

Ecuador
Fortaleza Financiera

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

Calificación

jun-2019	dic-2019	jun-2020
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

AAA: "La situación de la institución es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de pago de siniestros y capacidad para cumplir con sus asegurados y sus obligaciones contractuales, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, fortaleza financiera y capacidad para enfrentar cambios adversos del negocio y de la economía con un mínimo impacto. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización."

Resumen Financiero

En miles USD	jun-2019	jun-2020
Prima Neta Emitida	58,063	53,052
Activos	97,100	105,045
Patrimonio	34,472	41,345
Resultados	3,640	5,687
Índice Combinado Ajustado BWR	91.5%	84.2%
ROAA (%)*	7.5%	10.7%

*Indicador anualizado

ROAA: Utilidad sobre activos promedio

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(5932) 226 9767; 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 diversificación por ramo, y el adecuado nivel 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 sexto lugar, con una participación del 6.4% de la prima neta emitida del mercado asegurador con corte junio-2020. La Compañía presenta una diversificación adecuada por canal de venta.

Rentabilidad adecuada generada por una menor siniestralidad, pese a una menor producción. La Compañía presenta un decrecimiento en prima neta emitida, sin embargo, esto se compensa con una menor siniestralidad debido al confinamiento obligatorio a causa de la pandemia COVID-19. Como consecuencia, de la reactivación económica y la paulatina liberación de las restricciones impuestas por el Gobierno, se espera un aumento de la siniestralidad hasta fines de año.

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.

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.

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.

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

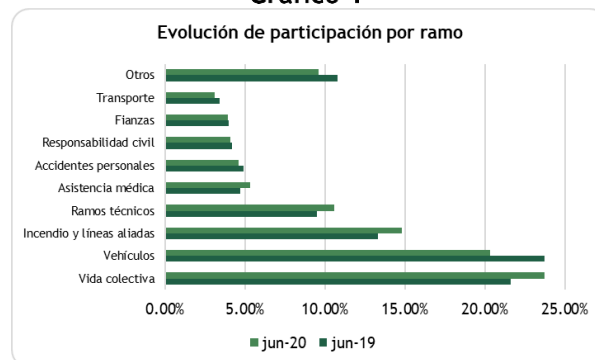
En Ecuador se encuentran activas 30 aseguradoras, de las cuales 6 trabajan únicamente en ramos generales y las restantes son mixtas, es decir emiten pólizas tanto de vida como generales. Frente a al año anterior, dos aseguradoras más han conseguido la aprobación para el ramo de vida colectiva. El mercado asegurador ecuatoriano concentra 2,227 millones de dólares en activos y 683 millones de dólares en patrimonio (incluido resultados del ejercicio) a la fecha de corte, por encima de lo evidenciado a junio-2019.

La prima neta emitida acumulada a junio-2020 asciende a USD 828.5MM, es decir, una contracción del 7.7% frente al primer semestre del 2019, aunque la prima devengada retenida baja en menor proporción (-2.1%) por liberación de reservas de riesgo en curso y menor cesión de primas. En contraste, se observa un crecimiento importante del 28.48% del resultado técnico en el

mismo periodo, impulsado principalmente por una menor siniestralidad neta frente al mismo período del año anterior. Por último, el resultado neto aumenta en 35.1%, beneficiado de una menor provisión de impuesto a la renta.

Al primer semestre de 2020 se evidencia que la compañía aseguradora con mayor prima neta emitida es la estatal Sucre con el 14.42% del mercado, seguida por Chubb con 8.89%, Seguros Pichincha con 8.37%, Equinoccial con 8.16% y Zurich con 7.08%. El restante 53.07% se encuentra diversificado entre 25 aseguradoras con participaciones que oscilan entre 0.09% a 6.44%.

Los ramos más importantes medidos por la producción son vida colectiva, vehículos, el grupo de incendio y líneas aliadas, el grupo de riesgo técnico, accidentes personales, asistencia médica y responsabilidad civil.

Gráfico 1

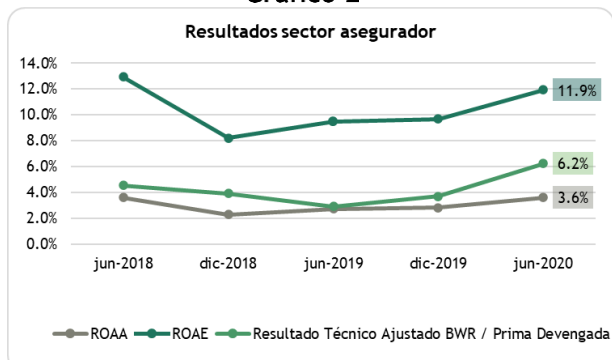
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR.

Cabe indicar que a junio-2020 el ramo de vida colectiva mantiene el primer lugar en producción de prima neta emitida (23.7% de participación), seguido de vehículos e incendio. Se espera que esta tendencia continúe a futuro, en especial con las condiciones actuales por las restricciones de movilidad. Además, de acuerdo con 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

A junio-2020, 8 aseguradoras mantienen un resultado técnico ajustado por BWR negativo (14 a diciembre-2019) y 8 también presentan pérdida neta (5 a diciembre-2019).

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

Gráfico 2



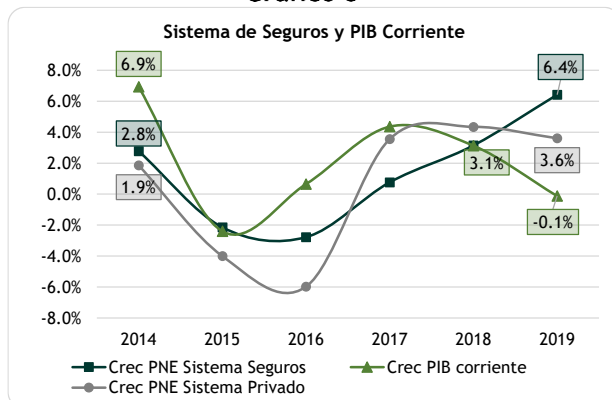
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

La rentabilidad promedio sobre patrimonio se ubica en 11.9% y se ve influenciada hacia la baja por la pérdida neta de la aseguradora estatal y de otras compañías privadas.

La penetración de los seguros en Ecuador continúa siendo baja (1.6% del PIB a diciembre-2019) 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. A marzo-2020 la participación del mercado asegurador en el PIB fue de 1.86%, aunque este porcentaje podría verse afectado por la coyuntura actual hacia finales del año.

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 y sus consecuentes restricciones de movilidad.

Gráfico 3

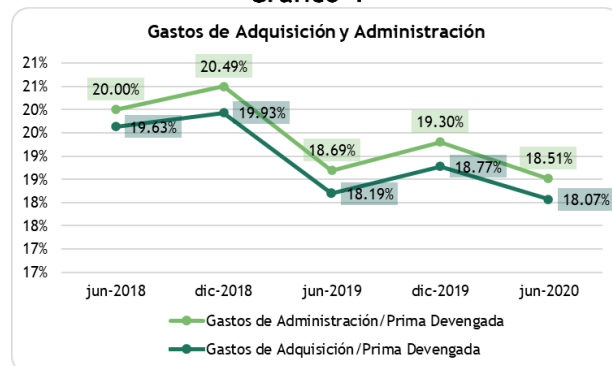


PNE = Prima neta emitida calculada bajo metodología BWR
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Banco Central del Ecuador. Elaboración: BWR

Hasta 2019 la producción neta del sector asegurador había mostrado crecimientos positivos por tres años consecutivos. Por su parte, en el primer semestre de 2020 se aprecia una contracción del primaje de 7.7%, principalmente por el efecto de la pandemia en la economía ecuatoriana y las restricciones de movilidad.

En lo que respecta al comportamiento de la prima neta emitida por ramo, se observa que se ve influenciada principalmente por la caída de la producción de vehículos que pasa de USD 212MM en junio-2019 a USD 168MM en junio-2020, es decir, -21.01% y explica el 64% de la caída total del sistema. Además, se observan decrecimientos del -13.49% en accidentes personales y -7.77% en vida individual. Asimismo, los ramos de transporte, marítimo, aviación y robo presentan caídas importantes de la prima neta emitida. Por otro lado, el ramo de todo riesgo petrolero registra un incremento porcentual de 25.92% y alcanza los USD 32.88MM de producción a la fecha de corte; asimismo, los ramos de asistencia médica y vida colectiva incrementan su producción en 2.73% y 1.37%, respectivamente.

Gráfico 4



* Los gastos de adquisición incluyen otras comisiones pagadas

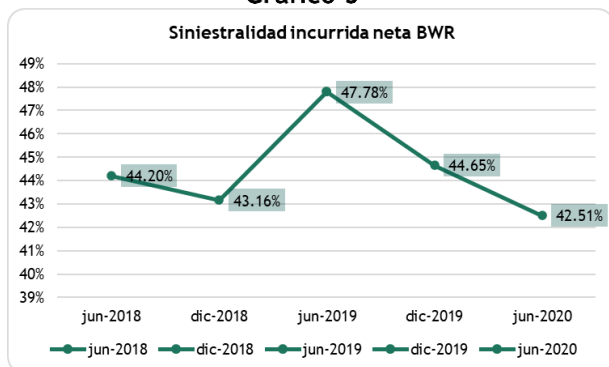
Es importante destacar que la prima devengada retenida (calculada bajo la metodología de Bankwatch Ratings), decrece únicamente en 2.1%, debido a una mayor liberación de reservas de riesgo en curso.

La eficiencia de costos del sistema mejora gracias a una reducción interanual de los gastos de adquisición y administración en mayor medida que la contracción de la prima devengada, tendencia observada desde 2019.

En lo que respecta a la siniestralidad neta, los siniestros incurridos netos disminuyen en 12.9%, y

su representatividad frente a la prima devengada retenida alcanza 42.5% (45% en diciembre-2019). Este indicador se encuentra influido por una disminución significativa de siniestros pagados (-18.6% interanual) en los ramos generales, especialmente en los ramos de incendio y el automotriz, en parte por el confinamiento obligatorio que inició el 16 de marzo del presente año y se flexibilizó a partir de junio. Es probable que también se evidencie volatilidad en la reserva de siniestros avisados no reportados (IBNR), debido al comportamiento atípico de los siniestros a lo largo del año.

Gráfico 5



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

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, especialmente en la coyuntura actual.

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, la última estimación del Banco Mundial es de una contracción en el PIB de 7.4%, mientras el FMI proyecta que esta será de 10.9%.

En este contexto, es probable que el sector asegurador muestre una contracción en la mayoría

de los 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.

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.

A más de la contracción en la producción, se esperan índices más altos de siniestralidad, especialmente en pólizas de los ramos de vida (incremento de 24% interanual y asistencia médica. En el primer caso, ya se observa un incremento en los siniestros pagados de 24% interanual, mientras que en Asistencia Médica, esta ha disminuido en 11% en el mismo período. Fedeseg explica que podrían existir reclamos atrasados o personas aseguradas que busquen servicios privados para las afecciones represadas a lo largo de la cuarentena³. Adicionalmente, el mercado asegurador ha enfrentado mayores solicitudes de cobertura por siniestros asociados al seguro de desgravamen, en especial de tarjetas de crédito, aunque hasta el momento el monto desembolsado no es representativo frente al tamaño de la industria.

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 información financiera de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros a junio-2020, las primas por cobrar han tenido un incremento interanual de 20.2% y las primas por cobrar vencidas del sistema ascienden a USD 261MM, es decir, 59.9% por encima de junio-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, aunque su aplicación está limitada dentro del estado de excepción, que termina en septiembre de este año.

En medio de la coyuntura actual, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros, emitió

³ <https://www.vistazo.com/seccion/enfoque/la-solidez-del-sector-asegurador-prueba-por-el-covid-19>



una declaración para coordinar la estabilidad financiera de las aseguradoras y la adecuada cobertura de los asegurados por COVID-19⁴, en vista de la necesidad de resguardo en esta situación.

Cabe mencionar que 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 competencia⁵. 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.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES DEL SISTEMA

- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que dada la coyuntura actual por COVID-19, el pago de las contribuciones al Fondo de Seguros Privados se difiere a los tres meses siguientes a la fecha mencionada.
- El 30 de junio de 2020, la JPRMF definió que el Fondo de Seguros Privados se constituirá, además, con el 3% del total de la recaudación por concepto de la contribución del 3.5% sobre el valor de las primas netas de seguros.
- En junio de 2020, mediante Resolución No. SCVS-INS-2020-0008, la entidad de control emitió las reformas a la norma de las actividades de asesores productores de seguros, peritos e intermediarios de reaseguros.
- 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

⁴ <https://www.fedeseg.org/post/iais-emite-declaraci%C3%B3n-para-facilitar-la-coordinaci%C3%B3n-global-sobre-la-estabilidad-financiera-y-la-p>

⁵ <https://www.expreso.ec/actualidad/gastos-deudas-seguros-KF2878941>



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

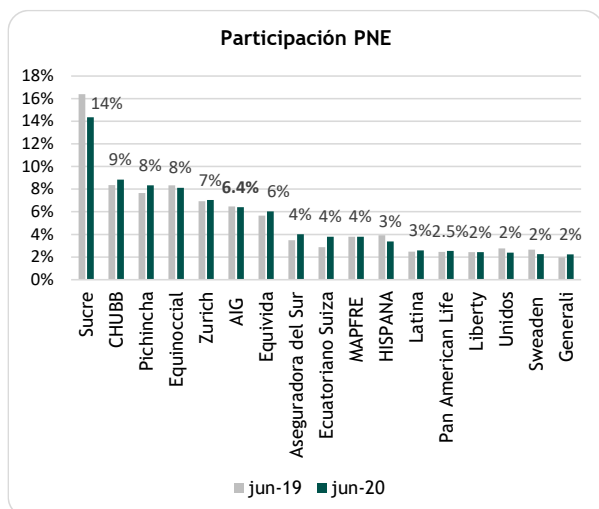
Posicionamiento e imagen

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 (72.82% 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 junio-2020, cuenta con 171 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 junio-2020, 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. Por utilidad neta, se ubica en la cuarta posición del mercado asegurador con USD 5.7MM.

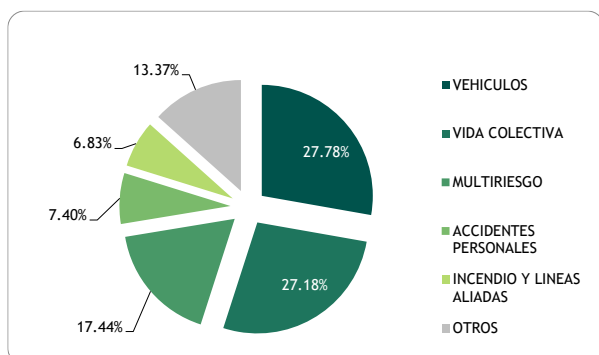
Gráfico 6



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaboración: BWR con corte junio-2020

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 86.6% de la prima neta emitida a junio-2020.

Gráfico 7



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2020.

La Compañía mantiene importantes participaciones en el mercado en los siguientes ramos por prima neta emitida a junio-2020:

- **Accidentes Personales:** ocupa el tercer lugar en el mercado con una participación del 10.33%. La mayor concentración de pólizas en este ramo se ubica sobre los USD 250M de suma asegurada.
- **Multiriesgo:** se ubica en la primera posición con un 46.94% de participación. La mayor concentración de pólizas en este ramo se ubica sobre los USD 100MM de suma asegurada.
- **Vida Colectiva:** ocupa la quinta posición en el mercado con un 7.33% de participación. La mayor concentración de cartera se ubica sobre los USD 100M de suma asegurada.

- **Vehículos:** ocupa la tercera posición con un 8.77% 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 19.89% 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 51.70% del mercado.

La Compañía presenta una diversificación adecuada por canal de venta, pues un 47% de la prima generada corresponde a brókeres. Adicionalmente, la Compañía comercializa sus pólizas mediante el canal bancario (39%) y ventas directas (14%).

La producción se encuentra concentrada principalmente en las provincias de Pichincha, Guayas y Azuay, plazas que representan el 68.5%, 17.8% y 4.8% 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 2% 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, con 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. Se espera que el proceso legal de liquidación concluya en los próximos meses.

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.

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.

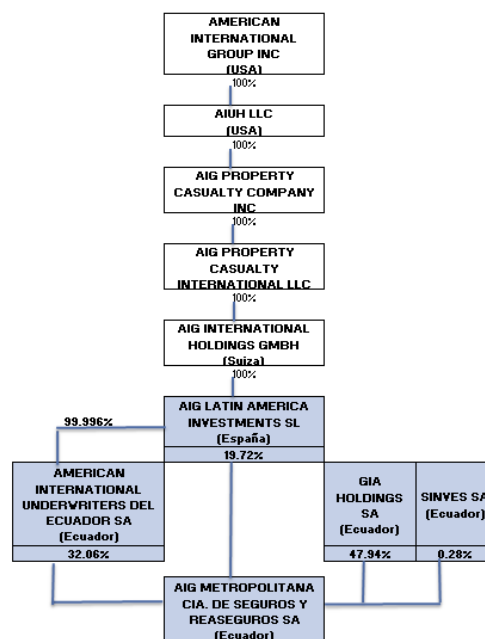
AIG Property Casualty Company INC. mantiene una calificación internacional de fortaleza financiera de A con perspectiva negativa emitida por Fitch Ratings ratificada el 05 de mayo de 2020⁶.

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 Paper 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 cuatro 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, la revisión de los estados financieros y la aprobación de los asuntos bajo su potestad.

Se mantienen comités de carácter obligatorio (por regulación) y complementarios (en base al criterio

⁶ <https://www.fitchratings.com/entity/aig-property-casualty-company-80089537>



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, a inicios del año 2019, fue reemplazada la posición de Gerente Financiero y se designó un Gerente local de Riesgos.

Tras asumir nuevos procesos que en años anteriores 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:

- Nueva gestión comercial con una estructura más sólida y eficiente.
- Crear un modelo de negocio más estructurado y sostenible en el canal de Seguros Masivos.
- Eficiencia Operativa.
- Optimizar resultados financieros de la Compañía.
- Mejorar el compromiso y rendimiento de los colaboradores con la Compañía.
- Implementación de un portal web de brókeres e intermediarios.

Para lograr estas estrategias, la Compañía ha implementado diferentes proyectos como: implementación de BPM, AIG University, soluciones RPA y portal de brókeres, mejora en la gestión presupuestal, disminución del tiempo promedio de emisión de pólizas, reestructuración del área de adquisiciones.

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 112MM lo que implicaría un decrecimiento del -9.4% 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 web en el cual se espera una mayor participación de los brókeres en la comercialización de los productos. Sus gastos administrativos serían un 10% inferiores a los del 2019.

La Compañía esperan generar un resultado de USD 7MM en 2020, resultado 17% inferior al generado en 2019.

Respecto a la operatividad de la Compañía en el contexto de la emergencia sanitaria producida por la COVID-19, se debe mencionar que 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 a la pandemia. El plan de continuidad que manejan les ha permitido seguir con su operatividad normal y para la emisión de pólizas, contacto con brókeres y clientes están utilizando las plataformas digitales.

Por la pandemia, es posible que la producción de los ramos de Vehículos y otros de cobertura de daños, especialmente aquellos relacionados con Pymes se vean afectados. Frente a esto, se considera como fortaleza la diversificación por ramos que mantiene.

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. Todos estos presentan una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.

Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la Junta de Política y Regulación Financiera. Además, se procedió a actualizar toda la información cualitativa y cuantitativa para junio-2020.

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-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
ROAA	5.9%	7.8%	7.5%	8.3%	10.7%
ROAE	17.5%	22.2%	21.2%	24.1%	29.5%
Resultado Técnico Ajustado BWR /					
Prima Devengada	4.3%	5.8%	5.6%	6.6%	11.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	39%	36%	46%	39%	35%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	48%	44%	54%	47%	42%
Índice Combinado BWR	94%	91%	92%	90%	84%
Índice Operativo BWR	91.1%	88.9%	88.8%	87.2%	81.0%

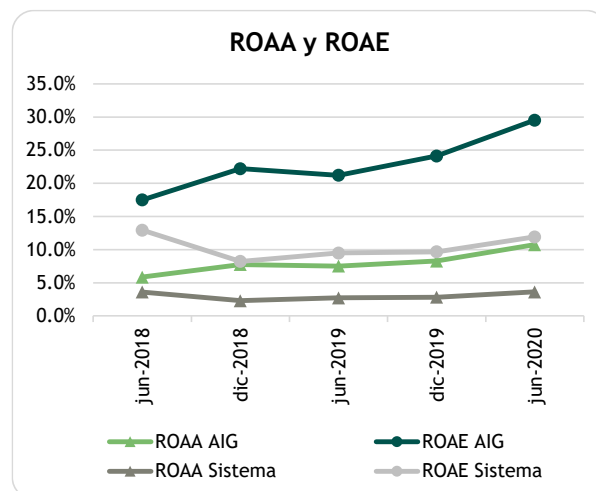
Nota: El resultado técnico ajustado e índices combinado y operativo consideran las otras comisiones pagadas, a diferencia del indicador técnico regulatorio.

Con corte junio-2020, AIG Metropolitana registró una utilidad neta de USD 5.68MM, que supera a la registrada en junio-2019 (USD 3.6MM).

En el gráfico que se presenta a continuación se puede apreciar la tendencia a mejorar de los indicadores de retorno sobre activos promedio, ROAA (10.7%) y sobre patrimonio promedio, ROAE

(29.5%), 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 junio-2020

Los resultados técnicos ajustados de la Compañía (antes de ingresos financieros) a junio-2020 fueron de USD 6.1MM. 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 16.2MM, pues este último no considera gastos y otras comisiones pagadas a canales masivos que la calificadoradora considera operativos.

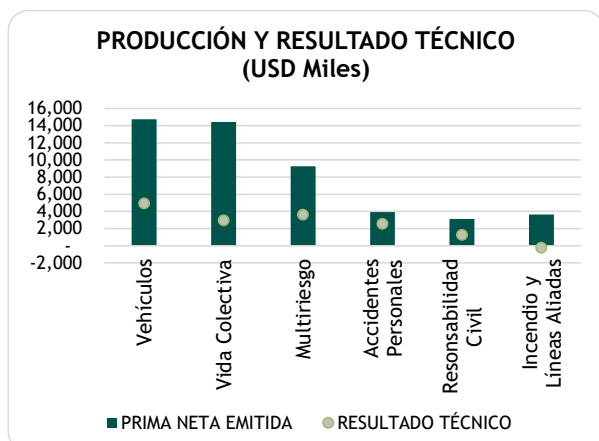
El ramo de Vehículos registró la mayor participación en lo que respecta a la prima neta emitida (USD 14.7MM) y resultado técnico (USD 4.9MM). El resultado técnico positivo se deriva de una menor siniestralidad por efecto del confinamiento obligatorio que existió desde el 16 de marzo por el COVID-19.

El ramo de Vida Colectiva, que es el segundo más importante en cuanto a la producción, presenta un resultado técnico de USD 2.9MM.

La participación por ramos muestra a Multiriesgo como el tercer ramo más rentable, con un resultado técnico de USD 3.6MM. 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.

Respecto al ramo Incendio y Líneas Aliadas, que es el quinto en producción, presenta un resultado técnico negativo de USD 231M.

Gráfico 10



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

Elaboración: BWR con corte junio-2020

* 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 una contracción del 8.6% en prima neta emitida respecto al año anterior (USD 53MM en junio-2020 versus USD 58MM en junio-2019) pero se aprecia un crecimiento de 2.8% en prima devengada retenida debido al aumento de Vida Colectiva (24.1% interanual), en el que se retiene la mayor parte de la producción, y la disminución de participación de la producción de ramos como Responsabilidad Civil (-52.3%) y Multiriesgo (-21.32), que tienen mayor nivel de cesión de riesgo). El ramo de Incendio y Líneas Aliadas crece por su parte en 115.8%, pero en monto no compensa la caída de los dos anteriores.

De los quince ramos en los que la Compañía registra prima neta emitida, diez presentan contracción de esta, debido al complicado entorno macroeconómico que vive el país por la pandemia COVID-19.

El ramo de Vida Colectiva presenta un crecimiento interanual de 24.11%, específicamente en el producto Vida Desgravamen para créditos de consumo y tarjeta de crédito con una de las principales instituciones financieras del país.

En el ramo de Vehículos, existe un decrecimiento del 10.82% de la prima neta emitida. Con corte junio-2020, la Compañía mantiene 40,156 vehículos asegurados.

Respecto al decrecimiento de los ramos generales, la Administración indica que se da por menor número de clientes nuevos en relación a lo presupuestado, no obstante, la tasa de retención de clientes se ubica entre el 75% al 80%.

La Compañía presenta un porcentaje de retención promedio del 71% (67% a jun-2019), que varía en función de cada ramo en el que opera. De esta manera la Compañía mantiene una prima

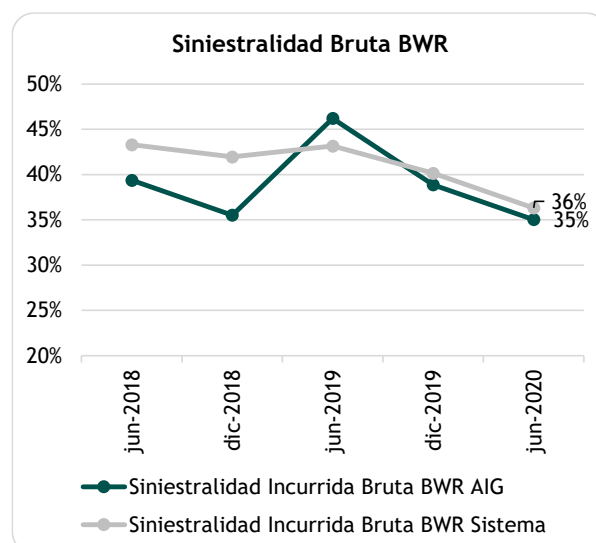
devengada retenida de USD 38.7MM a junio-2020 (USD 37.6MM a junio-2019).

La siniestralidad bruta de la Compañía con corte junio-2020 se ubica en 35% y se ubica once puntos por debajo a la de junio-2019 (46%). Esto se da principalmente por una disminución del 29.8% de los siniestros pagados, que alcanzan los USD 18.9MM. La disminución de la siniestralidad se da como consecuencia del confinamiento obligatorio que vivió el país desde marzo-2020 y que se flexibilizó desde junio-2020.

Como consecuencia, de la reactivación económica y la paulatina liberación de las restricciones impuestas por el Gobierno, entre otras: las de movilización, aforo en oficinas, asociación y espacios públicos, se espera un aumento de la siniestralidad hasta fines de año.

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 optimizar los gastos de siniestros.

Gráfico 11

Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2020

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	44.17%	49.88%	36.47%	37.08%
VIDA COLECTIVA	55.15%	51.50%	62.77%	54.96%
MULTIRIESGO	16.64%	22.24%	2.55%	17.42%
ACCIDENTES PERSONALES	22.91%	21.86%	14.55%	20.42%
INCENDIO Y LINEAS ALIADAS	16.67%	15.75%	49.63%	19.25%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: BWR con corte junio-2020

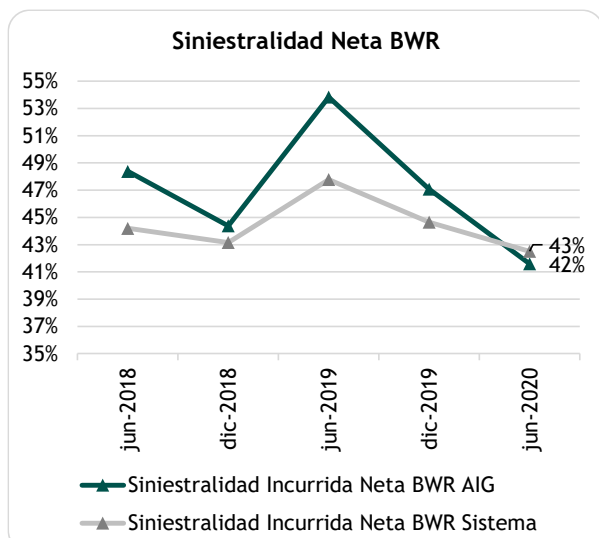
* El cálculo de los indicadores por ramo difiere del de BWR (ver Anexo 1)

En el ramo de Vehículos, el indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida se establece en 44.17%, por debajo del índice agregado de las

aseguradoras con las que compite en este ramo (49.88%). A partir del primer semestre de 2020, se empezó hacer una depuración de las cuentas y un ajuste de las tarifas de todo el ramo. Además, la siniestralidad más baja en este ramo surge como consecuencia del confinamiento obligatorio antes mencionado.

En el ramo de Vida Colectiva, la aseguradora presenta un indicador de siniestros pagados versus prima neta emitida de 55.15%, superior al agregado del sector que se ubica en 51.50%. De igual manera, en el ramo de Accidentes Personales, la siniestralidad se encuentra por encima de la del sistema. Los siniestros pagados a causa del COVID-19 o neumonía por virus no especificado se derivan de estos dos ramos y a la fecha de corte ascienden a USD 2.5MM.

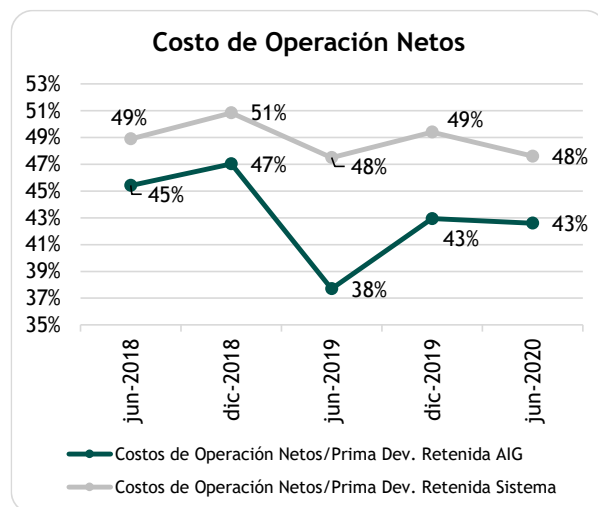
Gráfico 12



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2020

La siniestralidad neta a junio-2020 se ubica en 42% y es inferior a la presentado en junio-2019 (54%) y al indicador del sistema asegurador. En el caso de este indicador, se observa un decrecimiento de los siniestros incurridos netos del 20.8% mientras que la prima devengada retenida incrementa un 2.8%.

Gráfico 13



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2020

Respecto a la eficiencia operativa, los costos operativos netos de la aseguradora fueron de USD 16.4MM y absorbieron el 43% de la prima devengada retenida. Frente a junio-2019, estos costos aumentaron un 16.2%, comportamiento contrario al incremento de 2.8% en la producción devengada retenida. La estructura es liviana frente al sistema (48% de la primera devengada retenida).

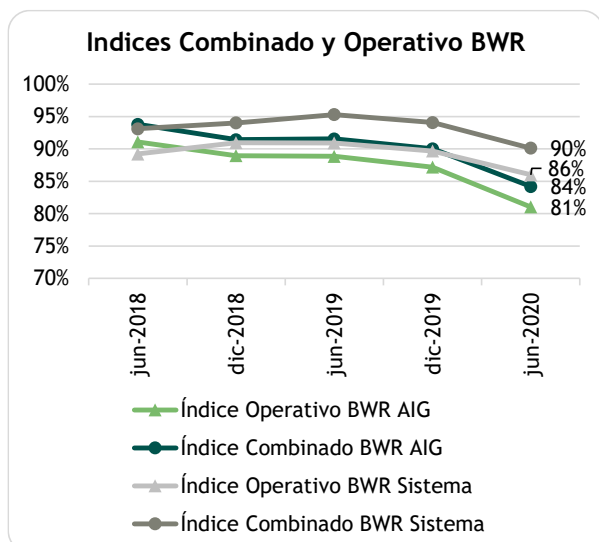
Los gastos de adquisición, el principal componente de los costos operativos, registran un crecimiento de 13.5% frente a junio-2019, en esta cuenta se registra las comisiones pactadas por el uso del canal para la comercialización de sus seguros masivos.

Con corte junio-2020, los gastos administrativos registraron un incremento de 0.5% y se ubican en USD 9.1MM. Por otro lado, las comisiones recibidas de las reaseguradoras para cubrir una parte del gasto se reducen en 12.5%, debido a la reducción absoluta en la producción cedida.

Con corte junio-2020, el índice combinado BWR de la empresa se establece en 84% y refleja una mayor eficiencia operativa que el sistema (90%).

La aseguradora presentó ingresos financieros positivos de USD 1.5MM, superiores a los USD 1.1MM mostrados en junio-2019. Este incremento se debe a una mayor eficiencia en el uso de los excedentes de efectivo. El índice operativo de la Compañía se ubica en 84%. 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 junio-2020

Inversiones y liquidez

Principales Indicadores	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
Activos Líquidos / Obligaciones					
Netas con Asegurados	202.1%	193.8%	214.1%	171.5%	201.8%
Inversiones Admitidas / Inversiones					
Obligatorias Requerimiento	120.5%	107.1%	105.0%	104.6%	140.4%
Activos Liq. / (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	138.0%	131.5%	130.8%	113.3%	128.2%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	72.1%	76.1%	69.4%	60.0%	67.0%

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 diciembre-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 en 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.

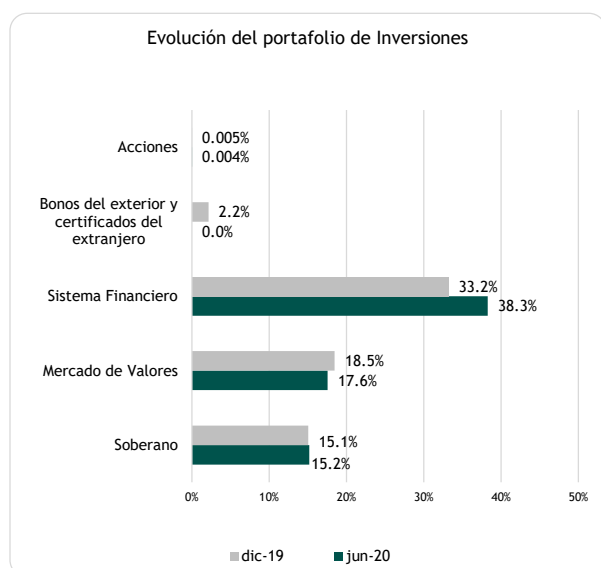
A junio-2020, el requerimiento de inversiones obligatorias llega a USD 24.8MM, y la aseguradora presenta USD 34.8MM, como inversiones admitidas, por lo que la Compañía presenta un exceso de USD 10MM, que ha mejorado frente al 2019 gracias al efecto de la resolución de la JPRMF del 18 de mayo del presente año, que se explica en los Hechos Relevantes de este informe, y que aplica hasta el fin del estado de excepción, a mediados de septiembre-2020.

El portafolio de inversiones financieras con corte junio-2020 asciende a USD 46.75MM (USD 40.27MM en junio-2019), y está invertido en su mayoría a nivel local. 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 71% 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 29% corresponde principalmente a fondos de inversión nacionales y un porcentaje mínimo a acciones. La aseguradora ha colocado sus inversiones en siete 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 junio-2020

El 33.87% del monto invertido en fondos de inversión corresponde a patrimonios con un plazo de permanencia mínima requerida menor o igual a 180 días; el 66.13% 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 julio-2020 con información cortada a mayo-2020. El Fondo de Inversión Administrado Real de Fideval mantiene una calificación promedio del portafolio de AAA- y una calificación de volatilidad de V3 otorgada por BankWatch Ratings en julio-2020 con información cortada a mayo-2020.

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 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 abril-2020 con información cortada al 29 de febrero de 2020 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 fondos de la Administradora AFP Génesis cuentan con una calificación de AAA otorgada el 11 de febrero de 2020 por Summa Ratings.

Calificación	jun-20	jun-19
AAA	29.9%	14.9%
AAA-	24.9%	15.1%
AA+	1.1%	0.0%
Acciones no financieras	0.0%	0.0%
Soberanos locales	15.2%	25.6%
Fondos de inversión	29.0%	34.6%
Exterior	0.0%	9.7%
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 junio-2020.

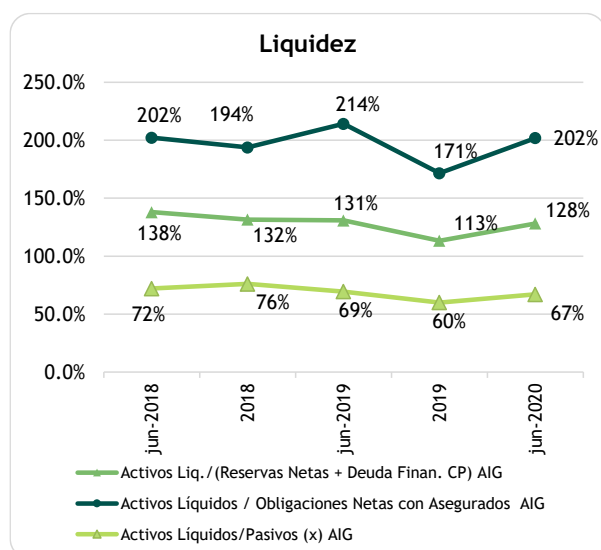
Los valores de deuda dentro del portafolio que presentan una calificación de riesgo de crédito tienen calificaciones iguales o superiores a “AA” y representan el 55.8% del total del portafolio a junio-2020.

El 44.2% 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 15.2% en títulos de deuda interna y externa 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. Con corte a junio-2020, la Compañía no ha registrado una valoración o provisión de los bonos de deuda externa. Respecto a esto, la Administración comenta que estos se encuentran registrados a corto amortizado y que a septiembre-2020 aún no se ha realizado el canje por los nuevos bonos.

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 dispone que emisiones de obligaciones de corto y largo plazo, procesos de titularización y facturas comerciales pueden 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 junio-2020

La Compañía con corte junio-2020 muestra una liquidez respecto a sus pasivos de 67%, superior a la media del sistema que se ubica en 37%. Además, si se analiza el indicador Activos Líquidos/Reservas Técnicas la Compañía mantuvo a junio-2020 un indicador del 202%. Todas las medidas de liquidez se comparan positivamente frente al mercado asegurador y se consideran holgadas.

Suficiencia de Capital

Principales Indicadores	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
Pasivo Ajustado / Patrimonio					
Ajustado	2.3	2.1	2.1	2.4	1.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	109%	106%	96%	105%	81%
Patrimonio Técnico / Capital					
Adecuado regulatorio	181%	155%	157%	158%	182%
Prima Neta Emitida / Patrimonio	3.2	3.2	3.4	3.3	2.6
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	2.13	2.11	2.18	2.15	1.87

Con corte junio-2020, el patrimonio de la Compañía asciende a USD 41.3MM. 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 holgadamente con este requisito y demuestra fortaleza patrimonial para cubrir riesgos no esperados.

El cálculo de patrimonio técnico reportado a junio-2020 presenta un exceso de USD 17.5MM frente a un requerimiento de capital adecuado de USD 21.3MM. 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.

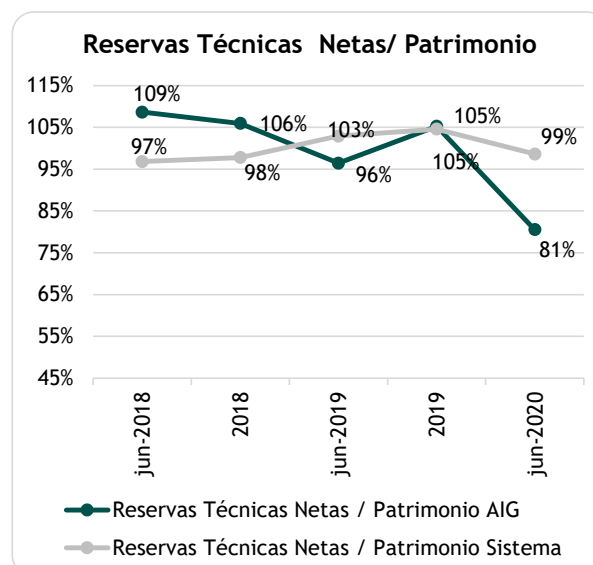
La Compañía muestra pagos recurrentes de dividendos. En 2017 y 2018 se repartió resultados de años anteriores por USD 7.6MM y USD 7.4MM respectivamente, montos superiores a las

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 en 2020 de dividendos sobre los resultados del 2019, el Directorio recomendó a la Junta General de Accionistas que apruebe la distribución del 50% de USD 7.5MM, correspondiente a la utilidad del 2019. Según oficio No. SCVS-IRQ-DRS-2020-00026974-O se autorizó el reparto de este valor. El organismo de control verificó que la Compañía no presenta pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, ni insuficiencia de reservas, ni déficit de inversiones. El pago de USD 3.7MM se realizó en el mes de agosto-2020.

El indicador Reservas Técnicas Netas sobre Patrimonio de la Compañía se ubica en 81%, 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 junio-2020

El indicador Pasivo Ajustado (deducciones realizadas por contingentes) versus Patrimonio Ajustado (deducciones realizadas por conceptos de deudas y activos diferidos) se ubica en 1.8 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 2011-2012 y 2014-2015, por un total de USD 3.7MM. Los asesores tributarios consideran que existen argumentos sólidos técnicos y legales para

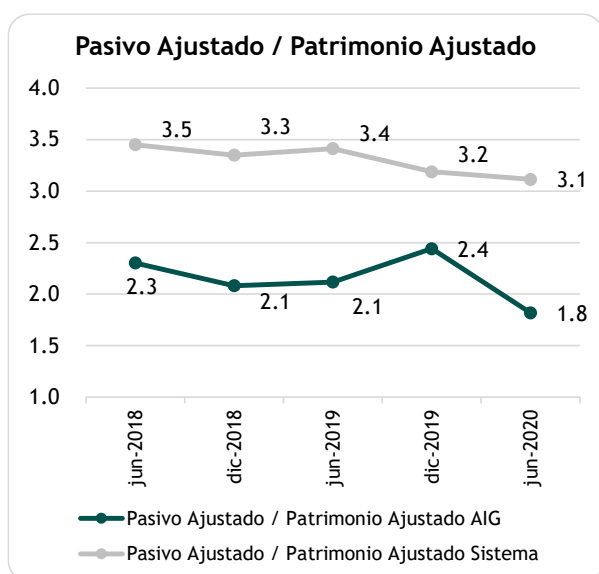
defender el caso ante el Tribunal de lo Contencioso Tributario.

El patrimonio se encuentra ajustado por la cuenta de deudores varios y activos diferidos, que alcanzan los USD 4.1MM.

Es importante mencionar que, con corte junio-2020, 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 1.6 veces, ligeramente superior a la media del sistema (2.4). Este indicador refleja la sensibilidad del patrimonio frente a errores en el establecimiento de la prima. 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 junio-2020

Reservas Técnicas

Principales Indicadores	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada Retenida	32.9%	32.7%	25.5%	30.9%	27.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	70.9%	75.4%	49.1%	66.9%	63.8%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	21.6%	13.7%	11.6%	13.2%	13.8%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	74.2%	71.9%	58.9%	69.6%	51.2%

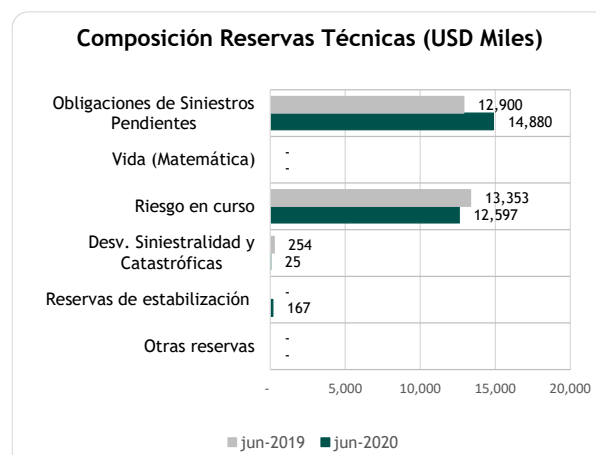
Las reservas son calculadas de acuerdo con los requerimientos normativos. Las reservas buscan reconocer contablemente las obligaciones con los asegurados por siniestros ocurridos, el no devengamiento de primas retenidas y, en menor medida, cubrir riesgos derivados de insuficiencias de primas y desviación 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 junio-2020 el monto de las reservas técnicas asciende a USD 27.7MM y presenta un incremento del 4.4% respecto a las reservas presentadas en junio-2019. Este aumento es producto de mayores reservas por obligaciones de siniestros pendientes.

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

- Reservas de Riesgo en Curso: decrecen un 5.7% frente a junio-2019 y se ubican en USD 12.6MM. Este decrecimiento se da acorde con la menor producción de la Compañía.
- La reserva de desviación de siniestralidad y catastrófica se ubicó en USD 25M, 90% inferior a la presentada en junio-2019.
- Las reservas para obligaciones de siniestros pendientes (IBNR, siniestros liquidados y por liquidar) terminó en USD 14.9MM, un incremento del 15.3% frente a junio-2019.
- La Compañía mantiene USD 167M como reserva de estabilización para los ramos de Incendio y Líneas Aliadas y Fidelidad.

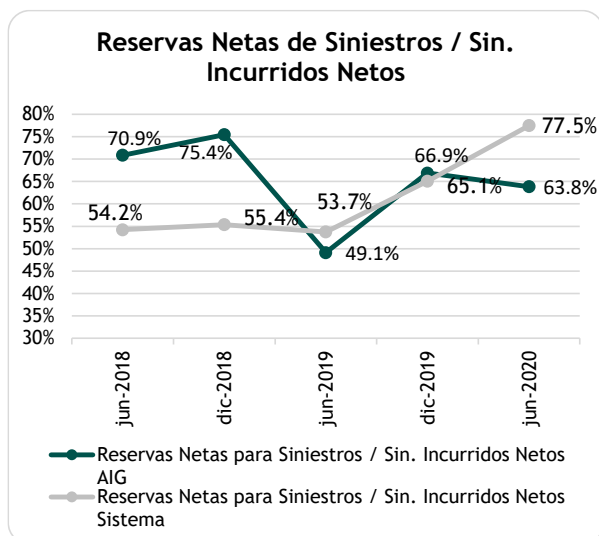
Gráfico 19



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2020

Con corte junio-2020, la Compañía presenta un indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Siniestros Incurridos Netos de 63.8%. 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 4 meses.

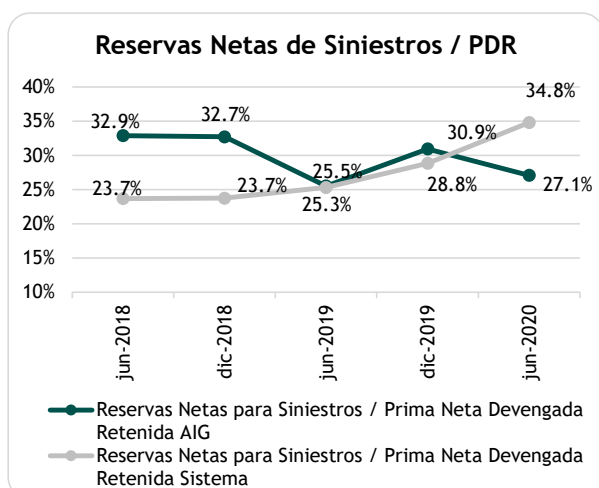
Gráfico 20



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2020

Además, el indicador de Reservas Netas de Siniestros frente a Prima Devengada Retenida se ubica en 27.1% a junio-2020, mientras que el sistema registra un indicador de 34.8%. 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



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2020

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.

Recibimos el informe elaborado por la compañía Risko Vélez y Vélez Enterprise Risk Management, que analiza el estado de las reservas técnicas y

valida la suficiencia de primas con corte junio-2020.

Retención y Reaseguros

Principales Indicadores	jun-2018	2018	jun-2019	2019	jun-2020
% de Retención de Riesgo	70%	68%	67%	67%	71%
Cuentas x cobrar Reaseguradores /					
Patrim. Ajustado	44%	19%	28%	32%	23%
Días de Cobro a Reaseguradores	199	48	159	90	93

La calificadoradora considera que el programa de reaseguros toma en cuenta aspectos técnicos de los ramos donde opera, contemplando retenciones, cúmulos de riesgo por tipo de evento y zona geográfica, además de la utilización de contratos facultativos en aquellos riesgos que pudieran afectar el patrimonio de la Compañía, lo que permite resguardar la solvencia de esta.

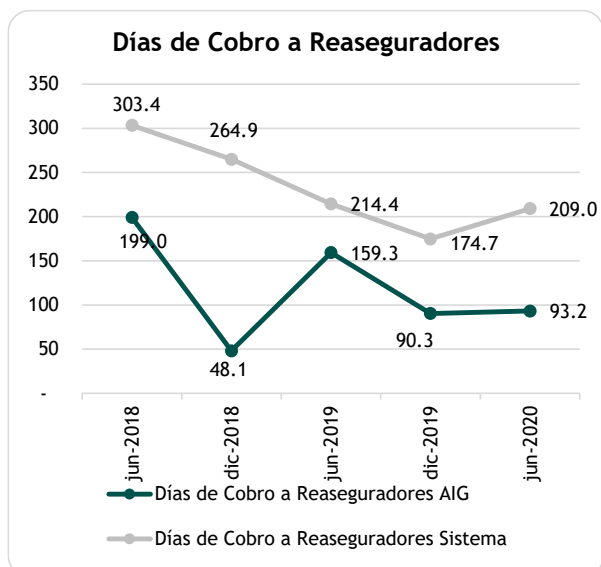
La Compañía mantiene contratos de reaseguros con sus relacionadas en el exterior: American Home Assurance Company, Hannover Ruck Se, National Union Fire Insurance Company of Pittsburgh y New Hampshire Insurance Company, cuya confirmación se realizó a inicios de diciembre-2019. Estas reaseguradoras cuentan 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 2.4% del patrimonio de la Compañía.

La Compañía mantiene un 71% 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 93 días a junio-2020.

Gráfico 22



Fuente: AIG Metropolitana Cía. De Seguros y Reaseguros S.A.
Elaboración: BWR con corte junio-2020

GESTIÓN DE RIESGOS

El Comité de Administración Integral de la Unidad de Riesgos de la compañía está conformado por el Presidente Ejecutivo, un representante del Directorio y el 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, mantiene un sitio alternativo de alta disponibilidad en la ciudad de Livingston en Estados Unidos y 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 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	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
ACTIVOS							
Caja y bancos	82,172	10,226	4,761	2,452	3,213	2,374	3,567
Inversiones Financieras	832,743	37,493	50,808	48,362	40,265	46,309	46,748
Valores Negociables de corto plazo	300,336	4,838	25,528	24,140	17,102	21,523	24,070
Público	22,544	0	11,877	4,995	5,000	0	0
Privado	277,792	4,838	13,652	19,144	12,102	21,523	24,070
Valores Negociables de largo plazo	321,575	14,520	4,246	4,254	5,295	9,358	9,120
Público	191,842	14,414	4,246	4,254	5,295	6,973	7,099
Privado	129,734	106	0	0	0	2,385	2,021
Otras inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0
Internacional	0	6,212	5,851	5,399	3,923	1,002	0
Valores Negociables de Renta Variable	217,474	11,923	15,184	14,568	13,946	14,426	13,557
Acciones y participaciones	29,187	53	0	0	0	2	2
Fondos de Inversión	186,298	11,870	15,184	14,568	13,946	14,424	13,555
Otros Fondos y Fideicomisos	1,989	0	0	0	0	0	0
Provisión de Inversiones	-8,736	0	0	0	0	0	0
Préstamos	2,094	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	2,094	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	529,875	20,443	18,567	23,284	26,152	26,757	28,423
Vencidas netas de Provisión	240,584	11,856	5,467	7,816	6,261	7,288	9,051
Cuentas con Reaseguradores y Coaseguros	387,296	16,048	13,836	5,894	8,738	9,635	8,394
Inmuebles y Activo Fijo	177,340	5,105	4,870	4,793	4,716	4,654	4,768
Otros Activos	217,442	10,920	9,515	11,954	14,016	16,850	13,145
Activos Diferidos	104,719	1,879	1,255	2,256	2,066	3,430	2,031
ACTIVO TOTAL	2,226,868	100,235	102,357	96,740	97,100	106,578	105,045
PASIVOS							
Obligaciones con Asegurados	492,046	24,722	22,533	15,004	13,576	15,908	15,528
Por Sinistros Avisados	438,289	17,613	15,516	9,882	8,644	12,397	13,759
Desviación de siniestralidad y Cat. e IBNR	45,791	6,834	6,669	4,741	4,511	2,876	1,147
Primas por pagar a asegurados	7,965	275	348	381	421	635	623
Otras Reservas Técnicas	317,596	10,877	11,811	12,004	13,353	13,367	12,764
De Seguros de Vida	123,101	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	179,918	10,308	11,811	12,004	13,353	13,367	12,597
Otras reservas	14,576	568	0	0	0	0	167
Obligaciones Financieras	34,497	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores y Coaseguros	259,358	11,128	15,961	15,463	15,468	18,547	14,014
Cuentas por Pagar	95,138	6,293	5,985	8,651	5,678	8,668	6,450
Otros Pasivos	344,997	12,606	12,816	11,452	14,552	14,410	14,944
Primas Anticipadas	82,383	401	96	68	64	407	254
PASIVO TOTAL	1,543,633	65,626	69,107	62,574	62,628	70,901	63,700
PATRIMONIO							
Capital Pagado	308,681	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	244,963	13,965	13,901	14,293	14,273	15,096	15,076
Utilidades no Distribuidas	121,591	7,645	6,348	6,874	7,199	7,582	13,268
PATRIMONIO TOTAL	683,236	34,609	33,250	34,166	34,472	35,678	41,345

ESTADO DE RESULTADOS	Sistema	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
Prima Neta Emitida	828,549	94,501	52,848	108,800	58,063	117,382	53,052
Primas Devengadas	857,547	92,513	51,345	107,104	56,714	116,019	53,821
(-) Prima Cedida	316,871	29,193	15,894	34,849	19,109	39,214	15,163
Prima Devengada Retenida	540,677	63,320	35,451	72,255	37,605	76,804	38,659
(-) Siniestros Pagados	317,976	46,539	21,840	42,615	26,890	48,341	18,866
(-) Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
(+) Siniestros a Cargo de Reaseguradores	81,582	16,160	3,064	5,969	5,955	8,929	2,770
(+) Recuperación o Salvamento de Siniestros	16,370	806	527	1,272	849	1,607	488
(+) Reservas de Siniestros Netas	-9,793	-2,175	1,098	3,308	-161	1,648	-470
Siniestros Incurridos Netos	229,818	31,748	17,151	32,065	20,246	36,157	16,079
(-) Gastos de Adquisición	154,973	19,730	11,074	22,687	11,080	25,055	12,579
(-) Gastos de Administración	158,769	18,642	9,621	21,201	9,089	19,413	9,133
(+) Gastos a Cargo de Reaseguradores	56,337	8,667	4,594	9,901	5,991	11,485	5,242
Costos de Operación Netos	257,405	29,705	16,101	33,987	14,178	32,982	16,470
Resultado Técnico Ajustado BWR	53,454	1,867	2,199	6,203	3,181	7,666	6,110
(+) Ingresos Financieros	30,951	2,382	1,070	2,014	1,169	2,446	1,468
(-) Gastos Financieros	8,665	219	108	232	155	271	249
(+) Otros	-24,333	1,043	1,256	2,818	675	1,324	339
Utilidad Antes de Impuestos	51,407	5,073	4,417	10,803	4,869	11,165	7,667
Impuesto sobre la Renta	11,793	1,210	1,451	3,165	1,230	2,741	1,981
Participación de minoritarios		0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	39,614	3,863	2,967	7,637	3,640	8,424	5,687

PRINCIPALES INDICADORES	Sistema	dic-2017	jun-2018	dic-2018	jun-2019	dic-2019	jun-2020
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Prima Suscrita Neta)	100.0%	5.8%	6.3%	6.4%	6.5%	6.5%	6.4%
Siniestralidad Incurrida Bruta BWR	36%	52%	39%	36%	46%	39%	35%
Siniestralidad Incurrida Neta BWR	43%	50%	48%	44%	54%	47%	42%
Gastos de Adquisición/Prima Devengada	18%	21%	22%	21%	20%	22%	23%
Gastos de Administración/Prima Devengada	19%	20%	19%	20%	16%	17%	17%
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida	48%	47%	45%	47%	38%	43%	43%
Resultado Técnico Ajustado BWR / Prima Devengada	6.2%	2.0%	4.3%	5.8%	5.6%	6.6%	11.4%
Razón Combinada (Superintendencia)	71%	70%	70%	67%	72%	67%	59%
Índice Combinado BWR	90%	97%	94%	91%	92%	90%	84%
Índice Operativo BWR	86.0%	93.6%	91.1%	88.9%	88.8%	87.2%	81.0%
Ingreso Financiero Neto/Prima Dev. Retenida	4.1%	3.4%	2.7%	2.5%	2.7%	2.8%	3.2%
ROAA	3.6%	3.7%	5.9%	7.8%	7.5%	8.3%	10.7%
ROAE	11.9%	11.0%	17.5%	22.2%	21.2%	24.1%	29.5%
Utilidad Neta / Prima Devengada Retenida	7.3%	6.1%	8.4%	10.6%	9.7%	11.0%	14.7%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado	3.1	2.6	2.3	2.1	2.1	2.4	1.8
Reservas Técnicas Netas / Patrimonio	0.99	0.88	1.09	1.06	0.96	1.05	0.81
Reservas Técnicas / Pasivo	51.93%	53.83%	49.19%	42.55%	42.33%	40.39%	43.44%
Patrimonio Técnico / Capital Adecuado regulatorio	n/d	269.23%	180.59%	154.74%	157.48%	158.21%	181.95%
Patrimonio Técnico / Prima Devengada Retenida	n/d	54%	90%	44%	85%	43%	100%
Deuda Financiera / Pasivo	0.0	0.0	-	-	-	-	-
Prima Neta Emitida / Patrimonio	2.43	2.73	3.18	3.18	3.37	3.29	2.57
Primas Devengada Retenida / Patrimonio	158.3%	183.0%	213.2%	211.5%	218.2%	215.3%	187.0%
Apalancamiento Financiero	6.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Apalancamiento Neto	173.5%	276.5%	219.8%	322.4%	209.4%	324.4%	172.2%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Obligaciones con Asegurados	116%	165%	221%	317%	320%	268%	275%
Activos Líquidos / Obligaciones Netas con Asegurados	156%	206%	202%	194%	214%	171%	202%
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	71%	115%	147%	179%	164%	149%	154%
Inversiones Admitidas / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	101.2%	120.5%	107.1%	105.0%	104.6%	140.4%
Inversiones financieras / Req. Inversiones Obligatorias	n/d	114.1%	152.7%	152.6%	121.3%	143.6%	188.5%
Activos Liq./ (Reservas Netas + Deuda Finan. CP)	83%	134%	138%	132%	131%	113%	128%
Activos Líquidos/Pasivos (x)	37%	62%	72%	76%	69%	60%	67%
Activo Fijo/Activo Total	8%	5%	5%	5%	5%	4%	5%
Tiempo Promedio de Pago Siniestros Avisados (meses)	7.74	4.58	4.34	2.83	1.90	3.06	4.00
Suficiencia de Reservas de Siniestros							
Reservas Netas para Siniestros / Prima Neta Devengada	34.8%	29.9%	32.9%	32.7%	25.5%	30.9%	27.1%
Reservas Netas para Siniestros / Sin. Incurridos Netos	77.5%	61.5%	70.9%	75.4%	49.1%	66.9%	63.8%
Reservas de Siniestros brutas / Prima Devengada	28.2%	26.4%	21.6%	13.7%	11.6%	13.2%	13.8%
Reservas Netas para Siniestros / Patrimonio	53.3%	57.2%	74.2%	71.9%	58.9%	69.6%	51.2%
Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Catastróficos							
% de Retención de Riesgo	62%	69%	70%	68%	67%	67%	71%
25 mayores clientes / Prima Neta Emitida	n/d	57.0%	55.2%	54.9%	54.7%	30.9%	62.4%
25 mayores deudores / Prima Neta Emitida	n/d	12.4%	n/d	7.1%	17.7%	8.2%	n/d
Cuentas x cobrar Reaseguradores / Patrim. Ajustado	78%	61%	44%	19%	28%	32%	23%
Días de Cobro a Reaseguradores	209	86	199	48	159	90	93
Días de Primas x Cobrar	115	78	63	77	81	82	96
Primas Vencidas/Primas por Cobrar	45%	58%	29%	34%	24%	27%	32%
Primas Vencidas >60 días /Primas por Cobrar	0%	9%	5%	13%	5%	5%	2%
Rotación de Primas x Cobrar (veces)	3	5	6	5	4	4	4

ANEXO

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: (Siniestros incurridos netos+ Costos de Operación Netos) / Prima Devengada Retenida.

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

Siniestralidad Incurrida Bruta BWR: Este indicador medir la siniestralidad bruta de recuperaciones por parte del reasegurador. El denominador es la prima devengada, y el numerador es la suma de Siniestros Pagados (sin el efecto en dicha cuenta de la participación de reaseguradores en salvamentos), más la constitución neta de liberaciones de las reservas de siniestros y menos la recuperación o salvamento de



siniestros. Se incluye en el denominador la constitución neta de reservas de desviación de siniestralidad, y en el caso de aseguradoras que participan en vida individual, los vencimientos dotales, dividendos y pagos de renta de vida.

Siniestralidad Incurrida Neta BWR: El indicador mide la siniestralidad neta de recuperaciones por parte del reasegurador. Se calcula de la siguiente forma: Siniestros Incurridos Netos / Prima Devengada Retenida.

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

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

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

Pasivo Ajustado / Patrimonio Ajustado: El pasivo se ajusta sumándole contingentes no aprovisionados y al patrimonio se 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 con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2020.

