

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS DE
VIDA CARDIF S.A.**

FEBRERO 2013

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.02.13
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.12

	Feb. 2012	Feb. 2013
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

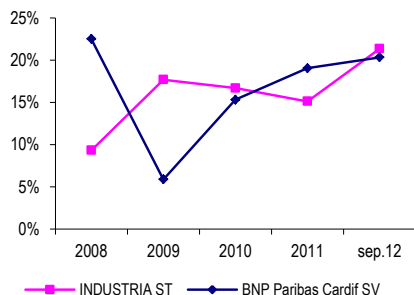
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de septiembre de 2012

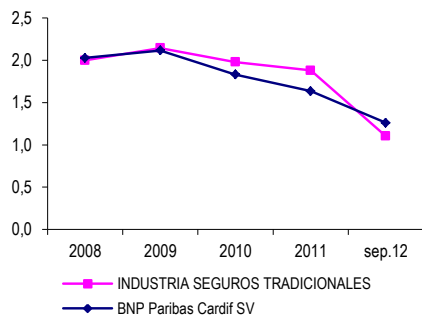
	2010	2011	Sep.12
Prima directa	78.178	89.300	60.917
Result. de Operación	1.053	5.234	4.701
Result. de Inversión	2.941	1.919	2.925
Res. del Ejercicio	4.220	6.384	6.510
Activos totales	84.868	96.467	95.745
Inversiones	75.110	85.500	84.512
Patrimonio	29.974	36.596	42.655
Part. de mercado SegTrad.	5,8%	13,5%	13,7%
Siniestralidad	14,7%	10,4%	5,3%
Gasto neto	85,8%	84,7%	90,4%
Rentabilidad Inversión	4,2%	2,4%	4,6%

Rentabilidad patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Marianne Illanes
Marianne.illanes@feller-rate.cl
(562) 757-0472

Fundamentos

La solvencia de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida es sólida. Se sustenta en su posición competitiva y conservadora estructura financiera. A través de su historial ha sido relevante el apoyo crediticio del grupo asegurador extranjero. En la actualidad es menos significativo, dado la etapa de autofinanciamiento patrimonial.

La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, uno de los principales bancos de Europa, clasificado "A+/Negative" a nivel global por Standard & Poors.

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida comercializa en Chile principalmente Seguros de Vida Temporal y Desgravamen, que distribuye a través de canales masivos bajo el modelo de negocios de la casa matriz, alcanzando una importante posición de mercado en los principales segmentos explotados.

El ciclo de negocios está enfrentando una etapa de madurez. La fuerte competencia que enfrentan las operaciones crediticias de sus canales, unido a fuertes presiones de transparencia entre asegurado y asegurador está presionando el desempeño comercial del segmento de la bancaseguros, obligando a desarrollar renovadas estrategias de posicionamiento competitivo.

Históricamente los resultados técnicos han sido sólidos y superiores a la media de la industria, estando destinados en gran parte a respaldar la remuneración a sus canales. Así, los resultados operacionales son acotados pero positivos y, relativamente estables.

Las inversiones financieras dan un sólido respaldo a sus reservas técnicas y patrimonio, aportando además, con un componente importante al resultado final. Su perfil de riesgo/retorno es muy favorable, sustentado por conservadoras políticas de gestión de activos.

La estructura financiera de la compañía es coherente con el perfil de negocios. El endeudamiento total es también conservador en línea con la industria de seguros tradicionales, lo que se refleja en adecuados niveles de solvencia, evaluada bajo los modelos de riesgo de Feller Rate.

El nivel maduro de negocios alcanzado por la aseguradora permite liberar reservas en exceso, que contribuyen a obtener mejores retornos técnicos y al financiamiento de nuevos negocios.

Los principales riesgos que enfrenta la aseguradora son de carácter comercial, operacional y de financiamiento. Un diseño adecuado de las coberturas, en línea con las

necesidades de sus asegurados, el desarrollo de una sólida relación con sus socios, un respaldo confiable de las operaciones y, un alto compromiso en la gestión de riesgos, son, a juicio de Feller Rate, los aspectos relevantes en el éxito del proyecto asegurador de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida. Contar con el capital necesario para respaldar el crecimiento es también un factor relevante de éxito. El escenario actual del seguro masivo obliga a dar cumplimiento a altos estándares de transparencia y de servicio al asegurado, lo que conlleva mayores presiones de costos, no siempre transferibles a precios.

Perspectivas

La compañía cuenta con un equipo de dilatada experiencia en seguros masivos, habiendo desarrollado un eficiente soporte operacional lo que, unido al compromiso del grupo francés en la región, otorgan una sólida fortaleza al proyecto, aún en ciclos muy desfavorables. Por ello, las perspectivas se mantienen estables

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Permanente respaldo financiero del grupo propietario.
- Fuerte orientación a la función comercial y de apoyo a los canales socios.
- Especialista en gestión de negocios masivos.
- Atomizada base de riesgos.
- Rendimientos técnicos estables.
- Cartera de inversiones de sólido perfil crediticio.
- Regulaciones de Reservas Técnicas conservadoras.

Riesgos

- Ciclo de negocios exige alta eficiencia operacional y fortaleza comercial.
- Parte relevante de su cartera de negocios está sujeta a renovación periódica de condiciones.
- Nuevas normativas imponen presiones comerciales y operacionales de relevancia.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

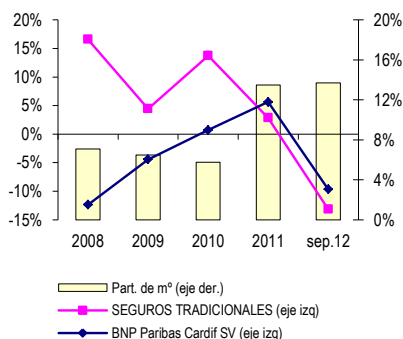
Modelo de negocios bancaseguro, con una sólida posición de mercado en sus segmentos relevantes.

Propiedad

La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, alcanzando una alta participación en la actividad aseguradora ligada tanto a la banca mundial como al modelo de negocios de distribución masiva no bancaria. BNP comercializa productos de seguros y de ahorro personales, distribuidos en 37 países. A partir de la década del noventa BNP inicia un proceso de expansión internacional asignando a Latinoamérica y, en particular a Chile, una alta importancia en inversión y capacidad generadora. Así, actualmente destaca la activa participación en Brasil, Argentina, México, Colombia y Perú, además de Chile.

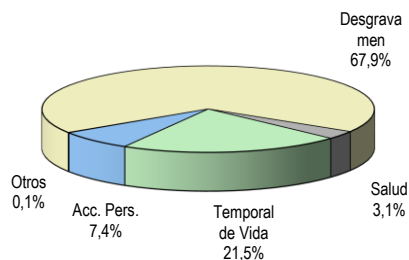
BNP Paribas cuenta con clasificación crediticia "A+/Negative" por S&P asignada en octubre 2012.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación (Prima Directa)

Septiembre 2012



Propiedad y Administración

BNP Paribas Cardif inició sus actividades en Chile en 1997, tanto en Seguros Generales como en Vida, formando parte de las primeras etapas de expansión regional que el grupo francés BNP Paribas realizó en la región.

La casa matriz evalúa a sus filiales en forma conjunta y bajo estándares de contabilidad europeos que difieren de las normas contables locales que devengan la utilidad a través del tiempo. Por razones legales es necesario mantener registros contables y patrimonios separados.

El perfil de control de riesgos y los estándares operacionales que caracterizan al desempeño de la institución bancaria europea ha colaborado a fortalecer el accionar de las aseguradoras locales mejorando su capacidad de servicio y sus mecanismos de gestión de riesgos.

Las aseguradoras BNP Paribas Cardif Chile Vida y Generales cuentan con una estructura de administración y sistemas de información comunes. El grupo asegurador también mantiene distintas sociedades que le prestan servicios de recaudación de primas, telemarketing y promoción, arriendo de oficinas, asesorías técnicas entre otros.

En los últimos años el grupo BNP Paribas Cardif ha emprendido una importante expansión regional, sobre la base del modelo de negocios local y el soporte de la casa matriz. La expansión regional y un entorno de crecientes cambios regulatorios ha generado la necesidad de rediseñar la organización, por lo que se han creado nuevas gerencias y transferido a algunos ejecutivos locales reasignando responsabilidades, proceso que ha sido complementado con el desarrollo de habilidades internas.

A fines de 2012 la compañía cambió su razón social a BNP Paribas Cardif Seguros de Vida, en línea con la casa matriz.

Estrategia

Expansión regional replicando el modelo local.

La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, comercializando seguros de perfil atomizado, a través de canales masivos, en particular "bancaseguros" y retail. El modelo de negocios no requiere contar con red de sucursales, siendo la administración de canales, el diseño de productos adecuados a la realidad local y un sólido soporte operacional los aspectos más relevantes del plan estratégico.

En los últimos años el grupo BNP Paribas Cardif ha emprendido una importante expansión regional, sobre la base del modelo de negocios local y el soporte de la casa matriz. La expansión regional ha generado la necesidad de rediseñar la organización, por lo que se han creado nuevas gerencias y transferido a algunos ejecutivos locales reasignando responsabilidades, proceso que ha sido complementado con el desarrollo de habilidades internas.

La estrategia de negocios local apunta a ofrecer una parrilla de coberturas que cubran gran parte de las necesidades de protección de las personas, enfocándose en segmentos masivos, donde la administración conjunta de la gestión comercial de Seguros Generales y Vida es fundamental. En la etapa actual el fortalecimiento operacional debe colaborar a satisfacer no sólo la gestión interna de riesgos, sino también las crecientes exigencias de los canales socios, de los asegurados y responder a un entorno de fuertes cambios regulatorios.

Los cambios regulatorios representan un importante desafío para el mercado de seguros, modificando las relaciones entre socios, reevaluando las estrategias comerciales de todas las compañías del segmento, y generando algún grado de incertidumbre respecto del impacto que podría tener sobre los seguros voluntarios vinculados a créditos.

Por primera vez en 2012 BNP Paribas Cardif Seguros de Vida participó en la licitación del Seguro Invalidez y Sobrevivencia (SIS), ofertando una participación en Hombre y una participación en Mujer. Aun cuando no logró ganarse fracciones, su administración acumuló experiencia para participar en nuevos segmentos y riesgos.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Posición competitiva

Cartera atomizada en riesgos e importante posición de mercado en sus segmentos relevantes.

La compañía comercializa principalmente seguros de Desgravamen, Vida Temporal, Accidentes Personales y Salud, con un perfil muy atomizado y asociados en una alta proporción a coberturas no vinculantes de operaciones de créditos. La cartera asociada a seguros obligatorios es menos relevante actualmente, y, según información SVS (12/12/2012) BNP Paribas Cardif Seguros de Vida no había logrado ganar licitaciones de alguna de todas las entidades bancarias financieras ofertadas hasta esa fecha.

La compañía explota y distribuye sus coberturas a través de corredoras vinculadas al retail y a la bancaseguros. El primaje intermediado a través de los 5 principales corredores alcanza el 55% del primaje total de la compañía, reflejando una de las características de su modelo de negocios, la concentración de la distribución. No obstante, la cartera de BNP Paribas Cardif se caracteriza por una amplia diversificación de socios, contratos a mediano plazo y una fuerte vinculación a la gestión de operaciones de crédito.

A septiembre de 2012 su prima directa global disminuyó un 9,7% fuertemente afectada por las bajas que experimentó la actividad crediticia del sector Retail, presionado por la mayor competencia del sector bancario y otros agentes. Paralelamente, en el mismo periodo el mercado de seguros tradicionales relevantes disminuyó en torno a un 11%, por lo que la participación de mercado de la aseguradora, medida por prima directa, fue similar al año anterior. Con ello la compañía mantuvo la posición de liderazgo que la caracteriza. Al igual que su hermana de seguros generales, BNP Paribas Cardif Seguros de Vida desarrolla algunos negocios de aceptación de riesgos, aunque de menor relevancia.

La focalización comercial está concentrada en lograr aumentos de productividad, de penetración de los canales y, de mayor acercamiento al cliente final, aspectos muy relevantes en un entorno de crecientes cambios regulatorios y de mejoras en la transparencia.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera acorde con el perfil de negocios atomizados.

Estructura Financiera

Estructura de activos y pasivos coherente con su modelo de negocios. Bajo nivel de apalancamiento, similar a sus pares.

La estructura financiera de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida es coherente con las funciones propias del ciclo de negocios. No existen cuentas de relevancia ajenas al rubro asegurador. El 88,4% de los activos están constituidos por inversiones financieras, en tanto que un 6,8% lo constituyen cuentas por cobrar a asegurados.

El patrimonio está constituido en un 61% por capital pagado, en un 24% por utilidades retenidas y, en un 15% por resultado del ejercicio. Dada la maduración de su ciclo de ingresos y costos de reservas, y la ralentización del mercado, no se contemplan nuevos aportes de capital para el desarrollo de negocios.

El endeudamiento es bajo en relación al perfil de riesgos de su cartera, alcanzando 1,26 veces a septiembre de 2012. No obstante, el elevado volumen de provisiones que caracteriza al ciclo de operaciones de las aseguradoras ligadas al retail presiona el patrimonio de riesgo exigido por endeudamiento financiero. Con todo, para BNP Paribas Cardif Seguros de Vida el índice de patrimonio neto respecto del patrimonio de riesgo está en 1,68 veces, ampliamente superavitario. Por otra parte, a septiembre de 2012 la compañía contaba con un superávit de inversiones totales de \$31.626 millones, equivalentes al 60% de sus obligaciones de cobertura, lo que colabora a fortalecer el desarrollo de su plan de negocios así como enfrentar eventuales nuevas exigencias patrimoniales.

A través de los años el flujo de caja operacional ha sido excedentario, aun en escenarios como el del año 2009. En diciembre 2011 el flujo alcanzó los \$9.407 millones incrementando la caja disponible de la aseguradora hasta los \$11.087 millones. A septiembre de 2012 el flujo operacional fue más ajustado, alcanzando los \$93 millones, recurriendo a recursos propios para financiarlo.

Eficiencia y Rentabilidad

Elevados resultados patrimoniales.

Debido a que, entre otros aspectos, las aseguradoras BNP Paribas Cardif de Vida y Generales comparten canales de venta y cuentan con una estructura de administración y sistemas de información comunes, esta administración y soporte conjunta les aportan importantes sinergias y ahorro en costos.

La aseguradora no requiere de una estructura propia de sucursales, utilizando la red de sus canales socios. Su inversión operacional está destinada a contar con capacidad comercial, técnica, de desarrollo de productos, de liquidación y pago de siniestros, de respaldo financiero y regulatorio, y de un *call center* eficiente y suficientemente flexible para dar atención a una plataforma bastante disímil de asegurados y canales. Todos estos costos se reparten entre los diferentes vehículos aseguradores.

Desde una mirada sólo comparativa con la industria los indicadores de eficiencia tales como por ejemplo, el gasto neto, son elevados. Los altos costos de remuneración de canales y de intermediación a corredores, unido a la fuerte inversión inicial que cada nueva alianza requiere se reflejan en una abultada carga de gastos de administración.

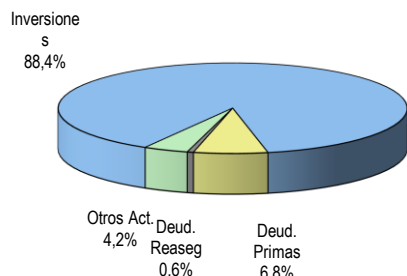
Con todo, los mecanismos de control presupuestario y de distribución de gastos indirectos entre aseguradoras le permiten lograr favorables niveles de gasto efectivo a primas.

Con el ingreso de BNP Paribas a la gestión de la aseguradora Cardif Francia las filiales implementaron un estricto control de gastos, lo que se ha estado reflejando en estabilidad de indicadores, tanto del Gasto de Administración a Prima Directa como de Gasto Neto.

A septiembre de 2012 la compañía generó un resultado operacional de \$4.700 millones, similar al mismo periodo del año anterior. Un favorable control de la siniestralidad permitió reducir significativamente el costo de siniestros, colaborando también la liberación de reservas atribuible a menores volúmenes de primas y nuevas normas IFRS. La aseguradora está enfrentando un ciclo de negocios maduro, liberando reservas consumidas, efecto que se ha visto potenciado por los cambios regulatorios implementados en

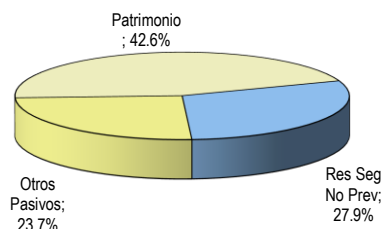
Activos

Septiembre de 2012

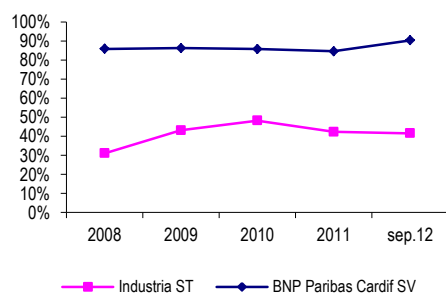


Pasivos

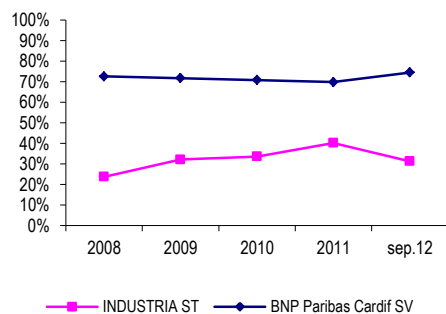
Septiembre de 2012



Gasto Neto

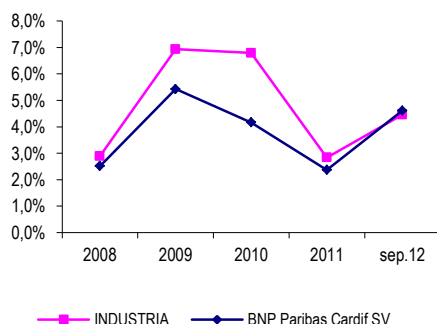


Gasto Administración / Prima Directa



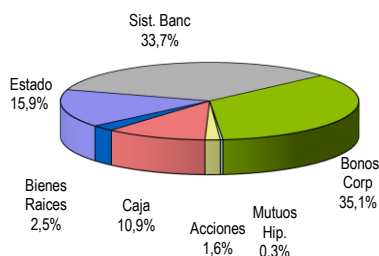
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Rentabilidad de Inversiones



Composición de la Cartera de Inversiones

Septiembre 2012



2012. Como contrapartida, los menores niveles de primas comercializadas limitan la capacidad de incrementar los retornos.

El resultado de inversiones contribuyó al resultado final con \$2.900 millones, un 54% superior a 2011. Así, la aseguradora alcanzó un resultado final de \$6.510 millones, similar al año anterior.

Inversiones

Cartera adecuadamente diversificada y con alta liquidez.

La cartera de inversiones representa uno de los pilares fundamentales de la solvencia de la compañía. La gestión de inversiones se sostiene sobre la base de una política global que toma en consideración los límites establecidos por el marco regulatorio. Su política de inversiones privilegia el conservantismo del perfil de riesgo crediticio por sobre otras consideraciones. El manejo y gestión de las inversiones es supervisado por un comité integrado por los principales ejecutivos.

A septiembre de 2012 la cartera de inversiones se concentraba principalmente en títulos de deuda del sistema bancario y corporativo además de instrumentos del Estado, contando con una adecuada diversificación y sólida clasificación crediticia. En 2012 la administración decidió reducir su exposición a renta variable accionaria local. Si bien a septiembre de 2012 estos activos representaban todavía el 1,6% de la cartera total de la compañía, la administración señaló que en diciembre se liquidaron todas las posiciones en renta variable.

La inversión en bienes raíces corresponde a las oficinas de uso propio, adquiridas en 2010 a su aseguradora hermana, con el fin de asignar adecuadamente los costos de cada compañía.

Producto de la aplicación de normas IFRS y, al igual que en la industria, el retorno de la cartera reportó un fuerte incremento. La ausencia del costo asociado a la corrección monetaria del patrimonio permitió reconocer este mayor ingreso como utilidad neta.

La elevada caja disponible y las inversiones en fondos mutuos le permiten contar con un alto nivel de liquidez, que, en todo caso es menos relevante, puesto que con el flujo normal de las operaciones se respalda satisfactoriamente las necesidades del ciclo de negocios.

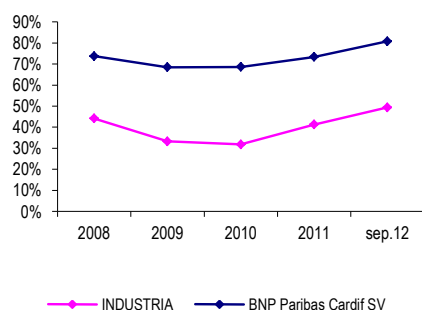
El grupo económico al cual pertenece la compañía sólo tiene inversiones locales en compañías de seguro y de servicios, su cartera no presenta inversiones en emisores relacionados.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

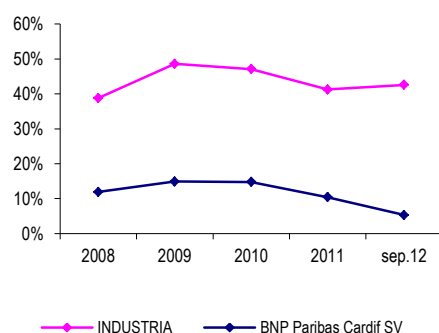
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Favorable comportamiento técnico en relación a la industria.

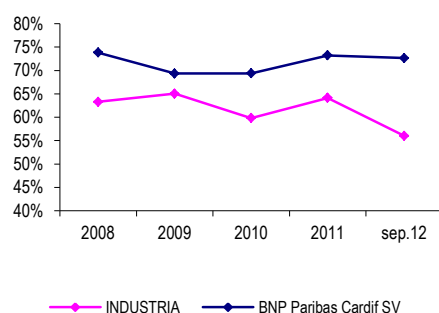
Margen Técnico Seguros Tradicionales



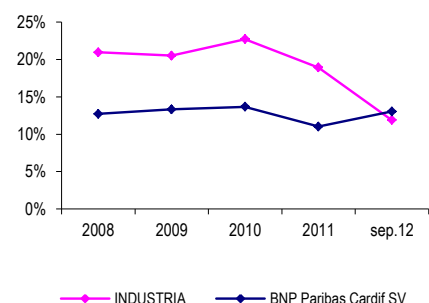
Siniestralidad Seguros Tradicionales



Margen Técnico Desgravamen



Siniestralidad Desgravamen



Resultados técnicos

Estables retornos técnicos reflejo de una atomizada cartera de riesgos y una siniestralidad controlada.

Los sólidos resultados técnicos de la aseguradora se basan fundamentalmente en los márgenes de primas destinados a la remuneración de los canales.

Las contribuciones más relevantes se generan en: los seguros de Desgravamen con el 60%, seguido por los seguros Temporales de Vida con el 24% y los Accidentes Personales con el 11%. En 2012, producto de los cambios regulatorios y de la maduración del ciclo de negocios, se liberaron reservas, lo que se tradujo en un buen nivel de ingreso devengado y un sólido margen técnico. La tasa de siniestralidad fue más baja que en años anteriores, pasando de 14% a septiembre de 2010 a 5% a septiembre de 2012. Buena parte de estos mayores ingresos están destinados a la remuneración de canales. Así, el resultado operacional fue similar a años anteriores, exitoso teniendo en cuenta la caída en el primaje.

Como es propio de la bancaseguros, la amplia base de coberturas y el perfil altamente estandarizado de riesgos individuales permite retener una alta proporción de los negocios y lograr rentabilidades técnicas muy estables.

La aseguradora mantiene importantes reservas matemáticas bajo la conservadora metodología de cálculo del regulador. Con IFRS se permiten metodologías propias, pero deberán ser aprobadas por la SVS. Actualmente BNP Paribas Cardif Seguros de Vida está a la espera de la aprobación de una metodología propia, adaptada a su ciclo de negocios. De ser aprobada se espera una mayor correlación entre el consumo efectivo de los riesgos y los siniestros incurridos. En estos escenarios se torna más relevante el análisis de suficiencia de primas, en particular para los seguros anuales o mensuales.

Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.

La compañía mantiene altas proporciones de retención de primas, modelo coherente con el perfil atomizado de su cartera de riesgos y la orientación masiva de su negocio. No obstante, cuenta con protecciones catastróficas, cubriendo sus resultados ante un evento que genere cúmulos y un contrato de exceso de pérdida por siniestros de altos montos. Su reasegurador es Partner Re, compañía de reconocido prestigio y sólida clasificación crediticia.

Suficiencia de capital de riesgo y reservas técnicas

Alto niveles de respaldo patrimonial.

El modelo de análisis aplicado por Feller Rate tiene como objetivo determinar la solvencia base de cada aseguradora, sometida a los diversos escenarios de riesgo y exigencias regulatorias de patrimonio por solvencia. El índice desarrollado consiste en determinar el grado de cobertura que los activos totales, ajustados por riesgo, logran respecto de los pasivos ajustados por riesgo.

El conjunto de riesgos relevantes que afecta a BNP Paribas Cardif Seguros de Vida está vinculado a riesgos de crédito de sus inversiones, riesgos técnicos de sus pasivos de seguros tradicionales y, riesgos operacionales. Los riesgos técnicos toman como base de cálculo el actual margen de solvencia del modelo regulatorio en vigencia.

Según el modelo de solvencia de Feller Rate, que calcula el valor de los activos ajustados por riesgo y los compara con el valor de los pasivos ajustados por riesgo, BNP Paribas Cardif Seguros de Vida alcanza una cobertura de activos/pasivos de 3,07 veces, en tanto que, para la industria de seguros tradicionales en conjunto el índice llega a 2,05 veces.

Solvencia	Dic.2005	Abr.2006	Feb.2008	Feb.2010	Feb.2011	Feb.2012	Feb.2013
Perspectivas	A	A+	AA-	AA-	AA	AA	AA
	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de septiembre de 2012

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Sep.12
Balance							
Inversiones	49.252	65.447	63.836	69.772	76.390	85.668	84.512
Deudores por prima	10.016	7.262	5.981	6.428	5.335	6.657	6.538
Deudores por Reaseguro	775	327	496	546	454	406	551
Otros Activos	1.109	2.888	6.139	5.978	4.134	3.926	3.969
Activos	61.152	75.924	76.451	82.724	86.313	96.657	95.745
Reservas de seguros no previsionales	28.757	40.157	36.866	37.487	36.068	34.457	27.955
Obligaciones con Instituciones del sistema financiero	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	13.859	15.492	13.428	17.591	18.766	24.380	23.750
Patrimonio	17.861	19.972	25.251	26.547	30.485	36.668	42.655
Pasivos	61.152	75.924	76.451	82.724	86.313	96.657	95.745
Estado de Resultados							
Prima Directa	80.624	103.415	84.634	82.016	79.511	89.476	60.917
Prima Retenida Neta	81.774	104.313	86.486	84.139	81.495	91.266	61.988
Ajuste de Reservas Técnicas	-27.793	-27.793	-27.793	-27.793	-27.793	-27.793	-1.863
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	0	0
Costo de Siniestros	-8.204	-8.721	-10.872	-12.693	-12.336	-9.621	-3.287
Resultado de Intermediación	-12.722	-15.550	-12.828	-13.812	-13.613	-14.748	-10.431
Otros (Gastos Médicos, Exceso de Pérdidas)	-1.457	-1.765	-1.031	-1.369	675	1.092	223
Margen de Contribución	53.981	68.905	67.273	58.307	57.391	67.770	50.099
Costo de Administración	-51.823	-73.189	-61.470	-58.855	-56.320	-62.525	-45.398
Resultado de Operación	2.157	-4.284	5.803	-547	1.070	5.245	4.701
Resultado de Inversión	1.500	1.343	1.571	3.652	2.991	1.922	2.925
Resultado técnico de Seguros	3.658	-2.940	7.374	3.104	4.061	7.167	7.626
Resultado de Explotación	2.201	-4.705	6.343	1.735	4.736	8.259	7.760
Impuestos del periodo	-336	864	-1.402	-200	-444	-1.863	-1.250
Resultado del ejercicio	1.870	-3.836	4.941	1.534	4.293	6.397	6.510

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Indicadores

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Sep.12
Solvencia y rentabilidad								
Endeudamiento total	2,65	2,42	2,80	2,03	2,12	1,83	1,64	1,26
Rentabilidad Inversiones (A)	2,8%	3,8%	2,4%	2,5%	5,4%	4,2%	2,4%	4,6%
Utilidad / Activos (A)	8,3%	3,7%	-5,8%	6,7%	1,9%	5,2%	7,0%	10,3%
Utilidad / Prima Directa	5,0%	2,3%	-3,7%	5,8%	1,9%	5,4%	7,1%	10,7%
Utilidad / Patrimonio (A)	29,1%	13,1%	-21,0%	22,5%	5,9%	15,3%	19,1%	20,3%
Operación								
Result. técnico / Prima Directa	7,1%	4,5%	-2,8%	8,7%	3,8%	5,1%	8,0%	12,5%
Result. Explotación / Prima Directa	5,0%	2,3%	-3,7%	5,8%	1,9%	5,4%	7,1%	10,7%
Result. Técnico / Result. final	142,6%	195,6%	76,7%	149,2%	202,3%	94,6%	112,0%	117,1%
Costos Adm. / Inversión Promedio (A)	109,9%	131,8%	131,7%	98,4%	87,5%	78,5%	77,2%	71,6%
Costos Adm. / Prima Directa	50,6%	64,3%	70,8%	72,6%	71,8%	70,8%	69,9%	74,5%
Costos Intermediación / Prima Directa	22,4%	15,8%	15,0%	15,2%	16,8%	17,1%	16,5%	17,1%
Gasto Neto	73,0%	78,9%	85,1%	85,9%	86,4%	85,8%	84,7%	90,4%
Estructura de activos								
Inversiones Financieras / Activo total	74,1%	80,0%	85,6%	82,9%	84,0%	85,7%	86,2%	86,0%
Inversiones Inmobiliarias y Similares / Activo total	0,9%	0,6%	0,6%	0,6%	0,3%	2,8%	2,4%	2,3%
Deudores por primas / Activo total	17,8%	16,4%	9,6%	7,8%	7,8%	6,2%	6,9%	6,8%
Deudores por reaseguros / Activo total	2,1%	1,3%	0,4%	0,6%	0,7%	0,5%	0,4%	0,6%