INFORME DE CLASIFICACION

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACION

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES CARDIF S.A.

FEBRERO 2013

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

BNP PARIBAS CARDIF SEGUROS GENERALES S.A.

INFORME DE CLASIFICACION
FEBRERO 2013

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

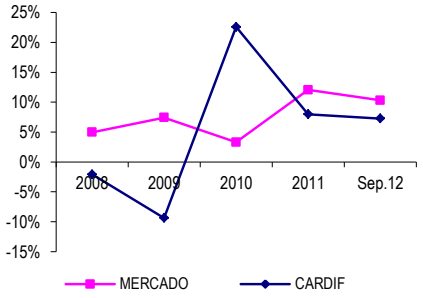
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de septiembre de 2012

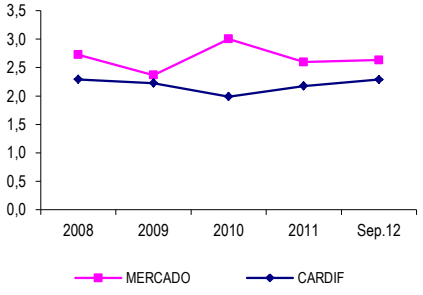
	2010	2011	sep.12
Prima Retenida Neta	113.109	129.941	99.588
Resultado Operacional	8.390	1.424	-2.746
Resultado de Inversión	5.538	4.326	6.922
Resultado del ejercicio	11.628	4.840	3.548
Activos totales	175.439	198.856	212.640
Inversiones	152.862	176.574	188.156
Patrimonio	58.716	62.629	65.183
Part. de Merc.	7,4%	7,3%	6,5%
Variación Prima Directa	11,7%	14,9%	-11,6%
Siniestralidad	31,1%	32,5%	22,5%
Endeudamiento total	2,0	2,2	2,3
Gasto neto	55,4%	60,5%	64,0%
Rentabilidad de inversiones	4,0%	2,7%	4,9%
Rentabilidad patrimonial	22,6%	8,0%	7,3%

Rentabilidad patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



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

Fundamentos

La solvencia de BNP Paribas Cardif Seguros Generales 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.

En Chile, BNP Paribas Cardif Seguros Generales comercializa sólo seguros de perfil muy atomizado, destacando los de Accidentes Personales, Cesantía y Protección de Documentos, que se distribuyen a través de canales masivos, bajo un modelo similar a su casa matriz. La estrategia desarrollada le ha permitido alcanzar posiciones de liderazgo en los principales segmentos explotados. La madurez alcanzada por el segmento y la competitividad de los canales del retail se ha reflejado en una ralentización de los ingresos brutos, proceso sobre el que se espera un endurecimiento.

En 2012 la industria aseguradora comenzó a aplicar normas IFRS. Producto de ello sus estados financieros sufrieron ajustes de cierta relevancia. Se incrementaron sus reservas técnicas impactando negativamente en los resultados técnicos y operacionales, y se eliminó la corrección monetaria, lo que redundó en mayores ingresos netos. BNP Paribas Cardif Seguros Generales no estuvo exenta de los efectos contables, sufriendo un deterioro de su resultado operacional, compensado con mayores ingresos financieros. Así, finalmente, el retorno patrimonial no se vio afectado en relación al año anterior.

El atomizado perfil de la cartera explotada le permite mantener una alta tasa de retención de los riesgos suscritos. La cobertura de reaseguro es destinada a hacer frente a potenciales eventos catastróficos. La siniestralidad global ha manifestado una mejora, llegando a niveles que se espera sostener en el tiempo. BNP Paribas Cardif Seguros Generales está actuando como reasegurador para otras entidades del sistema de bancaseguros, lo que ha compensado la reducción en los ingresos brutos.

La estructura financiera de la compañía es coherente con el modelo de negocios. Su endeudamiento total es conservador, contando con amplio superávit de inversión que le permite financiar su plan de negocios sin necesidad de recursos adicionales.

Debido al conservadurismo regulatorio y la asimetría existente entre primas brutas y reservas técnicas durante gran parte de su existencia el crecimiento debió ser respaldado con aportes de capital de su casa matriz. Actualmente el ciclo de negocios de la aseguradora ha alcanzado su madurez, liberando reservas acumuladas que contribuyen a financiar los nuevos negocios.

Históricamente la rentabilidad patrimonial de la aseguradora ha presentado volatilidad. En escenarios económicos adversos, con exposición al desempleo y, con exigencias de capital regulatorio muy altas, se ha enfrentado una fuerte presión sobre los excedentes netos.

La política de inversiones es conservadora, dotando a la aseguradora de una cartera de alta calidad crediticia. Su perfil de riesgo/retorno es muy favorable, sustentado por conservadoras políticas de gestión de sus activos. La rentabilidad de las inversiones es un componente importante del ingreso neto.

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. 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

- Sólido equipo profesional y soporte operacional.
- Fuerte capacidad para desarrollar la función comercial y de apoyo a los canales socios.
- Especialista en gestión de negocios masivos.
- Atomizada base de riesgos.
- Cartera de inversiones de sólido perfil crediticio.
- Regulaciones de Reservas Técnicas conservadoras.

Riesgos

- Cartera de seguros expuesta a escenarios económicos adversos.
- Ciclo de negocios exige alta eficiencia operacional y fortaleza comercial.
- Cartera de negocios enfrenta fuerte competencia del mercado.
- Nuevas normativas en trámite imponen presiones comerciales, operacionales y patrimoniales.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

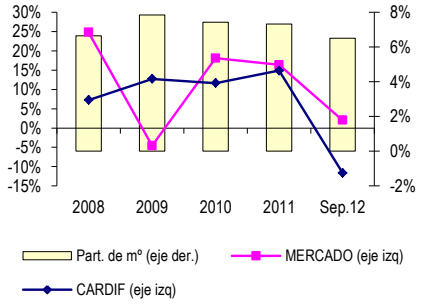
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

BNP Paribas

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.

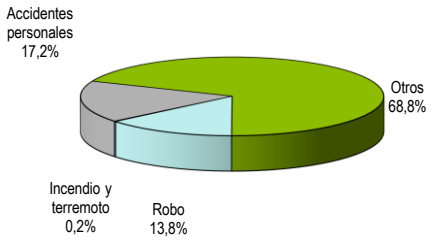
BNP Paribas cuenta con clasificación crediticia "A+/Negative" por S&P asignada en octubre 2012.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación (Prima Directa)

Septiembre 2012



PERFIL DE NEGOCIOS

Modelo de negocios bancaseguro, con fuerte énfasis en la expansión regional.

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 Generales, 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 de una 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.

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.

La etapa actual se caracteriza por la maduración del ciclo de negocios masivos. El fortalecimiento operacional debe colaborar a satisfacer no sólo la gestión interna de riesgos, sino también las crecientes exigencias de los canales socios y un entorno de fuertes exigencias regulatorias en materias de transparencia, simetrías de información, capacidad de respuesta, atención de reclamos, entre otros aspectos.

Las relaciones con sus socios intermediarios están hoy en día mayormente expuestas a la necesidad de transparentar ingresos, costos y, por sobre todo, las coberturas y exclusiones que contempla cada oferta. Además, entregar altos estándares de servicio de post venta es también un factor de sustento competitivo. Ello está generando algún grado de presiones sobre las posiciones competitivas y estrategias de crecimiento de los diversos actores, que debiera traducirse en selectividad de los actores partícipes o mejoras a los estándares de desempeño de la industria.

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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Posición competitiva

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

La compañía explota una atomizada cartera de productos orientada fundamentalmente al segmento de Accidentes Personales, Robo, Protección de Documentos y Cesantía.

Hasta septiembre de 2012 la prima directa global había disminuido un 11%, fuertemente influenciada por las bajas ventas que había experimentado el sector Retail y una mayor competitividad de la oferta de seguros masivos. Ello se reflejó en una baja de participación de mercado alcanzando un 6,5% globalmente medido. Con todo, en sus nichos de negocios BNP Paribas Cardif Seguros Generales mantiene altas participaciones de mercado.

Desde enero de 2012 la compañía está operando como reasegurador de compañías locales, generando $14.000 millones de prima aceptada en los primeros nueve meses de 2012. Producto de ello, el volumen de negocios global de la compañía en base a prima retenida neta creció cerca de un 5,6%, compensando las menores ventas a través de sus canales tradicionales. Esta operación se enmarca dentro de los segmentos de riesgos que la aseguradora domina ampliamente.

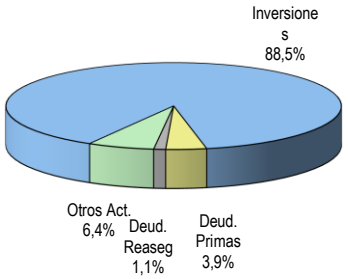
BNP Paribas Cardif Seguros Generales comercializa sus productos principalmente a través de canales masivos. Sus cinco principales corredores distribuyen cerca del 56% del primaje de la compañía, reflejando uno de los aspectos que caracterizan este segmento del mercado, la elevada concentración de canales de distribución. No obstante, la cartera de la aseguradora mantiene una amplia diversificación de socios, contratos a mediano plazo y una fuerte vinculación a la gestión de operaciones de crédito de sus canales.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

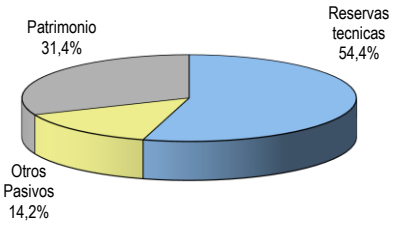
Estructura de Activos

Septiembre de 2012

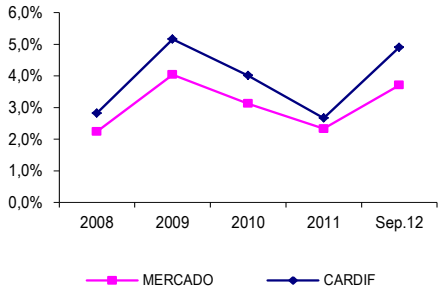


Estructura de Pasivos

Septiembre de 2012

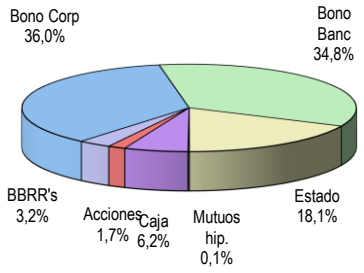


Rentabilidad de Inversiones



Inversiones

Septiembre 2012



PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera acorde con el perfil de negocios atomizados.

Estructura Financiera

Estructura de activos y pasivos coherente con su modelo de negocios. Nivel de apalancamiento inferior a la industria.

La composición de la estructura financiera de BNP Paribas Cardif Seguros Generales refleja un perfil muy conservador y estable. Las inversiones manifiestan un sostenido crecimiento, lo que, unido a la madurez alcanzada en su ciclo de negocios, se refleja en indicadores de solvencia muy estables y satisfactorios. La mayor parte de los activos está constituida por inversiones financieras e inmobiliarias, en tanto que sólo el 4% lo constituyen cuentas por cobrar a asegurados. La cuenta de operaciones por reaseguro corresponde a primas por cobrar por reaseguro aceptado, generadas por el nuevo negocio de reaseguro.

La cuenta patrimonial está constituida en un 71% por capital y en un 24% por utilidades retenidas, contando con recursos para desarrollar su plan de negocios. Dada la maduración de su ciclo de ingresos y costos de reservas, no se contempla solicitar capital adicional para el desarrollo de negocios. Tampoco se estipulan presiones por repatriación de dividendos.

El endeudamiento alcanza 2,29 veces a septiembre de 2012, nivel conservador dada su estructura de negocios y levemente inferior a sus pares. Bajo IFRS las aseguradoras deben reconocer algunos seguros de prima mensual como prima anual y constituir las reservas respectivas, lo que incidió en un mayor nivel de apalancamiento. Para BNP Paribas Cardif Seguros Generales este efecto contable en sus indicadores de solvencia no fue significativo, aunque la operación de reaseguro aceptado se vio afectada por esta exigencia.

A septiembre de 2012 la compañía contaba con un superávit de inversiones equivalente a $32.157 millones, que le permitían enfrentar eventuales nuevas exigencias patrimoniales de su plan de ventas o de potenciales cambios de normas regulatorias.

A septiembre de 2012 y, producto de la aplicación de normas IFRS al Estado de Flujo de Fondos, el resultado operacional fue deficitario, alcanzando los $2.785 millones. No obstante, el flujo asociado al ciclo de negocios fue positivo, de alrededor de 9 mil millones, y se destinó a adquirir inversiones financieras.

BNP Paribas Cardif Seguros Generales realiza algunas operaciones con relacionados pero que mayoritariamente obedecen al giro de seguros y su soporte.

Inversiones

Cartera con sólido perfil crediticio y adecuada diversificación.

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 inversiones de renta fija local adecuadamente diversificadas y con una sólida clasificación crediticia. En 2012 la compañía decidió disminuir su exposición a renta variable, representando a septiembre de 2012 sólo el 1,7% de la cartera de inversión. De acuerdo con lo señalado por la administración, a diciembre de 2012 la compañía no reporta exposición a renta variable.

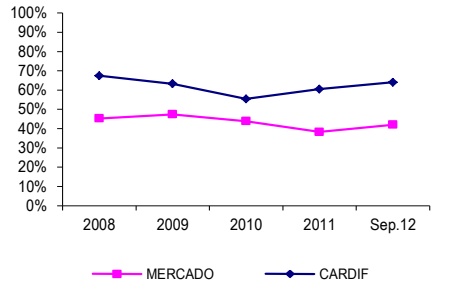
La inversión en bienes raíces corresponde a una parte del edificio institucional, cuya más reciente tasación es coherente con el valor libro. En 2010 algunas oficinas fueron vendidas a BNP Paribas Cardif Seguros de Vida con el fin de asignar de mejor manera los costos y el calce de cada compañía.

El grupo económico al cual pertenece BNP Paribas Cardif Seguros Generales sólo tiene inversiones locales en compañías de seguro y de servicios, de modo que su cartera no presenta inversiones en emisores relacionados.

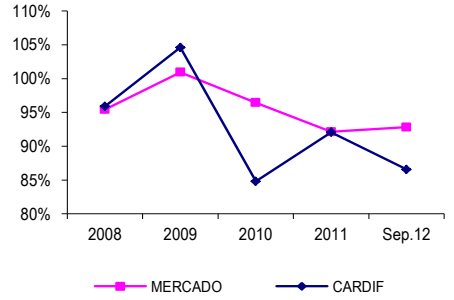
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

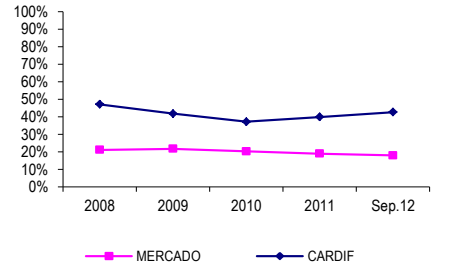
Gasto Neto



Combined Ratio

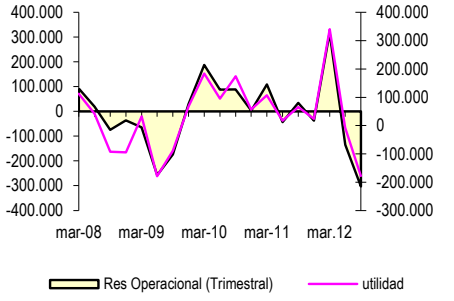


Gasto Administración a Prima Directa



Resultado Operacional

UF



A septiembre de 2012, producto de los cambios en IFRS el retorno de la cartera aumentó, en forma similar con los retornos del mercado, manteniéndose levemente por sobre los resultados de la industria. Los mayores ingresos permitieron compensar los fuertes ajustes técnicos de las normas IFRS chilenas.

Eficiencia y Rentabilidad

Resultados operacionales positivos y retornos patrimoniales en línea con la industria.

Debido a que, entre otros aspectos, las aseguradoras BNP Paribas Cardif Chile, 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 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.

BNP Paribas Cardif Seguros Generales ha experimentado fuertes ajustes en el retorno operacional y patrimonial. Buena parte de ello se explica por el desempeño del segmento Cesantía, que en épocas de crisis de empleo ha experimentado mayor siniestralidad. También ha sido relevante la elevada demanda patrimonial de algunos seguros. Post crisis 2008 el mercado de seguros de cesantía experimentó un fuerte crecimiento, oportunidad que capitalizó la aseguradora, lo que le demandó importantes recursos patrimoniales de respaldo de reservas de riesgo en curso.

Producto de ajustes a las reservas bajo normas IFRS y de crecientes costos de intermediación a septiembre 2012 la compañía reportó déficit operacional por $2.746 millones, cifra que se compara negativamente con los años anteriores. Con todo, desde 2010 el retorno operacional ha estado ajustándose a la baja, debido fundamentalmente a mayores costos de intermediación y ventas.

La fuerte competencia que caracteriza la industria bancaseguro se refleja en presiones sobre los costos de intermediación, remuneración de uso de canal y gastos de apoyo al canal, todos destinados a fortalecer la relación de mediano plazo con los socios.

El resultado de inversiones contribuyó con $6.922 millones a cubrir el déficit operacional. Otros ingresos y egresos reportaron una baja, vinculada a mayores provisiones por incobrables. Con ello, el resultado final del periodo llegó a $3.548 millones, logrando mantener el retorno patrimonial anualizado en torno al 8%.

La aseguradora está desarrollando modelos de valorización y provisiones, destinados a respaldar adecuadamente la evolución y la volatilidad de los ciclos propios de su segmento. Su aplicación depende de la aprobación del regulador.

Solvencia patrimonial

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. Para ello se mide la volatilidad esperada de los resultados operacionales y financieros, resultante de la desviación estándar observada en el índice de cobertura histórico. La compañía presenta desviaciones de 12% que, apalancada sobre la relación entre las primas retenidas y su patrimonio entregan una exposición

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

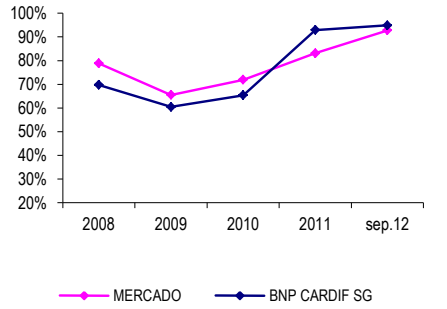
potencial a pérdidas, la que posteriormente se compara con los niveles de recursos excedentarios de patrimonio no comprometido, también llamado patrimonio libre.

Bajo esta medición BNP Paribas Cardif Seguros Generales reporta niveles de resguardo inferiores a la media de sus pares, de sólo 0,6 veces el patrimonio libre. Ello se origina en buena medida en una menor cobertura de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo en comparación a sus pares.

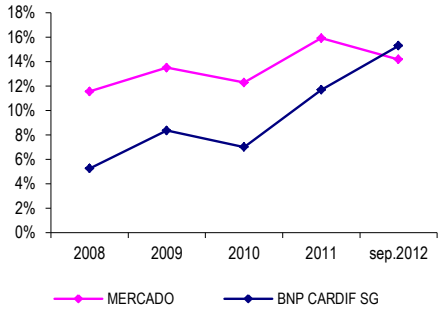
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

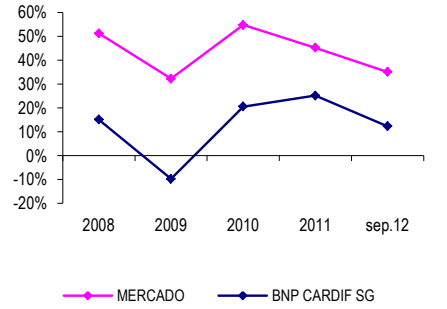
Margen Técnico Accidentes Personales



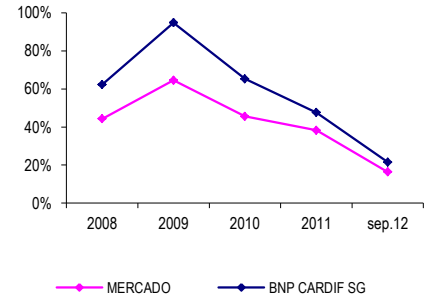
Siniestralidad Accidentes Personales



Margen Técnico Ramo Otros



Siniestralidad Ramo Otros



DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Favorable desempeño técnico, pero con mayor volatilidad a la industria comparable.

Resultados técnicos

Atomizada cartera de negocios, permite una alta retención.

A través de los años los resultados técnicos de BNP Paribas Cardif Seguros Generales se han asociado fundamentalmente al ciclo de crecimiento de la cartera, más que a la evolución de la siniestralidad. Sólo en algunos años de desfavorable desempeño de la economía los siniestros presionaron significativamente el resultado técnico.

Las conservadoras características de los criterios regulatorios de contabilización de reservas técnicas y una estructura de comisiones de intermediación y de remuneración de canales de magnitud relevante, son los principales elementos que configuran el desempeño de sus resultados.

Los seguros de Cesantía y de Accidentes Personales aportan el 70% del margen de contribución de la aseguradora, el 30% restante lo aporta fundamentalmente el segmento Robo.

La tasa de siniestralidad global ha evolucionado favorablemente, registrando una fuerte disminución en el flujo de siniestros retenidos, en comparación a septiembre de 2011. No obstante, el margen de contribución global disminuyó, producto de los ajustes a las reservas y mayores costos de remuneración de los canales socios.

Debido a la crisis y la mayor percepción del riesgo de pérdida del empleo se crearon condiciones de mercado para el fortalecimiento de las tarifas de la cobertura de cesantía. Durante la crisis de 2008/2009, se apreció un fuerte deterioro del empleo, lo que unido a la exposición que BNP Paribas Cardif Seguros Generales presentaba, se tradujo en un aumento significativo de los siniestros. Pasada la crisis, el nivel de empleo de la economía mejoró y la siniestralidad se recuperó. Colaboró a ello los ajustes efectuados a la tarificación, como respuesta a una demanda creciente y a la reducción del mercado oferente del seguro.

Dado el actual escenario económico y las proyecciones de empleo para este año, la siniestralidad no aumentaría significativamente. No obstante, los ajustes de reservas bajo normas IFRS chilenas, como por ejemplo reconocer prima anual en contratos con pago mensual incidirán en un menor margen o en mayores exigencias de endeudamiento.

La siniestralidad del ramo de accidentes personales se incrementó, ajustándose a la media del mercado, lo que refleja cierto grado de presión por parte de los canales socios, para comercializar un producto competitivo.

Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.

BNP Paribas Cardif Seguros Generales mantiene altos porcentajes de retención de primas, modelo coherente con el perfil atomizado de su cartera de riesgos y la orientación masiva de su negocio. La compañía mantiene protecciones de excesos de pérdida que protege los productos Hogar contra eventos catastróficos. Su reasegurador es QBE y el contrato global está acorde con el tamaño de la cartera protegida.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Abr.2006	Feb.2008	Feb.2009	Feb.2010	Feb.2012	Feb.2013
Solvencia	A+	AA-	AA-	AA-	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada año

	2007	2008	2009	2010	2011	SEP.12(IFRS)
Balance						
Inversiones	96.686	108.963	132.280	152.561	176.227	188.156
Deudores por Primas Asegurados	9.811	5.753	8.852	10.413	11.609	8.300
Deudores por Reaseguros	1	31	19	83	137	2.430
Otros Activos	4.918	5.669	6.699	12.037	10.492	13.680
Total Activos	111.416	120.416	147.850	175.094	198.464	212.640
Reservas Técnicas	58.007	64.535	78.087	91.328	108.059	113.113
Obligaciones con Instituciones Financieras	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	14.854	19.313	23.917	25.165	27.899	29.530
Patrimonio	38.555	36.568	45.846	58.601	62.506	65.183
Total Pasivos	111.416	120.416	147.850	175.094	198.464	212.640
Estado de Resultados						
Prima Retenida Neta	91.576	91.942	105.040	112.886	129.686	99.588
Prima Directa	91.729	91.881	105.038	112.900	129.725	85.569
Ajustes reservas técnicas	-15.913	-5.243	-10.082	-12.421	-12.930	-15.023
Costo de Siniestros	-19.193	-24.656	-39.219	-29.543	-36.777	-19.040
Resultado de Intermediación	-19.004	-18.631	-22.487	-20.474	-26.726	-27.187
Margen de Contribución	37.416	43.319	33.193	50.375	53.191	33.761
Costo de Administración	-45.670	-43.297	-43.938	-42.001	-51.770	-36.507
Resultado de Operación	-8.254	22	-10.746	8.374	1.421	-2.746
Resultado de Inversiones	1.920	2.812	6.264	5.616	4.386	6.922
Otros Ingresos y Egresos	309	-2.538	-158	-455	878	-349
Corrección Monetaria	-909	-420	-235	-179	-257	
Reajuste de unidades monetarias						113
Resultados de Explotación	-6.934	-125	-4.875	13.356	6.429	3.942
Resultado Fuera de Explotación	0	0	0	0	0	0
Resultado Antes de Impuesto	-6.934	-125	-4.875	13.356	6.429	3.942
Impuestos del Período	1.236	-629	991	-1.751	-1.598	-395
Utilidad (Perdida) del Ejercicio	-5.698	-754	-3.884	11.605	4.830	3.548

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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Indicadores

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	SEP.12
Solvencia							
Endeudamiento Total	1,72	1,89	2,29	2,22	1,99	2,18	2,29
Prima Retenida a Patrimonio (A)	2,40	2,38	2,51	2,29	1,93	2,07	2,04
Índice de Cobertura (Período)	0,88	1,37	0,94	1,01	0,82	0,89	0,87
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	40,2%	49,8%	47,1%	41,8%	37,2%	39,9%	42,7%
Result. de interm. / Prima ret	-20,2%	-20,8%	-20,3%	-21,4%	-18,1%	-20,6%	-27,3%
Gasto Neto	60,9%	70,6%	67,4%	63,2%	55,3%	60,5%	64,0%
Margen Técnico	46,7%	40,9%	47,1%	31,6%	44,6%	41,0%	33,9%
Result. Inversiones / Result. explotación	43,3%	-27,7%	-2244,2%	-128,5%	42,0%	68,2%	175,6%
Siniestralidad	29,1%	68,4%	27,9%	43,6%	31,1%	32,5%	22,5%
Retención Neta	98,7%	99,8%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	116,4%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos (A)	5,7%	-5,1%	-0,6%	-2,6%	6,6%	2,4%	1,7%
Utilidad / Prima directa	6,4%	-6,2%	-0,8%	-3,7%	10,3%	3,7%	4,1%
Utilidad / Patrimonio (A)	17,2%	-17,3%	-2,1%	-9,4%	22,6%	8,0%	7,3%
Inversiones							
Inv. Financieras / Act. total	80,2%	78,3%	82,6%	83,3%	83,3%	85,5%	85,6%
Inv. Inmobiliarias/ Act. total	0,0%	7,8%	7,3%	5,8%	3,6%	3,1%	2,9%
Deudores por prima / Act. total	10,0%	8,8%	4,8%	6,0%	5,9%	5,8%	3,9%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	
Deudores por reaseguro aceptado/ Act. total							1,2%
Otros Activos / Act. total	2,9%	4,4%	4,7%	4,5%	6,9%	5,3%	6,4%
Rentabilidad de Inversiones (A)	3,9%	2,4%	2,8%	5,2%	4,0%	2,7%	4,9%

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.