida Colectiva e Incendio y Líneas Aliadas también tiene una influencia importante (crecimientos de 22.2MM y USD 27.6MM respectivamente) aunque con crecimiento porcentuales menores (5.8% y 15.9%, respectivamente). Por otro lado, los ramos que decrecen su producción en dólares en mayor medida son Agropecuario (-USD 9.4MM o -52.6%), Accidentes Personales (-USD 7.9MM o -8%), Riesgos Catastróficos (-USD 6.5MM o -13.1%) y Buen Uso de Anticipo (-USD 4.7MM o -12.1%).

Gráfico 3



PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR

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

Se aprecia un cambio en la política estatal, que por varios años privilegió la contratación de aseguradoras públicas, y que actualmente tiene un mayor enfoque a la reducción de costos a través de la libre competencia³. En esa línea, el BIESS anunció en mayo de 2020 que dio por terminado el contrato con Seguros Sucre S.A., y que llamará a concurso de selección para los siguientes 90 días, a fin de que los afiliados y jubilados puedan optar por varias opciones.

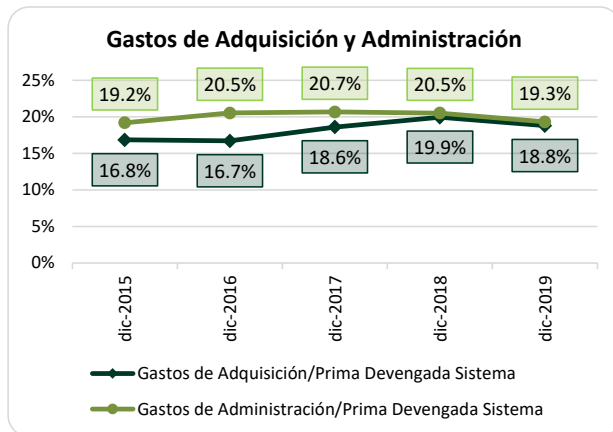
Por último, el ramo de Vehículos logra un modesto crecimiento de 0.3%, coherente con la desaceleración de las ventas del sector automotriz.

A pesar del fuerte crecimiento agregado del sistema, la prima devengada retenida (calculada bajo la metodología de BankWatch Ratings) únicamente crece en 1.4%, debido a que la mayor parte fue cedido a reaseguros, seguramente debido a que los montos asegurados superaban la capacidad patrimonial de las empresas locales.

³ <https://www.expreso.ec/actualidad/gastos-deudas-seguros-KF2878941>



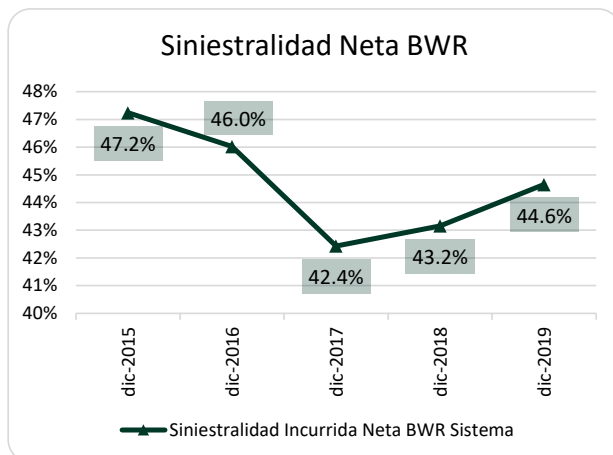
Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

La eficiencia de costos del sistema mejora gracias a mayores comisiones recibidas por reaseguradores y a una reducción interanual del peso de gastos de adquisición y administración, que revierte la tendencia apreciada en los últimos años.

Gráfico 5



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR

En lo que respecta a la siniestralidad neta, los siniestros incurridos netos se incrementan en 4.9%, y su representatividad frente a la prima devengada retenida aumenta a 45% (43% en dic-2018). Este indicador se encuentra influido por menores salvamentos de siniestros.

Cabe mencionar que existe una orientación importante de las aseguradoras hacia innovaciones tecnológicas, que incluyen plataformas digitales, pólizas electrónicas, portales de interacción, entre otros. Estas inversiones generan fuertes ventajas y oportunidades de crecimiento en el mercado

asegurador, además de mejorar los tiempos de respuesta e incrementar la eficiencia de gastos de las aseguradoras. Adicionalmente, se aprecia que el mercado asegurador, en el contexto de la emergencia sanitaria actual, ha implementado planes de acción para mantener la calidad del servicio al cliente a través de herramientas digitales y asesoría continua.

El 2020 trae desafíos importantes para el sector asegurador ecuatoriano, al igual que para la economía en su conjunto, debido a la situación de emergencia sanitaria producida por la propagación del virus COVID-19, y su impacto en la producción nacional, el empleo, la liquidez y la propensión al consumo. Cabe indicar que antes de esta coyuntura ya se esperaba una contracción de la economía local debido a menores ingresos petroleros y la apreciación del dólar frente a otras monedas regionales. No obstante, las últimas estimaciones del Banco Mundial esperan una contracción en el PIB de 7.4%, similar a la estimación del Banco Central del Ecuador.

En este contexto, es probable que el sector asegurador muestre una contracción en la mayoría de ramos, y especialmente en aquellos relacionados con sectores cíclicos como la construcción y el automotriz. Es de esperarse también que en un entorno de mayor incertidumbre las empresas con mayor prestigio y sólida capacidad financiera puedan aprovechar oportunidades y ganar participación dentro del mercado. Por último, la reducción de la demanda traerá mayor presión competitiva, al igual que innovación en productos que se acoplen a las nuevas necesidades de los clientes.

Una contracción de la producción podría no reflejarse inmediatamente en los resultados debido al efecto contable de liberación de reservas, y la menor siniestralidad reflejada en los meses de confinamiento, pero sí podría tener efectos negativos en la liquidez y perspectivas de rentabilidad para los años siguientes. Por otro lado, el sector mantiene una capitalización sólida por lo que tiene capacidad de absorber resultados negativos temporales.

En el entorno actual, la liquidez cobrará mayor importancia debido a la menor producción y la afectación en la cobranza de las primas. De acuerdo con la Federación Ecuatoriana de Empresas de Seguros (Fedeseg), hasta abril de este año la cartera por cobrar, generada de las primas anuales, ha crecido en el 35% en comparación al mismo mes del 2019. La reforma que redujo la inversión obligatoria de parte de dichas primas por cobrar dará mayor flexibilidad a



las empresas para afrontar sus requerimientos de recursos líquidos.

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema

- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF establece que por la emergencia sanitaria a consecuencia del COVID-19 y mientras dure, los plazos establecidos en el artículo 713 del Código de Comercio para el pago de primas, suspensión de cobertura y terminación automática del contrato, podrán ampliarse de común acuerdo entre las partes. En el caso de seguros vigentes con cuotas diferidas, siempre que al 31 de marzo de 2020 el asegurado no tenga vencimientos mayores a 60 días, se aceptará un diferimiento en el pago de las cuotas de abril, mayo y junio hasta por 30 días adicionales, sin que el asegurado pierda cobertura. En caso de ocurrencia del siniestro, los valores vencidos se descontarán del pago de la indemnización.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF permite por única vez el diferimiento de pagos o refinanciación de deudas, en caso de que el asegurado lo solicite, reprogramación que debe ajustarse con las disposiciones contenidas en el Código de Comercio, y de acuerdo con las políticas de cada entidad que deberán ser comunicadas al regulador hasta el 31 de mayo de 2020.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF modifica la metodología para la constitución de provisiones sobre cartera o saldos vencidos originados en el giro ordinario del negocio, en función de los días de mora y el tipo de cuenta. También establece que los castigos a las obligaciones de deudores en mora se realizarán considerando los tiempos, mecanismos de cobro y demás lineamientos establecidos en los manuales internos de cada empresa de seguros y compañía de reaseguros, salvo si se trata de operaciones vinculadas.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF define que, mientras dure el estado de excepción, para el cálculo del monto de inversiones obligatorias, se descontará de las reservas de riesgo en curso y reserva de vida en grupo y coberturas adicionales, el 60% del valor de las primas por cobrar por vencer y primas documentadas por vencer en el monto relacionado con el financiamiento de primas de seguros, en la proporción retenida. La proporción retenida será el factor resultante de relacionar el total de prima neta retenida y prima neta emitida en los últimos 12 meses.
- El 18 de mayo de 2020 la JPRMF resolvió la modificación de los porcentajes máximos por segmento, para las inversiones obligatorias mientras se encuentre el estado de excepción por la crisis sanitaria COVID-19. Una vez finalizado este, los porcentajes se ajustarán trimestralmente a lo largo de 2 años, hasta llegar a los porcentajes establecidos previamente.
- El 4 de abril de 2020 la JPRMF emitió disposiciones transitorias para normar las solicitudes y aprobación de diferimiento de pagos de emisiones de corto y largo plazo en el mercado de valores, por 120 días, y establece que estos diferimientos o modificaciones en las fechas de pago no serán considerados como default en las emisiones de valores.
- El 12 de marzo de 2020 entra en vigor la declaratoria de emergencia emitida por el Ministerio de Salud Pública, donde se prohíbe expresamente a todas las empresas de seguros de salud privada y a empresas de medicina prepagada que limiten la cobertura para la adecuada evaluación, atención y tratamiento al usuario-paciente afectado por el COVID-19.
- El 8 de noviembre de 2019 entra en vigor la resolución 542-2019 de la JPRMF, que modifica los parámetros para la contribución básica fija y variable que las empresas de seguros del sistema de seguro privado deben realizar al Fondo de Seguros Privados. El 23 de diciembre de 2019, mediante resolución 553-2019-S, la JPRMF se establecen los porcentajes aplicables al período 2019, pagaderos en cuotas mensuales a partir del año 2020.
- Mediante resolución 532-2019-S del 4 de noviembre de 2019, la JPRMF reforma la metodología de cálculo, constitución y liberación de las Reservas Técnicas de Servicios en Curso (RSC) para las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada.
- Mediante resolución 523-2019-S del 14 de junio de 2019 la JPRMF disminuye los porcentajes aplicados para el cálculo de la reserva de riesgo en curso al 70% (antes 75%) para pólizas con vigencia anual y 40% (antes 45%) para aquellas con cobertura menor a un año. También se establece que el proceso de instrumentación de la póliza o certificado del seguro no podrá superar los 30 días (desde el inicio de su vigencia).
- A través de la resolución 523-2019-S del 14 de junio de 2019, la JPRMF dispone un procedimiento



adicional de revisión por parte del actuario o experto matemático, para la determinación de la suficiencia de las reservas técnicas de las compañías de seguros y reaseguros, en relación con el cálculo de la reserva de riesgo en curso y al tiempo de instrumentación de las pólizas.

- Mediante resolución 522-2019-S del 14 de junio de 2019, la JPRMF dispone que las primas pagadas por anticipado por parte del asegurado deben ser invertidas en su totalidad.
- El 14 de junio de 2019, mediante resolución No. 522-2019-S, la JPRMF resuelve que las primas no devengadas pagadas por anticipado por parte del asegurado deben ser invertidas en su totalidad. Anteriormente se hacía referencia a la prima retenida.
- El 14 de junio de 2019 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) reforma las Normas de Prudencia Técnica Financiera y Reservas Técnicas, en la cual se define la metodología del cálculo de las reservas técnicas de riesgo en curso. Para efectos de cálculo de las reservas de riesgos en curso de pólizas de vigencia anual se tomará el 70% de la prima neta retenida. Cuando las pólizas tengan cobertura menor a un año se calculará una reserva correspondiente al 40% de la prima neta retenida. Adicionalmente, como parte de los cambios en los procesos de control se incluye que los actuarios o expertos matemáticos revisen los siguientes aspectos: a) que el proceso de instrumentación de las pólizas o certificados no supere los 30 días de plazo de la fecha de vigencia; y, b) en los casos que la fecha de vigencia sea anterior al proceso de instrumentación de la póliza o del certificado, para las vigencias anuales que el inicio de la constitución no corresponda al 23/24 y para las vigencias menores a un año que apliquen el factor del 40% de la prima computable.

Perfil de la Institución

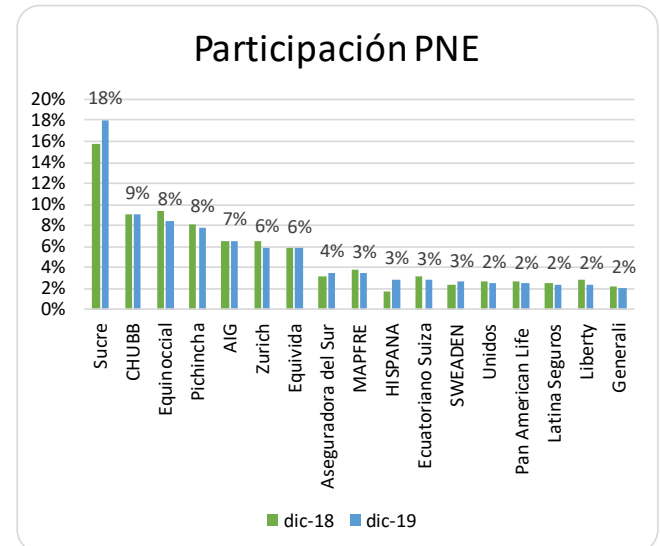
AIG Metropolitana Compañía de Seguros y Reaseguros fue constituida e inició sus operaciones el 2 de octubre de 1980. Su actividad principal es ejecutar negocios de seguros y reaseguros en los ramos generales (78.41% de su producción neta) y de vida en grupo.

Su matriz está ubicada en la ciudad de Quito y tiene oficinas en las ciudades de Guayaquil y Cuenca. Con corte diciembre-2019, cuenta con 172 empleados. Al igual que las demás aseguradoras, a partir de

septiembre del año 2015 es regulada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Con corte diciembre-2019, AIG Metropolitana se ubica como una de las más grandes aseguradoras del sector, ocupando el quinto lugar con una participación del 6.5% de la prima neta emitida del mercado asegurador. Por utilidad neta, se ubica en la tercera posición del mercado asegurador con USD 8.4MM.

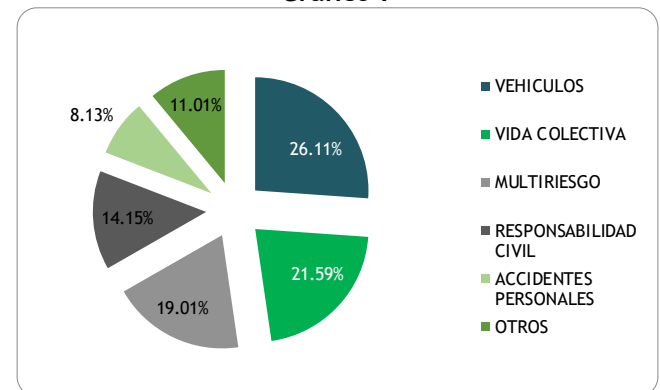
Gráfico 6



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

La Compañía opera en 20 ramos, sin embargo, el negocio se concentra principalmente en los ramos de Vehículos, Multiriesgo, Vida Colectiva, Responsabilidad Civil, y Accidentes Personales, que en conjunto representan el 88.9% de la prima neta emitida a diciembre-2019.

Gráfico 7



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019.



La Compañía mantiene importantes participaciones en el mercado en los siguientes ramos por prima neta emitida a diciembre-2019:

- **Responsabilidad civil:** ocupa el primer lugar en el mercado con una participación del 21.71%. De un total de 936 pólizas mantenidas en este ramo, 250 corresponden a sumas aseguradas por encima del USD 1MM.
- **Accidentes Personales:** ocupa el tercer lugar en el mercado con una participación del 10.35%. La mayor concentración de pólizas en este ramo se ubica sobre los USD 240M de suma asegurada.
- **Multirisgo:** se ubica en la primera posición con un 51% de participación. Durante el 2019, varias pólizas del ramo Incendio y otras coberturas complementarias se reclasificaron a este ramo para que el reporte enviado al ente de control sea según el ramo comercial.
- **Vida Colectiva:** ocupa la quinta posición en el mercado con un 6.26% de participación. La mayor concentración de cartera se ubica sobre los USD 100M de suma asegurada.
- **Vehículos:** ocupa la cuarta posición con un 7.63% de participación. La mayor concentración de cartera se ubica sobre los USD 100M de suma asegurada.
- **Bancos e Instituciones Financieras:** alcanza el segundo lugar con una participación del 17.94% del mercado. La mayor concentración de cartera se ubica sobre los USD 5MM de suma asegurada.
- **Riesgos especiales:** alcanza el primer lugar con una participación del 59.63% del mercado.

La Compañía presenta un riesgo de concentración moderado por canal de venta, pues un 31% corresponde a sus cuatro principales brókeres, otros 328 intermediarios representan el 30% del total de la producción. Adicionalmente, la Compañía comercializa sus pólizas mediante el canal bancario (20%), canal comercial (15%) y ventas directas (4%).

La producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Pichincha, Guayas y Azuay, plazas que representan el 62%, 23% y 6% de la prima neta emitida respectivamente. El resto de las ciudades en el país mantienen participaciones menores al 5%. Con respecto a la suma asegurada, estas ciudades representan el 82% y 12% y 4% 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 la comercialización de sus pólizas.

A raíz de la expedición de la resolución 463-2018-F, la Aseguradora 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. con un 19.72% (propiedad de American International Group), 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.

Descripción	Nacionalidad	%
AIG LATIN AMERICA INVESTMENTS S.L.	ESPAÑA	19.72%
AMERICAN INTERNATIONAL UNDERWRITERS DEL ECUADOR S.A.	ECUADOR	32.06%
GIA-HOLDINGS SA	ECUADOR	47.94%
COMPAÑIA SINVES S.A.	ECUADOR	0.28%

American International Underwriters del Ecuador-Holding S.A. se encuentra en liquidación. Según información proporcionada por la Administración, esta empresa dejó de tener operaciones mercantiles, por lo que las acciones en la aseguradora ecuatoriana se transferirán a AIG Latin America Investments S.L. Este proceso se encuentra paralizado por la emergencia sanitaria por lo que no se tiene una fecha definida para la transferencia de acciones.

La Compañía no maneja una política formal respecto al pago de dividendos, sin embargo, esta 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. A continuación, la Junta General de Accionistas resuelve el monto a cancelar de dividendos y se obtiene la autorización expresa de la SCVS para el reparto de estos.

Saporte 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.



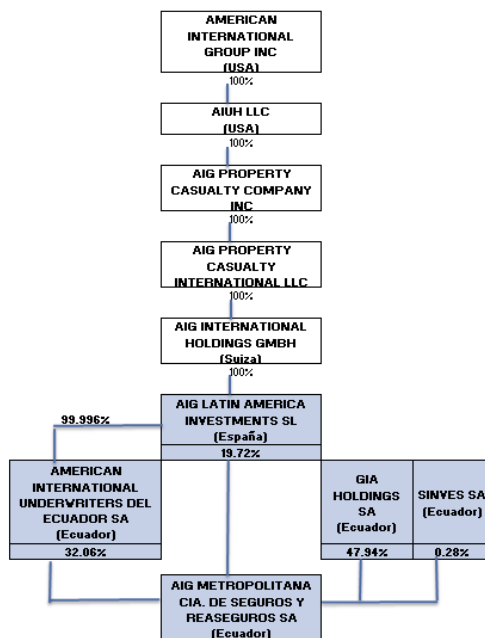
AIG Property Casualty Company INC. mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de A con perspectiva negativa emitida por Fitch Ratings ratificada el 22 de febrero de 2020⁴.

La Compañía local tiene 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.

AIG Analytics & Service Private Limited, AIG Asset Management Limited, AIG Commercial Papaper Pool ACCT y AIGGS brindan apoyo en servicios administrativos a la Compañía.

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

Gráfico 8



El grupo AIG tiene 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 suficiente voluntad de otorgar soporte hacia la operación local,

dado el vínculo reputacional por el uso de marca, y la integración operativa y financiera existente.

Para efectos de la calificación local se reconoce un soporte parcial pues el 48% pertenece a accionistas no relacionados con el Grupo.

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 mensualmente, 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 considera las recomendaciones y propuestas de estos comités para la toma de decisiones.

El Comité de Auditoría Interna está conformado por dos directores, y un miembro externo debidamente calificado por el ente 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 formalizado para que las gerencias de las áreas de negocio y de soporte 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 que ofrece (vida y patrimoniales).

En el año 2018, se dieron 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 se designó un Gerente local de Riesgos.

⁴ <https://www.fitchratings.com/search/?query=aig>



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.

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.

En 2019, se implementó la nueva versión del BPM que generó eficiencia, comunicación e integración entre áreas, estandarización y control del proceso de emisión a nivel nacional. También se logró eficiencia en tiempos de emisión para flotas en el ramo de Vehículos a nivel nacional mediante el módulo de carga de archivos masivos. Se sociabilizó procesos operativos, proyectos de la compañía y encuestas a los principales brókeres. Finalmente, se realizó la planificación de la producción en base al análisis de capacidades logrando balancear cargas de trabajo a nivel nacional.

Las principales estrategias de AIG METROPOLITANA para el año 2020 son:

- Implementar de tecnología para los procesos de emisión repetitivos.
- Modernizar los procesos de gestión masiva.
- Mejorar la experiencia del usuario y del cliente.
- Identificar y simplificar procesos que permitan optimizar recursos y reducir los tiempos de producción.
- Impulsar negocios y soluciones para PYMES.

Para lograr estas estrategias, la Compañía ha implementado diferentes proyectos como: implementación de CRM y portal de brókeres, revisión de procesos internos, mejora en la gestión presupuestal, disminución del tiempo promedio de emisión de pólizas, reestructuración del área de administración y proveedores.

La Compañía dispone de un presupuesto aprobado por su Casa Matriz, así mismo emite pronósticos mensuales donde esperan que para el 2020, su prima

neta ascienda a USD 116MM lo que implicaría un decrecimiento del -6% respecto a la del 2019. Esto se da como consecuencia de la pandemia COVID-19, pues la aseguradora espera una afectación en varios ramos en los que opera. No obstante, se considera que la diversificación de ramos, productos y coberturas que maneja la Compañía, es una fortaleza en momentos de incertidumbre como el actual.

Como consecuencia de la reducción de la producción, se espera que los siniestros pagados sean inferiores en -16% y un crecimiento en comisiones pagadas debido al lanzamiento de su portal en el cual se espera una mayor participación de los brókeres en la comercialización de los productos. Sus gastos administrativos serían similares a los del 2019.

La Compañía esperan generar un resultado técnico de USD 13.6MM en 2020, resultado 47% inferior al generado en 2017.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG del Ecuador para los años 2016, 2017, 2018 y 2019 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-2019.

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	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
ROAA	3.7%	5.9%	7.8%	7.5%	8.3%
ROAE	11.0%	17.5%	22.2%	21.2%	24.1%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	2.0%	4.3%	5.8%	5.6%	6.6%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	52%	39%	36%	46%	39%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	50%	48%	44%	54%	47%
Índice Combinado BWR	97%	94%	91%	92%	90%
Índice Operativo BWR	93.6%	91.1%	88.9%	88.8%	87.2%

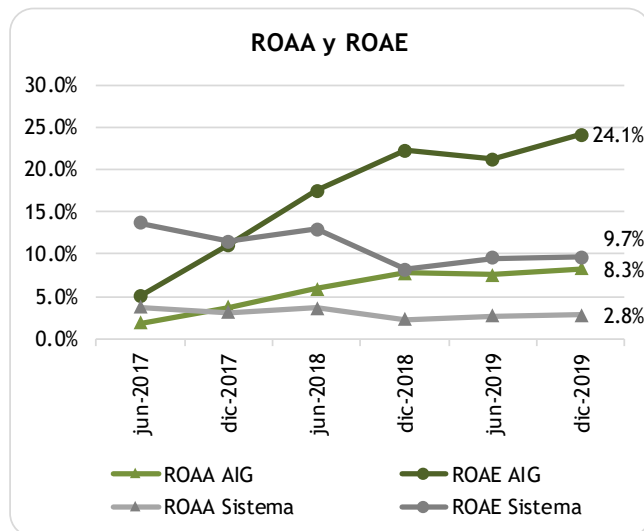
Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.



Con corte diciembre-2019 AIG Metropolitana registró una utilidad neta de USD 8.42MM, que supera a la registrada en diciembre-2018 (USD 7.6MM). A pesar de las restricciones de canales de distribución, la rentabilidad de la compañía no se vio afectada.

En el gráfico que se presenta a continuación se puede apreciar la tendencia a mejorar de los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA (8.3%) y sobre patrimonio promedio, ROAE (24.1%), que son superiores al registrado en promedio por el sistema asegurador.

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-2019

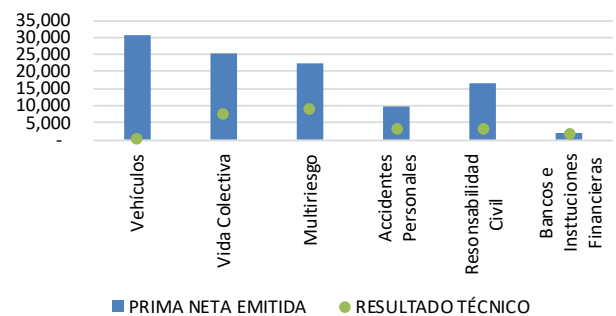
Los resultados técnicos ajustados de la Compañía (antes de ingresos financieros) a diciembre-2019 fueron de USD 7.67MM. Cabe mencionar que existe una diferencia entre el resultado técnico ajustado de la Compañía y el reportado según la estructura definida por el ente de control, que es de USD 25.96MM, pues este último no considera gastos y otras comisiones pagadas a canales masivos que la calificadora considera operativos.

La participación por ramos muestra a Multiriesgo como el más rentable, con un resultado técnico de USD 8.8MM. La Administración señala que se continuará impulsando la producción de este ramo, pues las empresas contratan este tipo de seguros para el amparo de los bienes patrimoniales. El ramo de Vida Colectiva, que es el segundo más importante en cuanto a la producción, presenta un resultado técnico de USD 7.6MM.

El ramo de Vehículos registró la mayor participación en lo que respecta a la prima neta emitida (USD 16.5MM), sin embargo, el resultado técnico de este ramo ascendió a USD 259M. Para mejorar el resultado técnico de este ramo, la Compañía espera realizar en el 2020 una revisión de tarifas de este portafolio. Por otro lado, este ramo presentará mayores retos en este año por el entorno operativo.

Gráfico 10

PRODUCCIÓN Y RESULTADO TÉCNICO
(USD Miles)
diciembre-2019



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

Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

* Indicadores calculados bajo metodología del regulador. El resultado técnico presentado en este gráfico es el detallado a la SCVS en el formulario 313.

En forma agregada, la Compañía a la fecha de corte presenta un crecimiento del 7.9% en prima neta emitida respecto al año anterior (USD 108.8MM en diciembre-2018 versus USD 117.4MM en diciembre-2019) y de 6.3% en prima devengada retenida. Estos porcentajes son superiores a los que registra el sistema asegurador en promedio.

A diciembre-2019 se evidencia un fuerte crecimiento del ramo de Multiriesgo (92%), Responsabilidad Civil (18%) y Vehículos (20%).

Respecto al crecimiento del primer ramo, como se indicó en párrafos anteriores corresponde a la reclasificación de las coberturas de incendio, robo, lucro cesante por incendio, equipo electrónico, equipo y maquinaria de contratistas, pérdida de beneficio por rotura de maquinaria y rotura de maquinaria al ramo Multiriesgo. Realizando esta reclasificación, el crecimiento orgánico es de 9.7% en 2019, esto es USD 2.2.MM.

El crecimiento del ramo de Responsabilidad Civil corresponde a un programa de garantía específica de un cliente, sin embargo, según comentarios de la Administración, este no será renovado en el 2020.

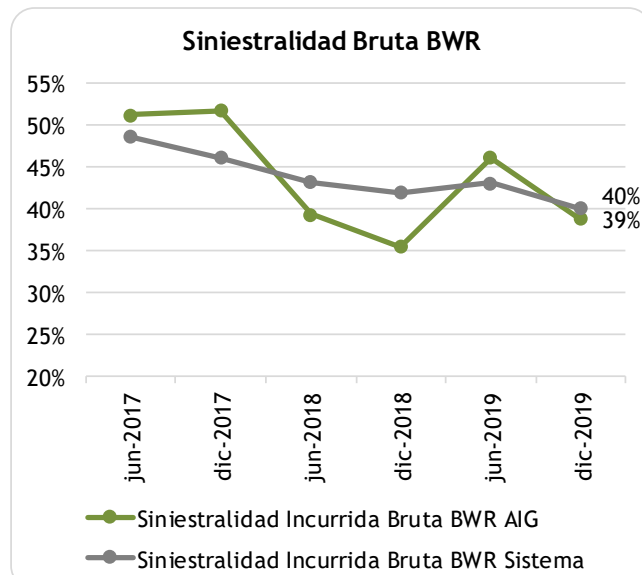


Finalmente, en el ramo de Vehículos, el crecimiento se explica por el número de vehículos asegurados, donde la Compañía pasó de tener 30,000 vehículos en 2018 a 44,608 en 2019.

La Compañía presenta un porcentaje de retención promedio del 67%, que varía en función de cada ramo en el que opera. De esta manera la Compañía mantiene una prima devengada retenida de USD 76.8MM a diciembre-2019 (USD 72.3MM a diciembre-2018). Es importante mencionar que en el 2019 el monto cedido al reasegurador en los contratos proporcionales que mantiene la Compañía aumentó, por lo que las primas cedidas aumentan en mayor proporción al crecimiento de la producción (12.5% interanual).

La siniestralidad bruta de la Compañía se ubica en 39% con corte diciembre-2019 y se ubica tres puntos por encima a la de diciembre-2018 (36%). Esto se da principalmente por un aumento del 13.4% de los siniestros pagados, que alcanzan los USD 48.3MM. Con el fin de controlar la siniestralidad, la Compañía ha planificado: enfatizar el uso de la red de proveedores; reducir el número de ajustadores externos, y optimización en los gastos de siniestros.

Gráfico 11



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A. Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

A continuación, se presenta la siniestralidad de los principales ramos de la Compañía.

Ramo	Siniestros pagados / Prima Neta Emitida		Tasa de siniestralidad Neta Retenida Devengada	
	ASEGURADORA	SISTEMA	ASEGURADORA	SISTEMA
VEHICULOS	60.16%	61.88%	59.39%	55.74%
VIDA COLECTIVA	59.23%	39.93%	54.15%	38.95%
MULTIRIESGO	14.33%	35.90%	-0.14%	10.35%
RESPONSABILIDAD CIVIL	3.03%	18.11%	-9.83%	13.40%
ACCIDENTES PERSONALES	35.91%	25.71%	30.48%	22.83%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

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

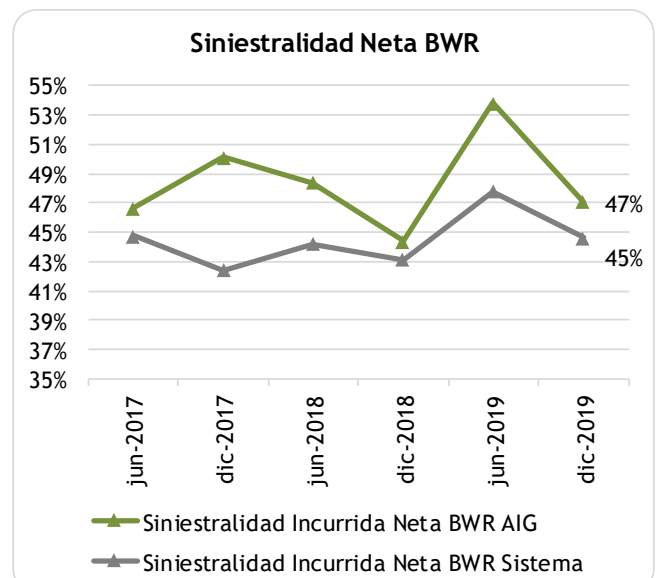
En el ramo de Vehículos, el indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida se establece en 60.16%, similar al índice agregado de las aseguradoras con las que compete en este ramo (61.88%). En el 2020, se espera hacer una depuración de las cuentas y un ajuste de las tarifas de todo el ramo.

En el ramo de Vida Colectiva, la aseguradora presenta un indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida de 59.23%, superior al agregado del sector que se ubica en 39.9%.

En el ramo de Accidentes Personales, la siniestralidad se encuentra por encima de la del sistema, no obstante, según cometarios de la Administración esta se dio por dos casos puntuales de severidad en la línea de masivos por USD 150M.

En los ramos Multiriesgo y Responsabilidad Civil la Compañía presenta una siniestralidad inferior al del sistema asegurador.

Gráfico 12



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A. Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

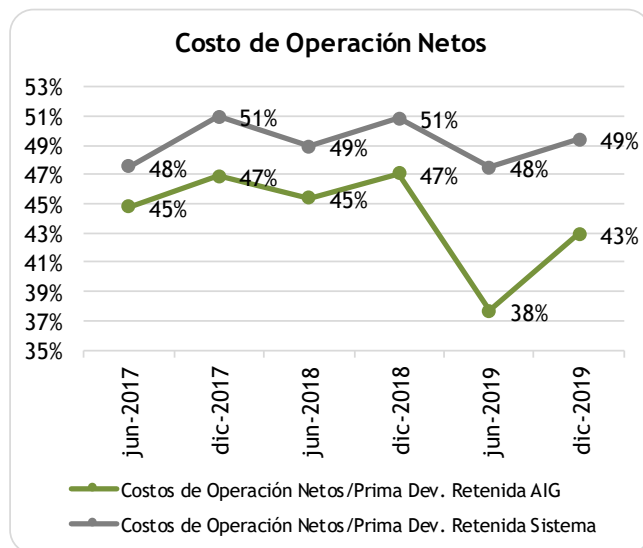
La siniestralidad neta a diciembre-2019 se ubica en 47% y es superior al presentado en diciembre-2018



(44%) y al indicador del sistema asegurador. En el caso de este indicador, se observa un crecimiento de los siniestros incurridos netos del 12.8% mientras que la prima devengada retenida se incrementa solamente un 6.3%.

Por otro lado, el efecto neto entre liberación y constitución de reservas de siniestros fue USD 1.6MM. Este efecto se da principalmente por la liberación de reservas para siniestros pendientes.

Gráfico 13



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos netos de la aseguradora fueron de USD 32.9MM y absorbieron el 43% de la prima devengada retenida. Frente a diciembre-2018 la sumatoria de estos costos disminuyó un 3%, comportamiento contrario al incremento de 6.3% en la producción devengada retenida, aunque su composición sí muestra variaciones. La estructura es liviana frente al sistema (49% de la primera devengada retenida).

Los gastos de adquisición, el principal componente de los costos operativos, registran un crecimiento de 10.4% frente a diciembre-2018, porcentaje inferior al crecimiento de la prima neta emitida pero directamente relacionado a esta.

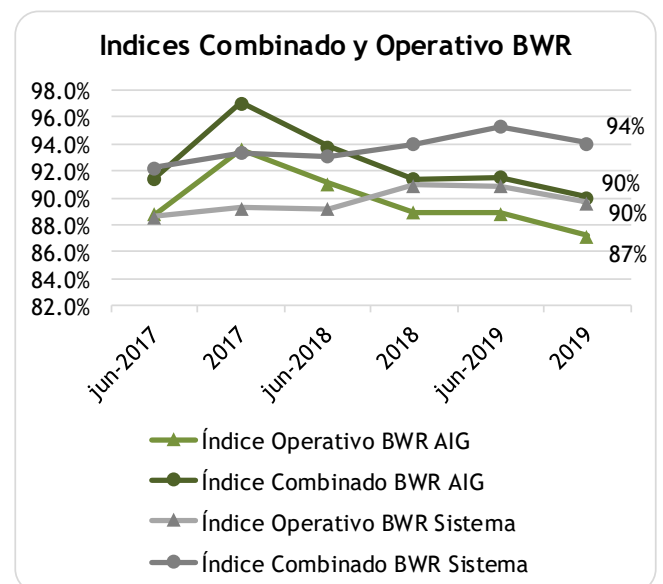
Con corte diciembre-2019, los gastos administrativos registraron una disminución de 8.4% y se ubican en USD 19.4MM. Este menor gasto ocurre pues en 2019 la Compañía ha aplicado un control más exhaustivo de los gastos no deducibles y a la optimización de inversión en sistemas y menores gastos indemnizatorios.

Además, los gastos a cargo de las reaseguradoras, que tienen un efecto positivo en el neto de los costos de operación, se incrementan un 16%, acorde a la mayor cesión proporcional explicada en párrafos anteriores.

Con corte diciembre-2019, el índice combinado BWR de la empresa se establece en 90% y refleja una mayor eficiencia operativa que el sistema (94%).

La aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 2.4MM, superiores a los USD 2MM mostrados en diciembre-2018. El índice operativo de la Compañía se ubica en 87%. La diferencia entre los dos índices corresponde al aporte del interés financiero neto, que proviene principalmente de su portafolio de inversiones.

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-2019

Como hecho subsecuente cabe mencionar que se ha revisado la evolución de Compañía en 2020 en el contexto de la emergencia sanitaria producida por la COVID-19. La aseguradora no ha tenido hasta el momento un impacto material en su operación y presenta una utilidad neta a marzo-2020 de USD 1.9MM. Según la Administración, su plan de continuidad les ha permitido seguir con su operatividad normal. El personal se encuentra trabajando en la modalidad de teletrabajo y mantiene un comité de continuidad de negocio tres veces por semana donde se discuten temas operativos relacionados al COVID-19. Para la emisión de pólizas y



contacto con brókeres y clientes están utilizando sus plataformas digitales.

Por la pandemia, la producción de los ramos: Vida Colectiva, Vehículos y Pymes podrían verse afectadas. Frente a esto, se considera una fortaleza la diversificación por ramos que mantiene.

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
Activos Líquidos / Obligaciones					
Netas con Asegurados	205.9%	202.1%	193.8%	214.1%	171.5%
Inversiones Admitidas / Inversiones					
Obligatorias Requerimiento	101.2%	120.5%	107.1%	105.0%	104.6%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	134.1%	138.0%	131.5%	130.8%	113.3%
Activos Líquidos / Pasivos (x)	62.1%	72.1%	76.1%	69.4%	60.0%

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 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 con sujeción a los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad, evaluar la estructura del portafolio de inversiones y su rendimiento y proponer parámetros, límites e indicadores para la diversificación de este. La Compañía mantiene cupos de aprobación para su portafolio a nivel local, regional y del Comité Internacional de Inversiones de AIG.

El manual de políticas, procedimientos e inversiones se actualizó en septiembre-2019. 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 preaprobadas por el Regional de Inversiones. Este proceso se apoya desde agosto-2019 en un proveedor externo, que ofrece una evaluación y seguimiento periódico de todos valores de su portafolio, y que sirve de base para la toma de decisiones de inversión y desinversión.

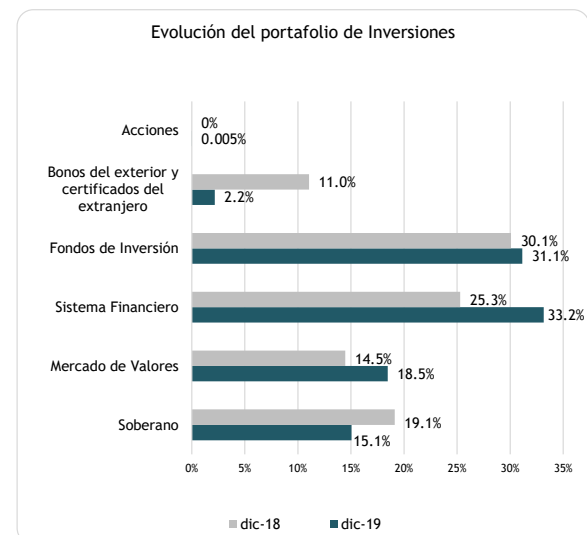
Al 31 de diciembre de 2019, el requerimiento de inversiones obligatorias llega a USD32.2MM, y la aseguradora presenta USD 33.7MM, como inversiones admitidas, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 1.5MM. Este cálculo incluye USD 2MM en inversiones en bienes raíces, que representan el 2% del total de activos.

El portafolio de inversiones financieras con corte diciembre-2019 asciende a USD 46.3MM (USD 48.4MM en diciembre-2018), y está invertido casi en su totalidad a nivel local, un 2.2% corresponde a bonos de una entidad financiera del exterior. Su estructura se considera sana, ya que en su mayoría está compuesto por valores de renta fija de bajo riesgo y fondos administrados que invierten principalmente en emisiones corporativas de alta calificación crediticia. Los porcentajes invertidos en acciones y bienes raíces son bajos por lo que no generan riesgos relevantes a la operación.

El portafolio está compuesto en 66.7% por títulos de renta fija a corto plazo y largo plazo, que pertenecen a inversiones en emisores privados, inversiones en el sistema financiero, títulos del gobierno e inversiones en sociedades no financieras.

Un 31.1% corresponde principalmente a fondos de inversión nacionales y un porcentaje mínimo a acciones. La aseguradora ha colocado sus inversiones en seis fondos administrados que invierten en títulos de renta fija, principalmente del sector real.

Gráfico 15



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019



El 39.7% del monto invertido en fondos de inversión corresponde a patrimonios con un plazo de permanencia mínima requerida menor o igual a 180 días; el 60.3% restante está invertido en fondos que mantienen una política de permanencia mínima de 365 días.

Aunque los fondos administrados no tienen la obligatoriedad de contar con una calificación de riesgo, el Fondo de Inversión Administrado Futuro de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en enero-2020 con información cortada a noviembre-2019.

El Fondo de Inversión Renta de Fiducia mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en abril-2020 octubre-2019 con información cortada a febrero-2020; el Fondo Centenario Repo de Fiducia mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en noviembre-2019 con información cortada al 31 de octubre de 2019 y el Fondo Productivo de Fiducia mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en diciembre-2019 con información cortada a octubre-2019. Los dos fondos de la Administradora AFP Génesis no cuentan con calificación.

Calificación	dic-19	dic-18
AAA	30.9%	14.5%
AAA-	19.7%	25.3%
AA+	1.1%	0.0%
Acciones no financieras	0.0%	0.0%
Soberanos locales	15.1%	19.1%
Fondos de inversión	31.1%	30.1%
Exterior	2.2%	11.0%
Sistema Financiero	0.0%	0.0%
TOTAL	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-2019.

Los valores de deuda dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito tienen calificaciones iguales o superiores a "AA" y representan el 51.6% del total del portafolio a diciembre-2019.

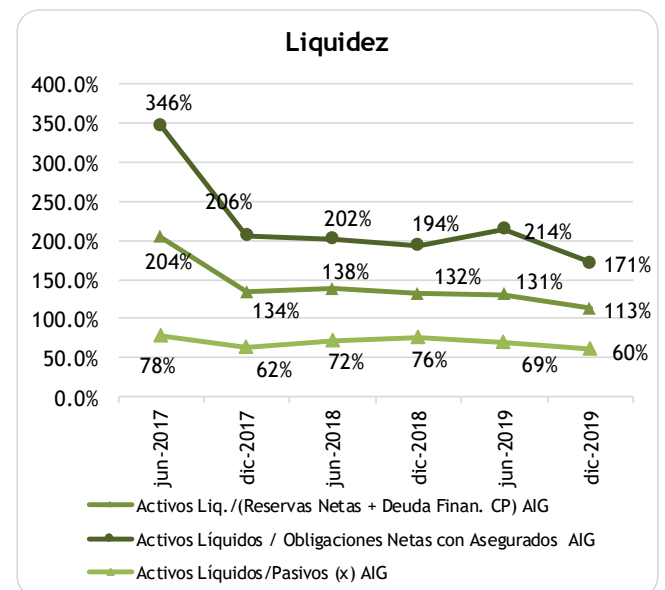
El 48.4% restante, que no tiene calificación, corresponde a bonos de deuda interna emitidos por el

Ministerio de Finanzas, acciones y los fondos de inversión analizados anteriormente, cuyas calificaciones no son comparables con la calificación de riesgo de crédito otorgada a los demás instrumentos del portafolio.

El portafolio presenta una concentración del 15% en títulos de deuda interna emitidos por el Ministerio de Finanzas. La concentración en el mismo viene dada por el cumplimiento de la ley vigente de porcentajes máximos por título dentro del portafolio que permite una mayor holgura en la colocación de estos títulos.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte del presente informe, es importante mencionar que ninguno de los emisores de Mercado de Valores que forman parte del portafolio de AIG Metropolitana a marzo-2020 se ha acogido al oficio JPRMF-2020-0113-O, que se dispone que emisiones de obligaciones de corto y largo plazo, procesos de titularización y facturas comerciales puedan realizar, previa aprobación de dos terceras partes de la asamblea de obligacionistas, modificaciones a los contratos de emisión con el fin de acordar un diferimiento de capital e intereses por vencer en los próximos 120 días contados a partir del 03 de abril de 2020.

Gráfico 16



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

La Compañía con corte diciembre-2019 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 60%, superior a la media del sistema que se ubica en 39%. Además, si se analiza el indicador Activos Líquidos/ Reservas Técnicas la Compañía mantuvo a diciembre-2019 un



indicador del 171%. Todas las medidas de liquidez se comparan positivamente frente al mercado asegurador.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	2.6	2.3	2.1	2.1	2.4
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	88%	109%	106%	96%	105%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	269%	181%	155%	157%	158%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.7	3.2	3.2	3.4	3.3
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	1.83	2.13	2.11	2.18	2.15

Con corte diciembre-2019, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 35.68MM. Las disposiciones del ente regulador exigen un capital pagado mínimo de USD 8MM para aseguradoras y de USD 13MM para reaseguradoras. La Compañía actualmente cumple con este requisito.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a diciembre-2019 presenta un exceso de USD 12.3MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 21MM. 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.

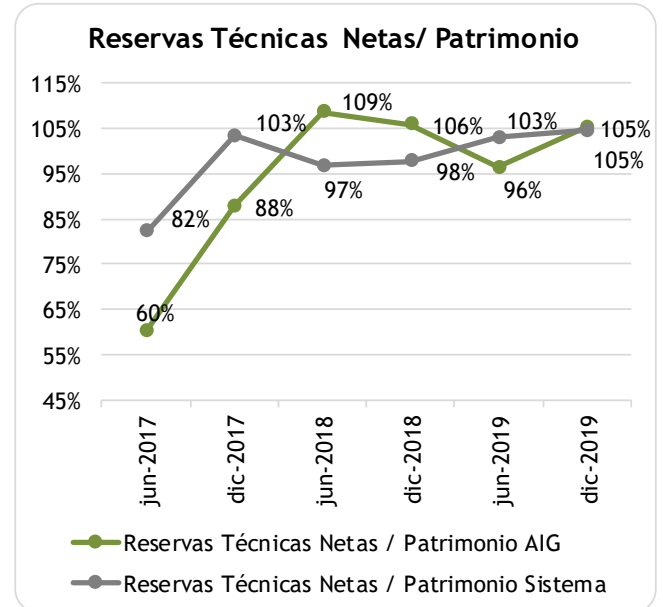
La Compañía muestra pagos recurrentes de dividendos. En 2017 y 2018 se repartió resultados de años anteriores por USD 7.6MM y USD 7.4MM respectivamente, montos superiores a las utilidades de los años inmediatamente anteriores. La Junta General de Accionistas efectuada en el mes de febrero-2019 decidió repartir en 2019 dividendos por USD 6.9MM, valor que representa el 90% del resultado del ejercicio precedente.

Respecto al reparto de dividendos del 2020, el Directorio recomendó a la Junta General de Accionistas que apruebe la distribución de USD 7.6MM y, conforme lo dispuesto en la normativa vigente, se obtenga la autorización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Sin embargo, dado la coyuntura actual (Pandemia COVID-19) y sus futuras implicaciones recomendaron que el pago de estos dividendos se realice después del primer semestre del año, con el objetivo de garantizar liquidez a la Compañía durante los meses de emergencia.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 105%, similar a la media del sistema. Este indicador muestra qué tan vulnerable es el patrimonio de la Compañía a un

cambio de estimación de sus reservas técnicas netas, por lo que un mayor valor se relaciona con mayor riesgo.

Gráfico 17



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 2.4 veces y refleja un apalancamiento promedio del balance. La Compañía no mantiene contingentes financieros, sin embargo, se considera como contingente los valores en glosa del SRI correspondientes al ISD del período 2011 al 2015, por un total de USD 3.3MM. Los asesores tributarios consideran que existen argumentos sólidos técnicos y legales para defender el caso ante el Tribunal de lo Contencioso Tributario.

El patrimonio se encuentra ajustado por la cuenta de deudores varios y activos diferidos, que alcanzan los USD 5.3MM.

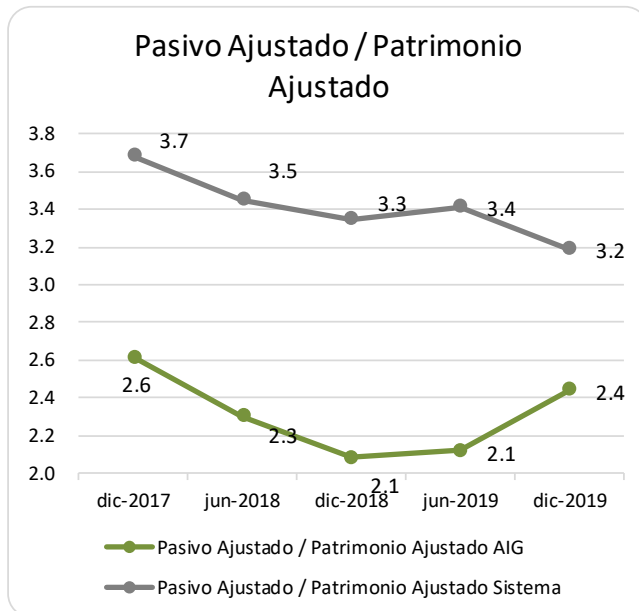
Es importante mencionar que, con corte diciembre-2019, AIG Metropolitana no presenta obligaciones bancarias ni pasivos financieros con compañías relacionadas por lo que no mantiene apalancamiento financiero.

El indicador de Prima Neta Emitida sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 3.3 veces, superior a la media del sistema (2.8). Esto refleja una mayor sensibilidad del patrimonio frente a errores en el establecimiento de la prima. Sin embargo, la



diferencia no es material y el indicador se considera adecuado por el historial de siniestralidad controlada de la aseguradora, que refleja una buena suscripción, y por la efectividad de programa de reaseguros.

Gráfico 18



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
Reservas Netas para Siniestros /					
Prima Neta Devengada Retenida	29.9%	32.9%	32.7%	25.5%	30.9%
Reservas Netas para Siniestros /					
Sin. Incurridos Netos	61.5%	70.9%	75.4%	49.1%	66.9%
Reservas de Siniestros brutas /					
Prima Devengada	26.4%	21.6%	13.7%	11.6%	13.2%
Reservas Netas para Siniestros /					
Patrimonio	57.2%	74.2%	71.9%	58.9%	69.6%

Las reservas son calculadas de acuerdo con 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.

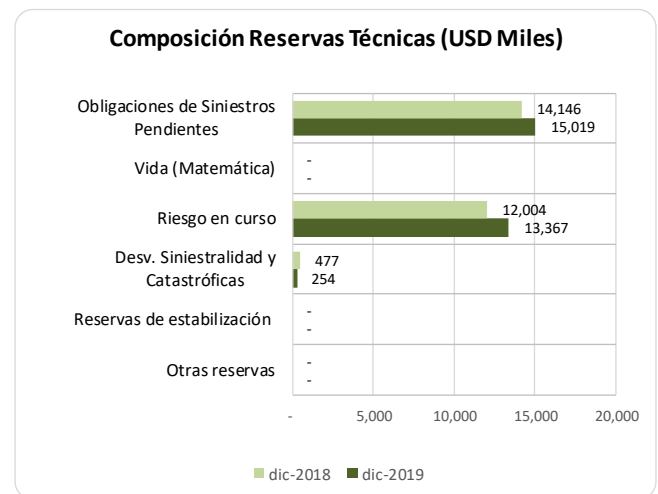
AIG Metropolitana mantiene las siguientes reservas: Reserva de Riesgos en Curso, Reserva para Obligaciones de Siniestros Pendientes y Reserva de Estabilización por Insuficiencia de Primas. Con corte diciembre-2019 el monto de las reservas técnicas asciende a USD 28.6MM y presenta un incremento del 7.5% respecto a las reservas presentadas en diciembre-2018. Este aumento es producto de mayores reservas por obligaciones pendientes y

reservas de riesgo en curso.

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

- Reservas de Riesgo en Curso: aumentan un 11.4% frente a diciembre-2018 y se ubican en USD 13.4MM. 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 254M, 46.7% inferior a la presentada en diciembre-2018.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar-USD 15MM) registró un incremento del 6.17% frente a diciembre-2018.

Gráfico 19

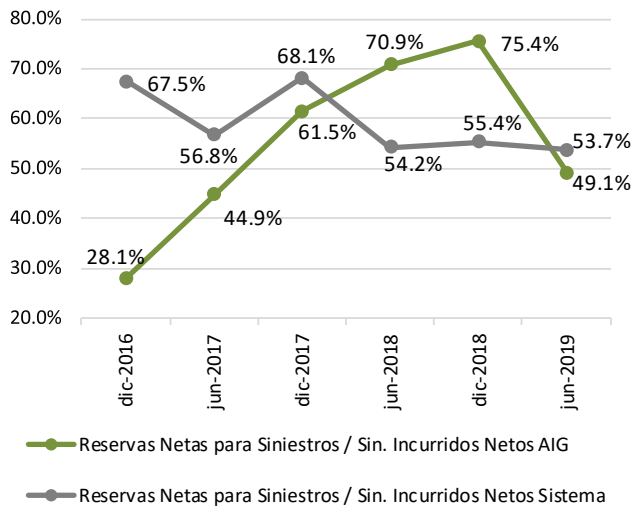


Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

Con corte diciembre-2019, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 66.9%. El porcentaje refleja el hecho de que los ramos en los que opera la aseguradora son de cola corta, es decir, el tiempo entre la ocurrencia y el aviso, y entre este último y su pago es corto. El tiempo promedio de pago de los siniestros avisados es de 3.06 meses.

Gráfico 20

Reservas Netas de Siniestros / Sin. Incurridos Netos

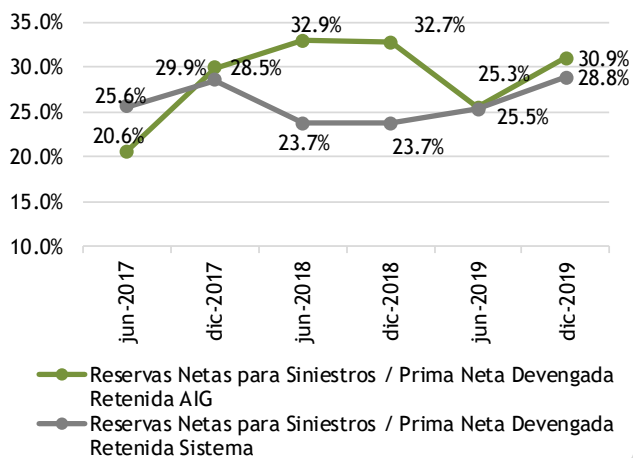


Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

Además, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Devengada Retenida se ubica en 30.9% a diciembre-2019, mientras que el sistema registra un indicador de 28.8%. 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.

Gráfico 21

Reservas Netas de Siniestros / PDR



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

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-2019 sobre el estado de las reservas técnicas y la validación de la suficiencia de primas enviado al ente regulador elaborado por la Compañía Risk Vélez y Vélez Enterprise Risk Management.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	2017	jun-2018	2018	jun-2019	2019
% de Retención de Riesgo	69%	70%	68%	67%	67%
Cuentas x cobrar Reaseguradores /					
Patrim. Ajustado	61%	55%	24%	41%	45%
Días de Cobro a Reaseguradores	86	199	48	159	90

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 esta.

La Compañía mantiene contratos de reaseguros con sus relacionadas en el exterior: American Home Assurance Company, Hannover Ruck Se, National Union Fire Insurance Company of Pittsburgh y New Hampshire Insurance Company, cuya confirmación se realizó a inicios de diciembre-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, Primer Excedente y Catastróficos. Para los contratos automáticos proporcionales, el máximo nivel de retención de la aseguradora es del 30%, en la mayoría de los ramos de la Compañía. Para los contratos de Vida Desgravamen y Vida en Grupo manejan un contrato de Primer Excedente donde retienen USD 20M y USD 25M respectivamente.

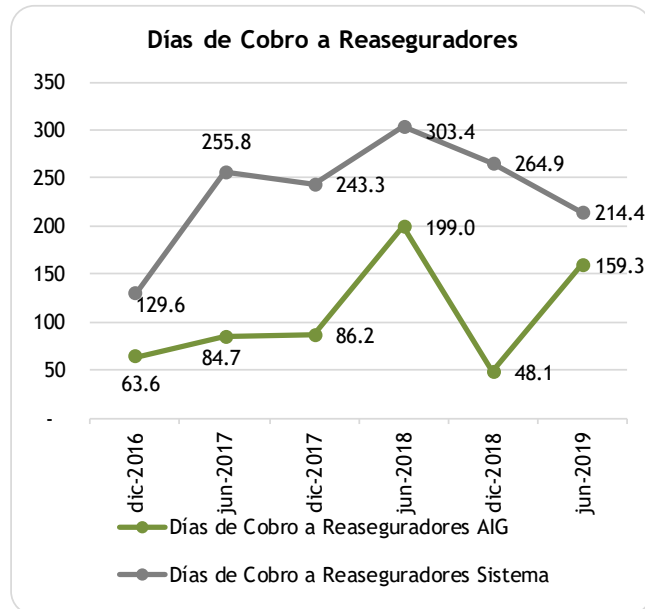
Para los contratos catastróficos, el máximo nivel de retención de la Compañía es de USD 1MM. Este valor representa el 2.8% del patrimonio de la Compañía.

La Compañía mantiene un 67% 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. El indicador Días de Cobro a Reaseguradores de la Compañía se ubica en 90 días a diciembre-2019.

Gráfico 22



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte diciembre-2019

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 gerencia local 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.

La Compañía cuenta con planes de recuperación de información en caso de existir desastres que son ejecutados por el personal de tecnología de la Compañía. Además, la Compañía administra el centro de datos ubicado en la ciudad de Forth Worth en Estados Unidos y mantiene un sitio alternativo de alta disponibilidad en la ciudad de Livingston en Estados Unidos y se cuenta con un protocolo de obtención de respaldos.

Riesgo Legal y Regulatorio

La Compañía mantiene 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, ambos en proceso de impugnación legal por parte de la Compañía. Los asesores tributarios consideran que existen argumentos sólidos técnicos y legales para defender el caso ante el Tribunal de lo Contencioso Tributario.

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 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, para así garantizar que los precios cobrados cubran la exposición de riesgo asumida. La Compañía realiza un monitoreo mensual de la siniestralidad y gastos por líneas de negocio. Adicionalmente y cuenta con revisión de su tarificación por parte de un actuario independiente.



BALANCE GENERAL	Sistema	jun-2017	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019
ACTIVOS							
Caja y bancos	37,179	11,990	10,226	4,761	2,452	3,213	2,374
Inversiones Financieras	876,065	36,601	37,493	50,808	48,362	40,265	46,309
Valores Negociables de corto plazo	327,260	5,821	4,838	25,528	24,140	17,102	21,523
Público	48,705	0	0	11,877	4,995	5,000	0
Privado	278,555	5,821	4,838	13,652	19,144	12,102	21,523
Valores Negociables de largo plazo	303,020	16,906	14,520	4,246	4,254	5,295	9,358
Público	177,572	16,563	14,414	4,246	4,254	5,295	6,973
Privado	125,448	343	106	0	0	0	2,385
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	1,002	4,140	6,212	5,851	5,399	3,923	1,002
Valores Negociables de Renta Variable	250,103	9,734	11,923	15,184	14,568	13,946	14,426
Acciones y participaciones	28,929	53	53	0	0	0	2
Fondos de Inversión	220,004	9,681	11,870	15,184	14,568	13,946	14,424
Otros Fondos y Fideicomisos	1,170	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-8,100	0	0	0	0	0	0
Préstamos	2,781	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,781	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	465,175	15,567	20,443	18,567	23,284	26,152	26,757
Vencidas netas de Provisión	158,608	7,567	11,856	5,467	7,816	6,261	7,288
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	382,502	18,305	16,048	13,836	5,894	8,738	9,635
Inmuebles y Activo Fijo	179,613	2,746	5,105	4,870	4,793	4,716	4,654
Otros Activos	215,055	9,179	10,920	9,515	11,954	14,016	16,850
Activos Diferidos	77,328	1,814	1,879	1,255	2,256	2,066	3,430
ACTIVO TOTAL	2,155,589	94,388	100,235	102,357	96,740	97,100	106,578
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	454,792	25,926	24,722	22,533	15,004	13,576	15,908
Por Siniestros Avisados	398,973	20,014	17,613	15,516	9,882	8,644	12,397
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	46,965	5,592	6,834	6,669	4,741	4,511	2,876
Primas por pagar a asegurados	8,854	319	275	348	381	421	635
Otras Reservas Técnicas	352,788	9,390	10,877	11,811	12,004	13,353	13,367
De Seguros de Vida	125,030	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	209,316	8,822	10,308	11,811	12,004	13,353	13,367
Otras reservas	18,442	568	568	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	24,400	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	259,743	5,399	11,128	15,961	15,463	15,468	18,547
Cuentas por Pagar	118,600	4,249	6,293	5,985	8,651	5,678	8,668
Otros Pasivos	298,688	12,733	12,606	12,816	11,452	14,552	14,410
Primas Anticipadas	93,359	723	401	96	68	64	407
PASIVO TOTAL	1,509,010	57,696	65,626	69,107	62,574	62,628	70,901
PATRIMONIO							
Capital Pagado	306,681	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	228,477	13,690	13,965	13,901	14,293	14,273	15,096
Utilidades no Distribuidas	103,421	10,002	7,645	6,348	6,874	7,199	7,582
PATRIMONIO TOTAL	646,579	36,692	34,609	33,250	34,166	34,472	35,678



Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19
Prima Neta Emitida	1,797,389	42,675	94,501	52,848	108,800	58,063	117,382
Primas Devengadas	1,789,337	42,174	92,513	51,345	107,104	56,714	116,019
(-) Prima Cedida	676,875	11,860	29,193	15,894	34,849	19,109	39,214
Prima Devengada Retenida	1,112,463	30,314	63,320	35,451	72,255	37,605	76,804
(-) Sinistros Pagados	760,149	21,419	46,539	21,840	42,615	26,890	48,341
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Sinistros a Cargo de Reaseguradores	221,506	7,489	16,160	3,064	5,969	5,955	8,929
(+) Recuperación o Salvamento de Sinistros	33,556	436	806	527	1,272	849	1,607
(+) Reservas de Sinistros Netas	8,375	-661	-2,175	1,098	3,308	-161	1,648
Sinistros Incurridos Netos	496,712	14,154	31,748	17,151	32,065	20,246	36,157
(-) Gastos de Adquisición	335,937	8,382	19,730	11,074	22,687	11,080	25,055
(-) Gastos de Administración	345,365	8,667	18,642	9,621	21,201	9,089	19,413
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	131,657	3,477	8,667	4,594	9,901	5,991	11,485
Costos de Operación Netos	549,644	13,571	29,705	16,101	33,987	14,178	32,982
Resultado Técnico Ajustado BWR	66,106	2,588	1,867	2,199	6,203	3,181	7,666
(+) Ingresos Financieros	60,652	903	2,382	1,070	2,014	1,169	2,446
(-) Gastos Financieros	11,978	107	219	108	232	155	271
(+) Otros	-28,809	-2,135	1,043	1,256	2,818	675	1,324
Utilidad Antes de Impuestos	85,971	1,249	5,073	4,417	10,803	4,869	11,165
Impuesto sobre la Renta	24,901	336	1,210	1,451	3,165	1,230	2,741
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	61,070	913	3,863	2,967	7,637	3,640	8,424



PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	5.3%	5.8%	6.3%	6.4%	6.5%	6.5%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	40%	51%	52%	39%	36%	46%	39%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	45%	47%	50%	48%	44%	54%	47%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	19%	20%	21%	22%	21%	20%	22%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	21%	20%	19%	20%	16%	17%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	49%	45%	47%	45%	47%	38%	43%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	3.7%	6.1%	2.0%	4.3%	5.8%	5.6%	6.6%
Razón Combinada (Superintendencia)	75%	70%	70%	70%	67%	72%	67%
Índice Combinado BWR	94%	91%	97%	94%	91%	92%	90%
Índice Operativo BWR	89.7%	88.8%	93.6%	91.1%	88.9%	88.8%	87.2%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.4%	2.6%	3.4%	2.7%	2.5%	2.7%	2.8%
ROAA	2.8%	1.8%	3.7%	5.9%	7.8%	7.5%	8.3%
ROAE	9.7%	5.1%	11.0%	17.5%	22.2%	21.2%	24.1%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	5.5%	3.0%	6.1%	8.4%	10.6%	9.7%	11.0%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.2	2.1	2.6	2.9	2.6	3.1	3.5
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	1.05	0.60	0.88	1.09	1.06	0.96	1.05
Reservas Técnicas / Pasivo	52.93%	60.66%	53.83%	49.19%	42.55%	42.33%	40.39%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	250.73%	269.23%	180.59%	154.74%	157.48%	158.21%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	150%	54%	90%	44%	85%	43%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	0.0	-	-	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.78	2.33	2.73	3.18	3.18	3.37	3.29
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	172.1%	165.2%	183.0%	213.2%	211.5%	218.2%	215.3%
Apalancamiento Financiero	6.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	277.8%	144.2%	276.5%	219.8%	322.4%	209.4%	324.4%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	129%	174%	165%	221%	317%	320%	268%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	176%	346%	206%	202%	194%	214%	171%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	73%	129%	115%	147%	179%	164%	149%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	109.4%	101.2%	120.5%	107.1%	105.0%	104.6%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	120.9%	114.1%	152.7%	152.6%	121.3%	143.6%
Activos Liq./(Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	84%	204%	134%	138%	132%	131%	113%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	39%	78%	62%	72%	76%	69%	60%
Activo Fijo/Activo Total	8%	3%	5%	5%	5%	5%	4%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	6.37	5.78	4.58	4.34	2.83	1.90	3.06
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	28.8%	20.6%	29.9%	32.9%	32.7%	25.5%	30.9%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	65.1%	44.9%	61.5%	70.9%	75.4%	49.1%	66.9%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	24.9%	30.4%	26.4%	21.6%	13.7%	11.6%	13.2%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	51.4%	35.5%	57.2%	74.2%	71.9%	58.9%	69.6%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	62%	72%	69%	70%	68%	67%	67%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	62.2%	57.0%	55.2%	54.9%	54.7%	30.9%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	11.6%	12.4%	n/d	7.1%	17.7%	8.2%
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	81%	65%	61%	55%	24%	41%	45%
Días de Cobro a Reaseguradores	175	85	86	199	48	159	90
Días de Primas x Cobrar	93	66	78	63	77	81	82
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	34%	49%	58%	29%	34%	24%	27%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	7%	9%	5%	13%	5%	5%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	4	5	5	6	5	4	4



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

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

Prima 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 de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de sus clientes y de otras fuentes que considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una evaluación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de la información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles. Dependiendo de la naturaleza del proceso de calificación y/o del emisor, la forma en que se realice la evaluación y el análisis de la información pueden variar, al igual que los requisitos de información para la calificación. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos incluyendo auditores independientes con respecto a los estados financiero y abogados con respecto a los aspectos legales. No son de responsabilidad de BANKWATCH RATINGS: Las prácticas a través de las cuales se ofrecen y se colocan los valores al mercado, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros. En última instancia la institución calificada y/o el emisor son los responsables de la exactitud de la información que proporcionan a la Calificadora y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes.

Adicionalmente, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la Calificadora emite opiniones sin ninguna garantía. A menos que se indique lo contrario, la calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de un cliente, emisor o emisión. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de la Calificadora y ningún individuo o grupo de individuos, es particularmente 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 comprometida en la oferta o venta de ningún valor. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida y por lo tanto las opiniones en ellos expresados son de responsabilidad de la Calificadora y de ningún individuo en particular. Un informe de calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información requerida para un proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento, a discreción de la Calificadora por una razón justificada y de acuerdo con la norma vigente. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener un valor. Las calificaciones no implican una opinión sobre si el precio de mercado es adecuado, sobre la conveniencia de algún valor para un inversionista en particular, o sobre la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación con los valores. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye su consentimiento para usar su nombre sin autorización. Todos los derechos reservados. ©. BANKWATCH RATINGS 2020.