



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

## Reseña Anual

Analista

Carlos García B.

Tel. 56 – 2 – 433 52 00

carlos.garcia@humphreys.cl

## Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

Abril 2013

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	BBB-
Tendencia	Estable
EEFF Base	31 diciembre 2012

Estado de Resultados							
Cifras en M\$ de diciembre 2012	PCGA						IFRS
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Prima Directa	176.153	257.974	-6.028	273.606	184.327	150.507	115.722
Prima Cedida	0	0	0	0	0	0	0
Costo Neto Siniestro	-1.002	-3.269	-3.491	-11.379	-29.826	-31.624	-22.694
Resultado de Intermediación	0	0	0	0	0	0	0
Margen de Contribución	240.628	218.970	174.674	191.157	144.614	138.477	46.407
Costos de Administración	-213.914	-190.312	-154.757	-115.517	-114.230	-112.473	-86.156
<b>Resultado Operacional</b>	26.715	28.658	19.917	75.640	30.384	26.004	-39.749
Resultado Inversiones	142.347	166.890	215.583	70.222	47.641	154.423	129.555
<b>Utilidad Neta</b>	94.148	-17.624	-20.883	186.821	1.439	49.457	77.822

Balance General							
Cifras en M\$ de diciembre 2012	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Inversiones	48.033.674	3.102.253	2.959.225	3.227.708	3.140.071	3.186.001	3.237.214
Deudores por Primas	39.554	47.825	22.707	44.136	35.967	24.638	12.347
Deudores por Reaseguros	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	1.341	28.395	28.903	224	23.251	2.030	984
<b>Total Activos</b>	3.256.257	3.178.471	3.010.835	3.272.069	3.199.290	3.212.670	3.250.546
Reservas Técnicas	342.542	382.260	195.879	271.399	276.286	257.834	285.514
Obligaciones Financiera	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	5.752	10.453	3.068	28.192	10.458	8.325	15.937
Patrimonio	2.907.962	2.785.760	2.811.888	2.972.479	2.912.546	2.946.511	2.949.095
<b>Total Pasivos</b>	3.256.257	3.178.471	3.010.835	3.272.069	3.199.290	3.212.670	3.250.546

## Fundamento de la clasificación

**Compañía de Seguros Generales Huelén S.A. (Huelén Generales)** es una empresa de seguros enfocada exclusivamente en entregar coberturas de cesantía, deceso familiar directo, incendio y seguro de vehículos a los imponentes de la Caja de Ahorros de Empleados Públicos –CAEP- (constituidos por empleados públicos y de las Fuerzas Armadas), entidad que concentra el 99,99% de su propiedad. La compañía está enfocada en brindar a los afiliados de la CAEP beneficios a través de seguros otorgados por **Huelén Generales**, por lo que la compañía posee una visión enfocada en la rentabilidad social que representan sus productos a los afiliados, ya que éstos no los costean directamente, sino que se financian a través de la CAEP. La firma mantiene una administración conjunta con Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A., entidad del mismo controlador.

A diciembre de 2012 el primaje anual de la aseguradora ascendió a US\$ 241 mil, de los cuales el 80% correspondía a seguros de cesantía asociados a los préstamos que la caja otorga a sus afiliados (el restante se origina por seguros de incendio y vehículos). Los montos totales asegurados a la misma fecha alcanzaban casi a US\$ 39 millones.

La categoría de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía, "*Categoría BBB-*", se fundamenta principalmente en el bajo endeudamiento de la sociedad y en la adecuada protección de sus reservas técnicas, en términos de nivel y calidad, que se respalda por una política de inversión conservadora. A estos elementos se suman la existencia de una demanda cautiva, relacionada directamente con los créditos otorgados por la CAEP, y los bajos niveles de siniestralidad observados acorde a su modelo de negocio.

Por otra parte, la clasificación se ve restringida por la baja participación de mercado de la compañía, tanto a nivel global como por línea de negocio. Relacionado a esto, se reconoce la existencia una estructura organizacional pequeña y concentrada, que muestra políticas de riesgo adecuadas al bajo nivel de pólizas que emite.

La firma comparte los servicios de *back office* con la Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A. (clasificada por **Humphreys** en "*Categoría BBB+*"); en este sentido observa un mejoramiento en automatización de sistemas y procesos. Sin embargo, el desarrollo es comparativamente menor al observado en otras compañías del mismo sector, pero adecuado al tamaño de la empresa y su mercado objetivo.

Adicionalmente, la clasificación considera la alta concentración de sus márgenes en seguros de cesantía (producto que aporta mayor prima al negocio), la dependencia de las colocaciones realizadas por la CAEP y la ausencia de política de reaseguros. Sin embargo, se considera como positivo la diversificación de los márgenes con la incorporación de pólizas seguros de vehículos motorizados, las cuales han ido ganando terreno en términos de prima directa.

La tendencia de la clasificación se estima “*Estable*”, dado que no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan de manera favorable o desfavorable en la solvencia de sus pólizas, especialmente porque no se esperan cambios significativos en su modelo de negocios.

En el mediano plazo, la calificación de riesgo podría verse beneficiada en la medida que la compañía sea capaz de desarrollar sistemas de información que permitan ejercer un mayor control, como es la actual tendencia en la industria aseguradora. Además, se consideraría un factor positivo el acotar el riesgo asumido a través de la contratación de reaseguros (la firma retiene el 100% de los riesgos), así como el logro de una mayor diversificación de sus márgenes a través del ofrecimiento de una mayor diversidad de productos.

En tanto, para la mantención de la clasificación es necesario que sus reservas mantengan un adecuado nivel y calidad de cobertura y que su cartera de asegurados siga con la misma tendencia exhibida hasta hoy en lo que se refiere a su cautividad y perfil de los asegurados. Al mismo tiempo, se espera que el comportamiento de la siniestralidad se mantenga en niveles inferiores o iguales a los históricos. Adicionalmente, se espera que la línea de seguros de vehículos tenga un comportamiento en términos de siniestralidad y rendimiento técnico al menos igual o mejor a la media exhibida por el mercado.

## Hechos relevantes recientes

Durante el año 2012, bajo norma IFRS, la prima directa alcanzó \$ 116 millones. La distribución de la prima directa fue de \$ 7 millones en el ramo de incendio, \$ 16 millones en el ramo de daños a vehículos motorizados y \$93 millones en el ramo de seguros de cesantía y deceso de familiar directo, registrando todos ellos una caída en la prima directa recaudada por la compañía. Por su parte, el margen de contribución registrado por la compañía en diciembre de 2012 alcanzó los \$ 47 millones

Durante 2012, la sociedad registró un costo por siniestros que totalizó \$ 22,7 millones. Cabe recordar que la compañía retiene el 100% de los riesgos asumidos, por lo que la totalidad de los costos por siniestros es pagada por la compañía.

Los costos de administración alcanzaron los \$ 86 millones durante 2012, lo que representa un 75% de la prima directa.

El resultado de inversión registrado durante 2012 totalizó \$ 130 millones. Producto de lo anterior, el resultado final de la compañía alcanzó los \$ 78 millones.

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría BBB

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

El signo “-” corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

## Oportunidades y fortalezas

**Demanda cautiva:** Las ventas de la compañía están atadas en un 100% a los nuevos créditos originados por la CAEP. Actualmente esta entidad tiene aproximadamente 35.000 afiliados.

**Bajo nivel de siniestralidad:** La entidad ha mostrado un desarrollo coherente con los objetivos planteados por la administración, situación que ha permitido un crecimiento que no expone de manera excesiva el patrimonio de la compañía. No obstante que la siniestralidad se ha incrementado en los últimos años, llegando a 19,6% en diciembre de 2012, aún es significativamente inferior al 43,2% registrado por el mercado.

**Política de inversiones conservadora:** *Humphreys* reconoce como fortaleza de la firma su política conservadora en cuanto a la materialización de las inversiones que respaldan sus reservas técnicas. En la práctica, el 96% de las inversiones totales corresponden a depósitos a plazo en instituciones financieras, de los cuales el 100% se concentra en instrumentos clasificados en categoría superior a “A”.

**Adecuada protección de reservas técnicas:** A diciembre de 2012 la compañía mantuvo un elevado nivel de inversiones con el total de sus obligaciones técnicas (la relación de inversiones sobre reservas técnicas asciende a 11,3 veces). Por su parte, sus activos se concentran en una cartera de inversiones considerada de bajo riesgo y caracterizada por estar acorde con el perfil de liquidez que se requiere para el cumplimiento de sus obligaciones.

## Factores de riesgo

**Baja participación de mercado:** La compañía presenta una baja participación de mercado a nivel global y en los ramos en que participa (incendio, vehículos y cesantía), a diciembre de 2012 registra una participación global de 0,009%.

**Estructura de propiedad:** CAEP concentra el 99,99% de la propiedad, lo que permite presumir que la compañía, a diferencia de otras empresas del sector que pertenecen a importantes grupos económicos, presenta menor disponibilidad para acceder a incrementos de capital que le permitan contrarrestar la ocurrencia de eventos desfavorables. De igual forma, no cuenta con un grupo controlador habilitado para transferir *know how*, especialmente en temas ligados al soporte técnico, control, gestión y desarrollo tecnológico.

**Concentración de ingresos:** La compañía comercializa sus productos a los afiliados a la CAEP, lo cual genera una alta exposición a las decisiones que tome el directorio de aquella entidad. A modo de ejemplo, durante el presente período la Caja cambió su modalidad para enterar las primas, las cuales se enterarán en base al devengo de las primas, lo que podría afectar la liquidez de la compañía durante los próximos trimestres.

**Estructura organizacional:** La compañía exhibe una fuerte centralización en la toma de decisiones, elemento que podría ser perjudicial dentro de un mercado y tendencia empresarial caracterizada por estructuras cada vez más planas y dinámicas. A ello debe agregarse que la dirección comparte responsabilidades con la empresa de seguros de vida (Compañía de Seguros de Vida Huélen S.A.), lo cual implica centrar la atención en mercados de características diferentes. Lo anterior puede llegar a ser perjudicial en situaciones de *shocks* negativos en la economía, dado que ante una mayor escasez de los recursos, los mismos se podrían enfocar con mayor fuerza en la compañía de vida.

**Alta concentración del margen:** Las ventas de la compañía se concentran exclusivamente en los productos de cesantía, vehículos e incendio, con mayor énfasis en el negocio de cesantía. Debido a esto, el ingreso muestra una alta sensibilidad al comportamiento del mercado de créditos que se presente al negocio de la CAEP.

**Política de reaseguros:** La compañía no opera con reaseguradores, reteniendo por cuenta propia la totalidad de los riesgos asumidos. En todo caso, si bien la ausencia de contratos de reaseguro no es de mayor relevancia, dado el monto de los riesgos asumidos, a juicio de *Humphreys* esto no es lo más recomendable para una empresa inserta en el negocio asegurador. Como atenuante de lo expuesto, los contratos colectivos correspondientes a seguros de cesantía no cubren eventos por despidos masivos de trabajadores.

**Menor énfasis en sistemas:** La empresa que presta los servicios de *back office* (Compañía de Seguros de Vida Huélen S.A.), a diferencia de la tendencia del mercado en su conjunto, presenta menores estándares en el uso de la información para complementar la gestión de las carteras. Además, muestra un menor nivel de controles respecto al resto de la industria de seguros. Si bien la clasificadora toma en cuenta que el perfil de negocios de **Huelén Generales** no es comparable con grandes aseguradoras de la industria, se espera una mayor focalización de esfuerzos en el área de sistemas de la compañía.

## Antecedentes generales

La compañía fue constituida por escritura pública el 18 de junio de 2002. Su existencia, de carácter indefinida, se autorizó mediante resolución exenta N° 304 de fecha 15 de julio de 2002. No obstante, otorga coberturas de riesgo a partir de marzo de 2003.

La sociedad opera en la industria de los seguros generales, correspondiente a aquellas compañías que cubren los riesgos de pérdidas o deterioro en bienes o patrimonio, pudiendo resguardar los riesgos de accidentes personales y de salud o desarrollar actividades afines o complementarias a dicho giro. No obstante, la firma

orienta sus ventas a la comercialización de seguros de cesantía, deceso familiar directo e incendio, todos entregados como beneficio para los imponentes de la Caja de Ahorros de Empleados Públicos.

## Antecedentes de administración y propiedad

La administración de la compañía está conformada por un directorio compuesto por siete miembros, los cuales permanecen por períodos renovables de tres años, y por el gerente general, Sr. Juan Antonio Reyes Arroyo.

El siguiente cuadro presenta la conformación del directorio de la sociedad:

Nombre	
Andrés Coe Espinoza	Presidente del Directorio
Gonzalo Cangas Espinoza	Director
Orlando Álvarez Bulacio	Director
Héctor David Montero Mora	Director
Guillermo Céspedes Oviedo	Director
Pedro Coronado Molina	Director
María A. Villagra Pérez	Director

El siguiente cuadro presenta la distribución de la propiedad de la sociedad:

Accionista	Participación
Caja de Ahorro de Empleados Públicos	99,99%
Juan Antonio Reyes Arroyo	0,01%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

## Cartera de productos

Desde sus inicios, la compañía ha orientado sus ventas exclusivamente a cubrir los riesgos de cesantía, deceso familiar directo e incendio de los imponentes de la CAEP, siendo esta institución la contratante de la póliza y sus afiliados los beneficiarios. En los últimos años han incursionado en el segmento de los seguros de vehículos, el cual ha ido ganando preponderancia con respecto al total de la prima de la compañía.

El seguro colectivo de cesantía está dirigido a cubrir los pagos de los créditos otorgados exclusivamente por la CAEP, específicamente los denominados Préstamos de Emergencia o Préstamos de Imprevistos. El seguro cubre hasta cinco cuotas y tienen acceso a él los afiliados con las cuotas al día, con antigüedad superior a cuatro años<sup>1</sup> y con una edad inferior a 65 años al momento de otorgamiento del crédito. El seguro empieza a operar contados 90 días de la emisión del préstamo y excluye los despidos masivos.

El seguro colectivo de deceso de familiar directo está dirigido a imponentes de la CAEP con cuatro o más años de antigüedad. Cubre los gastos funerarios, de entierro o cremación de un familiar directo con una edad inferior

<sup>1</sup> Además, incluye funcionarios regidos al Estatuto Administrativo, Estatuto Docente y miembros en servicio activo de las Fuerzas Armadas y de Orden.

a 70 años. El seguro cubre hasta 1,5 veces los fondos que tenga el imponente al 31 de diciembre del año anterior, hasta un máximo de UF 25.

Por su parte, tienen derecho al seguro colectivo de incendio sólo los afiliados a la Caja con sus cuotas al día y cuya vivienda sea de su propiedad, no pudiendo asegurarse más de un bien raíz por beneficiario. La cobertura del seguro es hasta 300% de los fondos de ahorro que el imponente mantenga en la Caja con un tope de UF 100.

El seguro de vehículos está dirigido a los afiliados de la CAEP, que tengan una antigüedad de más de un año, estén al día los pagos de ahorros y préstamos y que el vehículo sea de su propiedad. La compañía cubre los daños de accidente de tránsito en la vía pública, con otro vehículo y los daños sean superiores al 75% del valor del vehículo asegurado. El monto máximo asegurado será el valor comercial del vehículo con un tope del 100% de los ahorros a la fecha del siniestro.

La estrategia seguida por la compañía en los segmentos en que participa ha sido retener el 100% de los riesgos asumidos. En tal sentido, a la fecha de la clasificación, la sociedad aseguradora mantiene 151 pólizas vigentes, de las cuales 127 corresponden a seguros de cesantía y deceso familiar directo (con 12.718 asegurados en conjunto), doce a seguros de incendio (con 2.430 asegurados) e igual número a pólizas de daños a vehículos livianos (con 861 asegurados). Cabe señalar que la única diferencia entre las pólizas emitidas para un mismo ramo son sus períodos de vigencia, ya que todas se relacionan sobre la modalidad de una póliza colectiva.

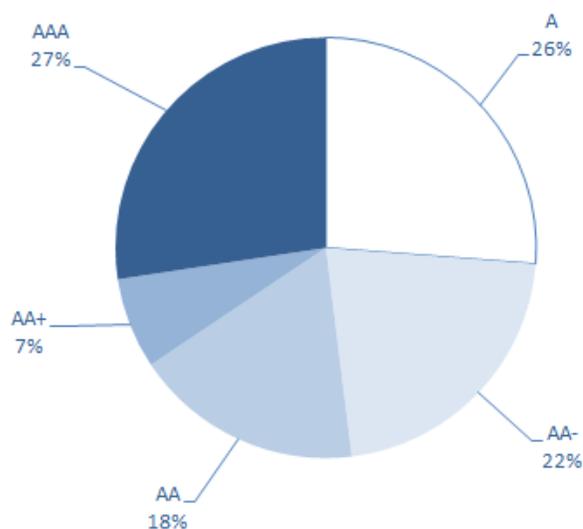
Bajo los criterios utilizados por *Humphreys*, el 100% de la cartera de productos corresponde a líneas de baja exposición del patrimonio.

## Inversiones

Durante toda su operación, la compañía ha tenido una conservadora política de inversión para el respaldo de sus reservas técnicas. A diciembre de 2012, **Huelén Generales** mantenía el 96% de sus inversiones en depósitos a plazos bancarios cuya clasificación de riesgo es similar o superior a A.

El total de las inversiones de la compañía superan en más de once veces sus reservas técnicas, lo que, adicionalmente al bajo riesgo de los instrumentos en que mantiene sus inversiones, permite tener una elevada cobertura de las obligaciones contraídas. A continuación se presenta el detalle de la cobertura de reservas por tipo de instrumento y la composición de la cartera de renta fija por clasificación de riesgo:

Huelen Seguros Generales  
Inversiones Diciembre 2012



Composición Cartera Renta Fija Septiembre 2012			
Clasificación	Monto a (M\$)	Porcentaje	Porcentaje Acum.
AAA	854.533	27,4%	27,4%
AA+	218.083	7,0%	34,4%
AA	548.218	17,6%	52,0%
AA-	680.505	21,8%	73,8%
A	816.673	26,2%	100,0%

## Generación de caja<sup>2</sup>

Los ingresos de la compañía corresponden en su totalidad a venta directa. Los egresos, en tanto, corresponden al pago directo de siniestros –la sociedad retiene el 100% del riesgo- y a gastos de administración. A diciembre de 2012 los costos de administración representaban el 79,2% de los egresos, mientras que el restante correspondía al pago de siniestros.

A continuación se presenta la generación de caja durante los últimos cinco años:

<sup>2</sup> El cálculo del flujo de caja se realiza identificando las partidas de los estados financieros que representan flujos de ingresos y flujos de egresos para la compañía.

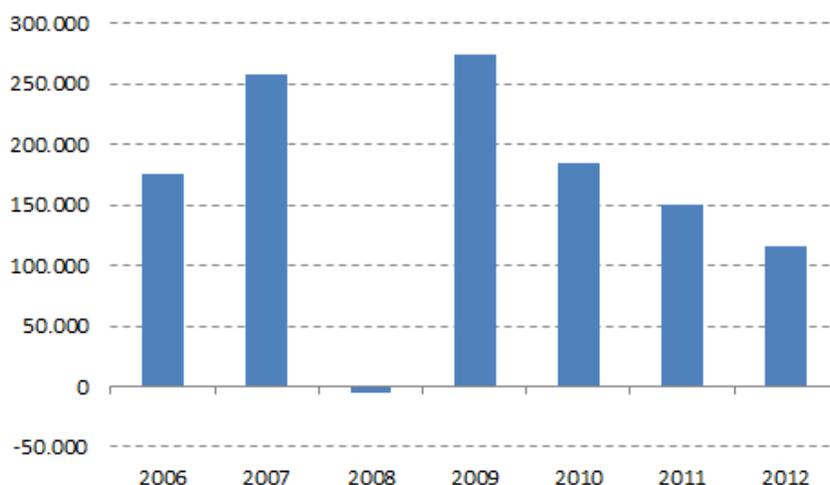
Flujos (M\$)	PCGA						IFRS
	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12
Venta Total	140.824	222.369	-5.565	249.086	172.799	147.359	115.722
Venta Directa	140.824	222.369	-5.565	249.086	172.799	147.359	115.722
Venta Intermediarios	0	0	0	0	0	0	0
Prima Aceptada	0	0	0	0	0	0	0
Apoyo de Reaseguro	0	0	0	0	0	0	0
Siniestros Cedidos	0	0	0	0	0	0	0
Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total Ingresos</b>	<b>140.824</b>	<b>222.369</b>	<b>-5.565</b>	<b>249.086</b>	<b>172.799</b>	<b>147.359</b>	<b>115.722</b>
Costo de Siniestros	-801	-2.818	-3.223	-10.359	-27.960	-30.963	-22.694
Siniestros Directos	-801	-2.818	-3.223	-10.359	-27.960	-30.963	-22.694
Siniestros Aceptados	0	0	0	0	0	0	0
Reaseguro Aceptado	0	0	0	0	0	0	0
Costo Reaseguros	0	0	0	0	0	0	0
Prima Cedida	0	0	0	0	0	0	0
Exceso de Pérdidas	0	0	0	0	0	0	0
Gastos + Intermediación	-171.011	-164.045	-142.860	-105.164	-107.086	-110.121	-86.156
Intermediación Directa	0	0	0	0	0	0	0
Costo de Administración	-171.011	-164.045	-142.860	-105.164	-107.086	-110.121	-86.156
<b>Total Egresos</b>	<b>171.812</b>	<b>166.863</b>	<b>-146.083</b>	<b>-115.523</b>	<b>-135.046</b>	<b>-141.084</b>	<b>-108.850</b>
Flujos Netos	<b>-30.988</b>	<b>55.506</b>	<b>-151.648</b>	<b>133.563</b>	<b>37.753</b>	<b>6.275</b>	<b>6.872</b>
Otros Ingresos	0	-83	-166	-222	-135	-75	-36
<b>Flujo Neto + Otros Ingresos</b>	<b>-30.988</b>	<b>55.423</b>	<b>-151.814</b>	<b>133.341</b>	<b>37.618</b>	<b>6.200</b>	<b>6.836</b>

## Antecedentes Financieros [Historia](#)

### Evolución de la prima

La evolución del primaje de la compañía está ligada a las colocaciones de la CAEP, evidenciando un comportamiento volátil y, en los últimos años, una clara tendencia a la baja. Es así como en 2008, luego de registrar un crecimiento durante el año 2007, la prima directa experimenta una fuerte caída producto de un substancial nivel de reverso de pólizas. El año 2009 se recuperan las ventas netas, evento que no puede ser sostenido en el tiempo iniciándose un período de persistentes descensos en el nivel de actividad.

**Huelen Seguros Generales**  
**Prima Directa Aceptada**  
(miles de pesos de diciembre de 2012)



## Rendimiento técnico<sup>3</sup> y siniestralidad

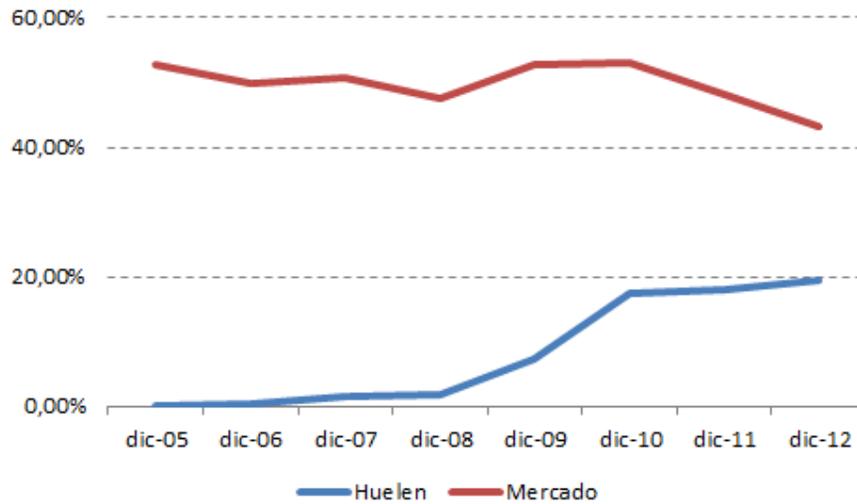
La compañía ha mostrado niveles de siniestralidad<sup>4</sup> reducida, e históricamente inferiores al mercado. No obstante, a partir de 2008 este indicador ha presentado una tendencia creciente, concentrada principalmente en el ramo de seguros de cesantía y deceso. Con todo, la tendencia alcista se ha morigerado en las últimas observaciones. En paralelo, debido a las características de su negocio, su rendimiento técnico ha presentado niveles históricamente superiores a los que presenta el mercado.

A continuación se presenta la evolución de los indicadores de siniestralidad y rendimiento técnico para los últimos años:

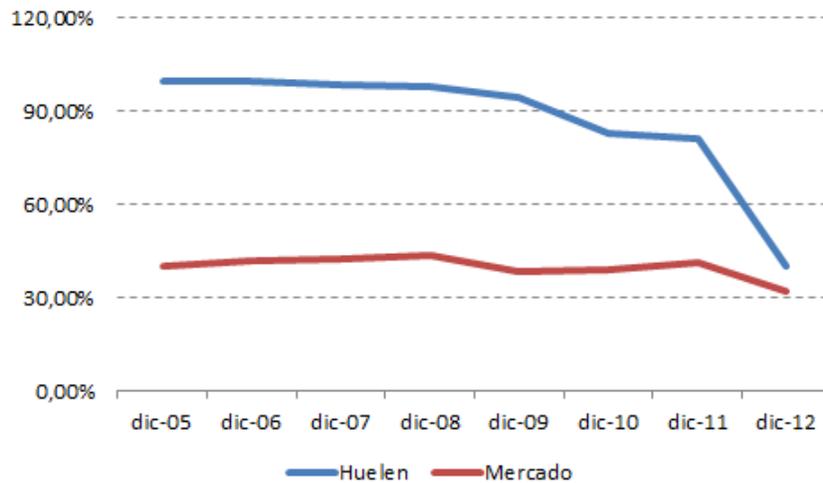
<sup>3</sup> El rendimiento técnico de las compañías de seguros es calculado con el margen de contribución del periodo sobre el ingreso de explotación.

<sup>4</sup> La siniestralidad ha sido calculada como costo de siniestro sobre prima retenida neta ganada.

**Siniestralidad Seguros Generales  
Huelen y Total Mercado**  
(Diciembre 2005-diciembre de 2012)



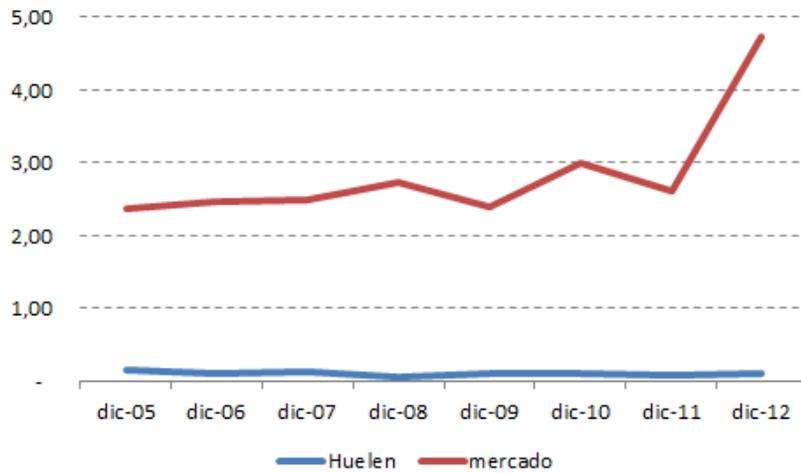
**Resultado Técnico  
Huelen y Total Mercado**  
(Diciembre 2005-diciembre de 2012)



## Endeudamiento y posición patrimonial

Los indicadores de endeudamiento de la compañía han sido históricamente reducidos en relación al comportamiento del mercado de seguros generales, principalmente por su modelo de negocio ligado a bajos niveles de reservas.

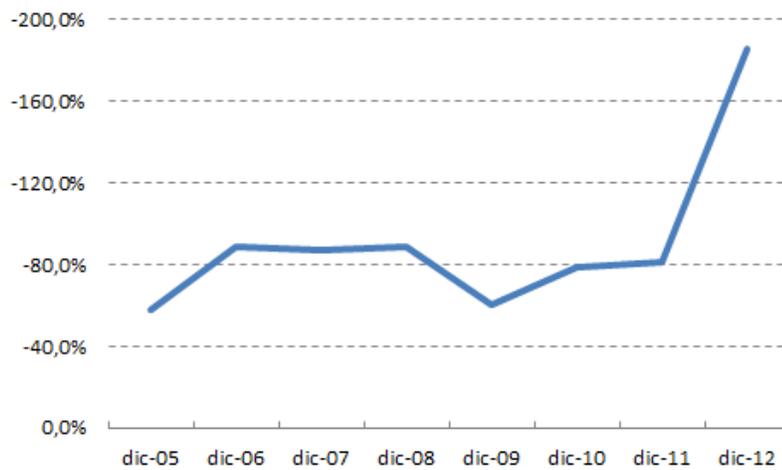
**Relación Pasivo Exigible a Patrimonio  
Huelén y Total Mercado**  
(Diciembre 2005-diciembre de 2012)



## Margen y gastos

En parte porque la empresa presenta una escala reducida en relación a otras compañías de seguros generales, sus gastos relativos han sido comparativamente de una elevada volatilidad, fluctuando entre 53% y 90% del margen en el período 2004 a 2011. Durante 2012 se registra un fuerte incremento, debido a la contracción del margen de contribución.

**Relación Gastos Administración / Margen**  
Dic 2005-dic 2012



A continuación se presenta una tabla de los principales ratios de **Huelén Generales**, comparada al mercado:

<b>Huelén</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Gastos Adm/ prima directa	121%	74%	-2567%	42%	62%	75%	74%
Gastos adm/ margen contribución	89%	87%	89%	60%	79%	81%	186%
Margen contribucion/ Prima directa	137%	85%	-2897%	70%	78%	92%	40%
Resultados Op. / Prima Directa	15%	11%	-330%	28%	16%	17%	-34%
Resultado final/ prima directa	53%	-7%	346%	68%	1%	33%	67%

<b>Mercado</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Gastos Adm/ prima directa	23%	22%	21%	22%	20%	19%	18%
Gastos adm/ margen contribución	99%	98%	93%	104%	99%	90%	96%
Margen contribucion/ Prima directa	23%	23%	23%	21%	20%	21%	19%
Resultados Op. / Prima Directa	0%	0%	2%	-1%	0%	2%	0%
Resultado final/ prima directa	2%	1%	1%	2%	1%	3%	3%

*“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.*