

INFORME DE CLASIFICACION

**CHILENA CONSOLIDADA
SEGUROS GENERALES S.A.**

JULIO 2013

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.07.13
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.13

	Junio 2012	Junio 2013
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

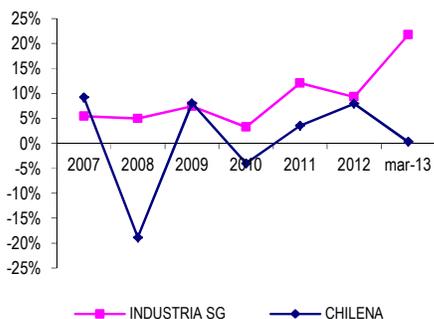
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

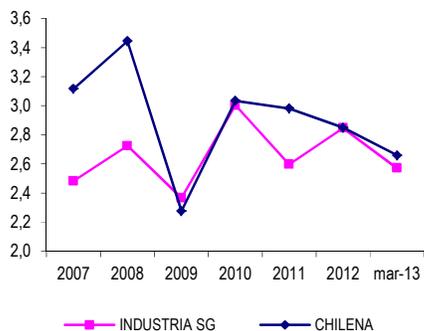
	2011	2012	Mar-13
Prima Directa	134.064	120.395	23.996
Resultado de Operación	1.906	1.430	-843
Resultado de Explotación	666	2.440	31
Resultado del Ejercicio	998	2.218	24
Total Activos	113.453	253.726	208.197
Inversiones	36.450	43.041	40.593
Patrimonio	28.494	30.062	30.079
Part. Mercado	7,7%	6,6%	6,0%
Cto Adm/Prima Directa	14,9%	12,3%	15,9%
Utilidad / Prima Directa	0,7%	1,8%	0,1%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento Total

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo
Esteban.Penailillo@feller-rate.cl
(562) 757-0474

Fundamentos

La ratificación de la clasificación de Chilena Consolidada Seguros Generales (Chilena SG) se sustenta en su sólida posición de mercado, amplia capacidad de reaseguro, eficiente estructura operacional y conservadoras políticas financieras. El compromiso de su casa matriz, Zurich Insurance Group (ZIG), es tangible, en soporte técnico, de reaseguro y de gestión de riesgos.

ZIG es uno de los grupos aseguradores más grandes del mundo ofreciendo seguros de vida y generales. El perfil del grupo propietario se caracteriza por una profunda injerencia en la cultura de negocios de sus filiales, involucrando tanto gestión de suscripción, como aspectos comerciales, operacionales y reaseguro. Las filiales aseguradoras del grupo son clasificadas AA-/Stable por S&P en escala global.

Chilena SG comercializa seguros relacionados con la protección de la propiedad, destacando los seguros de Incendio, Terremoto, Ingeniería, Responsabilidad Civil y Vehículos. Desde un tiempo a esta parte la aseguradora ha estado aplicando una renovada estrategia de desarrollo, readecuando su perfil de riesgos hacia nichos de mayor estabilidad y diversificación. Acotar la exposición por severidad es también un objetivo relevante. Alcanzar la plena madurez del proyecto requiere contar con cierta flexibilidad financiera y comercial, puesto que transitoriamente el perfil operacional se puede ver presionado. Entre otros, la participación de mercado, la eficiencia y la rentabilidad, pueden manifestar una corrección transitoria. Con todo, la aseguradora ha logrado mantener posiciones relevantes en sus segmentos objetivos.

La estructura operacional conjunta con compañías relacionadas de seguros y otras actividades financieras colaboran a lograr eficiencias de escala y de ámbito, pilar relevante de un accionar exitoso en el entorno competitivo.

Otros pilares relevantes de su estrategia son su

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Fuerte alineamiento con la estrategia del Grupo Zurich.
- Sólido respaldo operacional, técnico y financiero del grupo propietario.
- Eficiente soporte de reaseguro.
- Reconocida posición de marca.
- Amplia diversificación de negocios y canales.
- Eficiente estructura de costos.
- Políticas conservadoras de suscripción.
- Sólida administración de activos.

marca, la experiencia de su administración, su amplia red de sucursales, su gestión de canales de distribución y su capacidad para suscribir negocios de muy diversa índole.

El perfil financiero de Chilena SG es conservador. La exposición patrimonial a volatilidad de pérdidas operacionales es satisfactoria, estimándose que en línea con el ajuste estratégico, en adelante puede lograr mejoras. Su cartera de inversiones reporta un adecuado riesgo crediticio y su endeudamiento ha tendido a la baja. El superávit y la liquidez son también adecuados y coherentes con el ciclo que enfrenta.

Su programa de reaseguro es una herramienta estratégica relevante y se basa en un programa que combina apoyo de su matriz y, en menor escala, de carácter externo. Hasta la fecha el programa global ha generado cierta exposición patrimonial a pérdidas retenidas por riesgo. Por ello, lograr una mayor estabilidad en los retornos es parte de los objetivos estratégicos actualmente en etapa de adaptación, siendo uno de los pilares relevantes a fortalecer.

Perspectivas: Estables

Feller Rate asigna perspectivas estables. Parte relevante del sólido perfil de Chilena SG se asocia al apoyo matricial, manifestado entre otros aspectos, en una cultura del control de riesgos coherente con el foco de negocios. Así, desde la perspectiva de Feller Rate, la coherencia entre el modelo de negocios local y matricial colabora a solidificar el compromiso de largo plazo que se espera del grupo Zurich.

Riesgos

- Reenfoco estratégico impone presiones de transición.
- Fuerte presión competitiva en mercado local.
- Nuevas normativas imponen presiones comerciales, operacionales y patrimoniales.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Propiedad

La aseguradora es controlada por Zurich Insurance Group (ZIG) a través del holding local Inversiones Suizo Chilena. ZIG es uno de los grupos financieros y aseguradores de mayor tamaño en el mundo, con presencia en Norteamérica y Europa, además de localizaciones estratégicas en Latinoamérica, Australia, el Medio Oriente y Sudáfrica. Las principales filiales aseguradoras del grupo son clasificadas por S&P en AA-/Stable a escala global.

En Chile, el grupo suizo también está presente a través de Chilena Consolidada Seguros de Vida, Zurich Investments, Zurich Corredora de Bolsa y Zurich AGF. Estas últimas orientadas a entregar servicios financieros y de gestión de activos.

PERFIL DE NEGOCIOS

Diversificada cartera de negocios, una importante posición de mercado en sus negocios centrales. Amplio respaldo de su grupo controlador.

Grupo Zurich

Zurich Insurance Group es uno de los principales grupos aseguradores del mundo. Cuenta con más de 100 años de antigüedad y cerca de US\$ 255.000 millones de activos administrados, cubriendo 170 países, con más de 60.000 empleados y atendiendo a 30 millones de clientes.

A nivel global el grupo suizo se divide en tres áreas, Seguros generales, ofreciendo sus servicios a personas, pymes e importantes empresas multinacionales con coberturas de bienes materiales domésticos y comerciales. Vida global ofreciendo seguros de vida, planes de ahorro, de inversión y de pensiones a sus clientes y Farmers, que incluye servicios de gestión a Farmers no relacionados con seguros puros.

Una de las principales características del grupo Zurich es su injerencia y monitoreo continuo de sus filiales en el mundo. Mantiene políticas de operaciones muy estrictas, controladas por reportes periódicos de toda la actividad de la aseguradora. El grupo también respalda y analiza los negocios de mayor tamaño de la aseguradora.

El grupo Zurich no cuenta con clasificación de Standard & Poor's, no obstante sus principales filiales aseguradoras son clasificadas por S&P en AA-/Stable a escala global.

En febrero de 2011 ZIG suscribió un Joint Venture con Santander España que incluye la adquisición del 51% de las operaciones de seguros en Brasil, Chile, México, Argentina y Uruguay. Hoy día las adquisiciones latinoamericana y en el medio oriente (Malasia), están aportando altas dosis de crecimiento al proyecto global.

Estrategia

Estrategia a nivel de grupo, abarcando varios segmentos con productos específicos y canales diferenciados para ello.

La estrategia de Chilena SG consiste en comercializar productos diferenciados para cada segmento de cliente, a través de canales capaces de llegar a satisfacer esas coberturas y necesidades de protección. Contar con un adecuado soporte de reaseguro es muy relevante. Por muchos años Chilena accedió al mercado abierto de reaseguro, lo que le permitió comercializar una amplia gama de seguros de los más diversos perfiles y tamaños, aunque exponiéndose al riesgo crediticio y operacional de la gestión de reaseguro de terceros. Hoy en día la estrategia global del grupo Zurich apunta en otra dirección. Aumentar la diversificación de riesgos, atomizar la severidad de los segmentos comerciales e industriales y, potenciar la penetración de los seguros de personas, son los principales "drivers" del actuar asegurador. El proceso de transición no es trivial. De tiempo en tiempo muchos grupos aseguradores internacionales lo intentan, por lo que en presencia de un mercado acotado como lo es Chile se suelen generar ciclos de transición muy competitivos.

Mantener una estrategia comercial conjunta con su compañía relacionada de seguros de vida y otras entidades del grupo Zurich, como la corredora de bolsa y la administradora de fondos ofrecen ventajas competitivas ayudando a fortalecer la oferta y a la mitigación de eventuales presiones de transición.

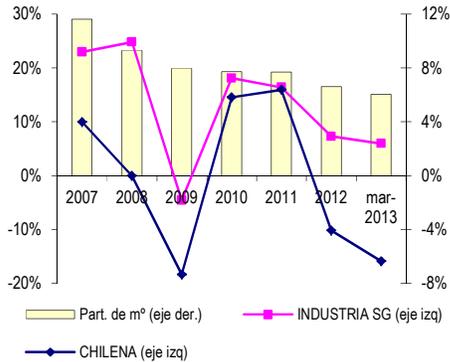
Mantener el apoyo a cuentas de mayor envergadura donde la posición negociadora de los grandes corredores es relevante requiere de reaseguro facultativo con cierta flexibilidad. En ese segmento Zurich continuará siendo un actor relevante, dotando a la aseguradora de visibilidad y presencia.

Sus alianzas estratégicas con la intermediación masiva es un foco de distribución importante. Vehículos y otros segmentos masivos se ven apoyados por su imagen de marca y red de oficinas. Sus canales tradicionales le permiten mantener una cobertura nacional y una diversificación frente al poder de negociación de los grandes canales.

Su administración, integrada por profesionales y técnicos de amplia experiencia en el mercado asegurador y apoyados por el conocimiento del grupo a nivel mundial se convierte en un pilar fundamental para la gestión aseguradora.

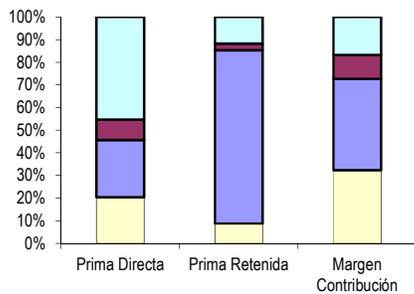
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Participación de Mercado y Variación Prima Directa



Diversificación de Cartera

Diciembre 2012



Posición competitiva

Sólido posicionamiento en segmentos objetivos.

La participación de mercado global de Chilena Consolidada ha disminuido en los últimos años. Ello refleja la transición por la que ha navegado el proyecto de Chilena SG. Políticas estrictas de suscripción que buscan bajar la exposición a riesgos de mayor severidad. Y, una estrategia de limpieza de portafolio de coberturas de Incendio y Terremoto.

A diciembre 2012 Chilena mantenía posiciones relevantes, con un 6,1%, 5,6% y 14% en Incendio, Terremoto e Ingeniería respectivamente. Esta fortaleza se apoya fundamentalmente en su capacidad técnica y respaldo de reaseguro. Dentro de los seguros “misceláneos”, los ramos de mayor importancia son Responsabilidad Civil y Accidentes Personales con participaciones de mercado de 18,9% y 4,5% respectivamente. En SOAP la compañía creció producto de las alianzas con corredores especialistas del segmento y la venta a través de canal masivo.

La caída del primaje de grandes riesgos fue en parte mitigada por el crecimiento en el segmento masivo, en donde se espera que la compañía enfoque su desarrollo en los próximos años. No obstante, la cartera de Banco de Chile, cuya licitación hipotecaria fue adjudicada a otra aseguradora, impactó severamente en caída de ingresos brutos, cedidos y comisiones en 2013. Esto último no debiera afectar al desempeño neto, dado que se destinaban al pago de la remuneración exigida por el canal bancario.

A marzo 2013 la participación de mercado en base a prima bruta alcanzó un 6% y en base a prima retenida neta un 5,6%. La reducción fue marginal, producto de una caída de 15,9%, en prima bruta mientras que la prima retenida cayó sólo un 0,4%. El ciclo estratégico de la compañía y de las renovaciones anuales suele estar afectando.

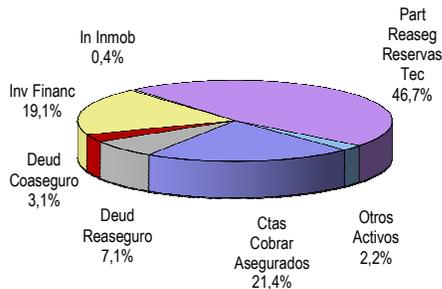
Solvencia AA
Perspectivas Estables

PERFIL FINANCIERO

Estructura de activos y pasivos coherente con perfil de negocios y cambios por aplicación IFRS.

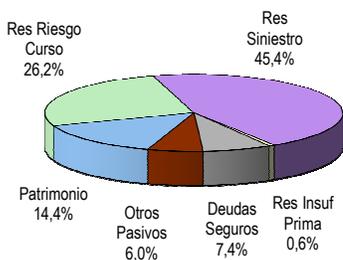
Estructura de Activos

Marzo 2013



Estructura de Pasivos

Marzo 2013



Estructura Financiera

*Endeudamiento regulatorio continua mejorando. Liquidez se mantiene estable.
Inversiones financieras son un buen respaldo de mediano plazo.*

En 2012 la industria de seguros comenzó a aplicar normas IFRS de contabilidad de seguros, diseñadas y ajustadas a nuestra realidad aseguradora y de carácter regulatorio. Bajo esta nueva forma de presentar los estados financieros, la estructura de sus activos continua siendo coherente con el perfil de negocios que caracteriza a Chilena SG. Su principal activo son las participaciones en programas de reaseguro, tanto de siniestros como de riesgo en curso. Le siguen en importancia las primas por cobrar a asegurados, un 20% con vencimiento a más de 90 días y un 10% vencido a la fecha de estados financieros (según informes a diciembre 2012). El plazo promedio de vencimiento de la cartera de deudores por primas a asegurados ha aumentado en los últimos años, producto del incremento en la cartera de vehículos dentro del portfolio total de negocios. Siguen en importancia la cartera de inversiones financieras, en tanto que la inmobiliaria es poco relevante. Los siniestros por cobrar se han reducido, después de un cierre 2011 abultado por el ciclo de pago de terremoto. Hay algunas operaciones de coaseguro, pero poco significativo en relación a la estructura financiera.

Los principales cambios a la estructura financiera dicen relación con la contabilización de la participación del reaseguro en las reservas técnicas, hoy registradas como un activo explícito. Chilena refleja partidas de participación en reaseguro de reservas de siniestros y reservas de riesgo en curso que representan cerca de un 47% del total de activos de la aseguradora. Con todo, a marzo 2013 se redujo significativamente la reserva técnica y el activo vinculado, producto de la liquidación y pago de siniestros de antigua data relacionados con el sector eléctrico, que estaban pendientes de un proceso de arbitraje.

Aunque tradicionalmente marzo de cada año reporta un endeudamiento bajo, la aseguradora viene manifestando una tendencia favorable. Así el indicador pasó de 3 veces a diciembre 2010 a 2,66 veces en marzo 2013. La compañía mantiene como política entregar dividendos por el 30% de las utilidades generadas, por lo que en abril pasado repartió \$633 millones, que habían quedado provisionados a diciembre 2012. El pago, efectuado en abril 2013, no es significativo en relación a su posición global de liquidez.

A marzo de 2013 la compañía contaba con un excedente de inversiones representativas, equivalentes al 7,9% de sus obligaciones de reservas técnicas más patrimonio de riesgo, nivel mayor que su desempeño histórico, pero menor que la industria de seguros generales que reportó un superávit cercano al 13%.

El flujo de caja de los primeros trimestres de cada año suele ser ajustado. A marzo 2013 se reportó un déficit de \$3 mil millones, cubierto con venta de inversiones. Todo proceso de ajuste estratégico conlleva algunas presiones estructurales, que pueden incidir a lo largo del año en eventuales presiones transitorias. Con todo, la posición de liquidez de Chilena SG refleja un excedente neto de unos \$8.500 millones a marzo 2013, que le permite cubrir eventuales ajustes transitorios. De todas formas, al cierre 2012 se había reportado un superávit acumulado del año de \$8.600 millones.

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 18% que, apalancada sobre la relación entre las primas retenidas y su patrimonio entregan una exposición 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 a marzo 2013 Chilena Consolidada Seguros generales reportaba niveles de resguardo de 1,4 veces su patrimonio libre. Se aprecia una mejora respecto a años anteriores, tendencia que debería continuar, en línea con la estrategia de reducción en la volatilidad esperada de los resultados técnicos.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Eficiencia y Rentabilidad

Eficiente estructura operativa que aprovecha sinergias con otras entidades del grupo.

Producto de su posición competitiva, Chilena Consolidada requiere incurrir en elevados gastos estructurales, operacionales y de sucursales. No obstante, mantener áreas de apoyo compartidas con su compañía relacionada de seguros de vida y otras, genera sinergias operativas y comerciales, mejorando la eficiencia y potenciando negocios. Su nivel de gasto neto ha manifestado mejoras básicamente por el crecimiento en primas, alcanzando niveles similares a la industria. A nivel absoluto, el gasto de administración reflejó una disminución producto de una menor participación en los gastos de la administración regional.

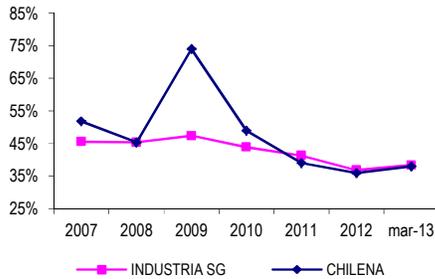
Dado el fuerte peso relativo de los seguros de pago mensual, la gestión y eficiencia de su cobranza es muy relevante y su eventual desajuste puede generar algún impacto en las provisiones regulatorias y financieras. En todo caso no se aprecian partidas vencidas relevantes, de más de dos meses de antigüedad. La provisión de incobrables, hoy llamada “deterioro” alcanzaba al 1,6% de la cuenta activa a diciembre 2012.

Históricamente los resultados en base local han sido acotados, con retornos sobre patrimonio bastante magros. En 2012 la utilidad fue de \$2.218 millones, mejorando respecto al año anterior. El resultado operacional se redujo en cerca de \$500 millones, reflejando aumentos en siniestros, especialmente en los primeros meses del año. La salida de algunas cuentas hipotecarias incidió en la composición de ingresos y gastos. El producto de inversiones aumentó fuertemente respecto del año anterior, producto del reconocimiento de ingresos no realizados (utilidades por normas valorización bajo IFRS). Así, el resultado técnico de seguros alcanzó los \$2.886 millones, un 44% mayor que 2011.

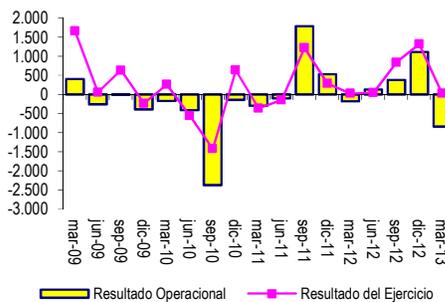
En el primer trimestre de 2013 la compañía está reflejando nueva disminución en prima directa, fundamentalmente en negocios de baja retención, por lo que su prima retenida tuvo un leve impacto. Este efecto se reflejó en menores comisiones de cesión que provocaron una caída en su margen de contribución de un 18%. Mejores resultado de inversión ayudaron cubrir los gastos de administración. Con todo, el resultado del primer trimestre fue muy acotado alcanzando los \$24 millones.

El análisis trimestral muestra que la compañía ha tenido déficit operacionales acotados entre 2009 y 2012. El episodio más complejo se vivió en septiembre de 2010 producto de un mayor costo de siniestros de property. Durante el primer trimestre 2013 la compañía reportó resultado operacional negativo. Menores comisiones de reaseguro y aumento del gasto administración frenaron el desempeño operacional. En resumen la compañía presenta cierta volatilidad en sus resultados operacionales, pero con efectos acotados, esperándose mejoras al desempeño futuro.

Gasto Neto



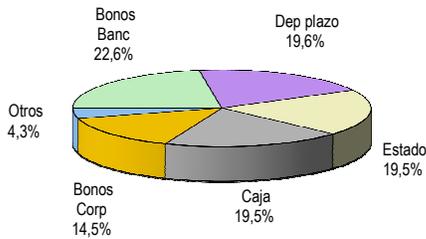
Resultados Trimestrales



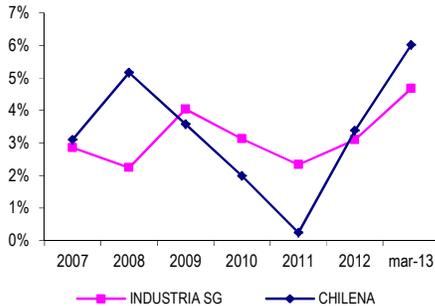
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Inversiones

Marzo 2013



Retorno Inversiones



Inversiones

Diversificación de inversiones es satisfactoria, retornos volátiles.

La cartera de inversiones de Chilena Consolidada alcanza los \$40.593 millones, equivalente al 19,5% de los activos de la aseguradora y al 4,4% del total de la industria. La administración y gestión de la cartera de inversiones es efectuada por la propia aseguradora apoyada por Zurich Investment, filial del grupo especialista en inversiones.

La política de inversiones incluye un conjunto de restricciones adicionales a las impuestas por el marco regulador logrando perfiles de riesgos de mercado muy acotados y con niveles de calce de plazos y reajustabilidad que permitan cubrir los pasivos cubiertos. La política también contempla espacio para incursionar en renta variable, tanto local como internacional. La compañía realiza el control de gestión y contabilización física de las inversiones a través del DCV.

La cartera de Chilena Consolidada SG se concentra principalmente en depósitos de corto plazo del sistema financiero, bonos bancarios y de empresas de adecuada diversificación y calidad crediticia, además de bonos estatales. La cartera de renta variable se compone de un portfolio de acciones locales con una exposición máxima patrimonial de 0,13%. La aseguradora durante 2012 se salió de sus posiciones en inversiones extranjeras.

La inversión inmobiliaria corresponde en su mayor parte a bienes raíces para renta y uso propio, existiendo también un conjunto de mutuos hipotecarios, de buen nivel de devengo y desempeño crediticio. Las tasaciones de los bienes son recientes y cubren adecuadamente su valor libro, de esta forma la compañía mantiene un adecuado resguardo por desvalorizaciones de estos bienes.

El retorno de inversiones de la industria se incrementó en 2012 y 2013 tanto por mejores condiciones de mercado como por cambios contables, que también fueron evidentes en los resultados de Chilena.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Resultado técnico volátil y fuerte control sobre la suscripción caracterizan el desempeño técnico.

Resultados técnicos

Resultados con cierta volatilidad, afectados por su histórica exposición retenida a riesgos de property.

En los últimos años los resultados técnicos de Chilena Consolidada Seguros Generales han mostrado cierta volatilidad. El peso relativo que registran los seguros de vehículos, terremoto e incendio se refleja en el nivel de la siniestralidad y en la volatilidad del resultado operacional.

La siniestralidad global retenida de su cartera se elevó en 2010 producto de algunos siniestros industriales que la aseguradora tuvo que afrontar con fuerte impacto en la retención local. Efectos en resultados técnicos ocasionados por el terremoto no fueron significativos, ya que la aseguradora traspasaba sus riesgos de carteras hipotecarias a reaseguradores, siendo el riesgo más relevante el de tipo crediticio. En 2011 Chilena SG reportó menos siniestros industriales, no obstante la cartera de Vehículos se deterioró aumentando los robos y el costo de repuestos y mano de obra de reparación. En 2012 se debió enfrentar una seguidilla de siniestros de severidad, afectando a property.

Cambios metodológicos en el cálculo de la siniestralidad de Vehículos, lo que sumado al aumento de la importancia relativa del ramo en el total, se ha reflejado en un incremento de la siniestralidad global de la cartera.

Estos ajustes, junto a normas transitorias de devengo de comisiones de reaseguro han presionado los márgenes de operación del primer grupo incentivando ajustes de precios y mayores exigencias de suscripción. Chilena SG ha debido reformular sus políticas de suscripción aumentando las exigencias y, en segmentos como Vehículos, aplicando medidas concretas de control técnico. Con ello se está mitigando en parte el alza de la siniestralidad. Cambios esperados en el perfil de riesgos retenidos también contribuirán a estabilizar la siniestralidad y mejorar los márgenes.

Una importante fortaleza de la compañía es su estructura matricial, que se refleja en controles y en la aplicación de estrictas políticas de suscripción, determinadas en muchos casos desde la casa matriz con la experiencia del mundo alrededor del mundo.

Un efecto importante de IFRS es el cambio en la metodología de cálculo de los siniestros ocurridos y no reportados, que a partir de 2012 se realiza por el método de triángulos de acuerdo a las normativas de la SVS.

A diciembre 2012 el margen técnico de la cartera fue de 27,8%, la mitad del resultado técnico fue aportado por los ramos de Responsabilidad Civil (29,5%) y Vehículos (20,3%), que alcanzó en términos globales cerca de \$16.200 millones. Durante el primer trimestre 2013, por efecto de una mayor siniestralidad y menores ingresos por comisión el margen técnico volvió a caer hasta niveles de 21%. Los principales aportantes del trimestre fueron nuevamente Responsabilidad Civil (29,3%) y Vehículos (25,2%), sumado al ramo Asistencia (12,8%), sumando casi dos tercios de los resultados totales que alcanzaron los \$2.969 millones.

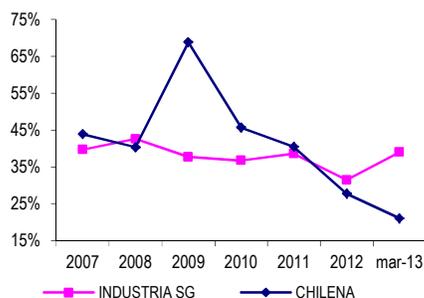
Reaseguro

Fuerte injerencia matricial en el reaseguro.

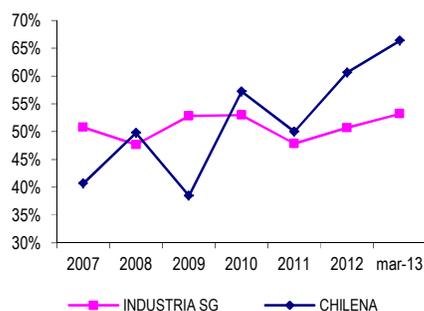
La compañía basa su programa de reaseguros en las políticas y manuales de riesgo establecidos por el Grupo Zurich (ZIG), quien administra y lidera la protección proporcional de su red de filiales. Además ZIG participa directamente en algunos facultativos y frontings de riesgos locales. Chilena SG protege su retención con contratos no proporcionales de excesos de pérdida operacional y catastrófica.

El 96% de su programa es reasegurado con Zurich directamente, le siguen dentro de sus principales reaseguradores Munchener, Lloyd's, y Hannover con participaciones muy menores.

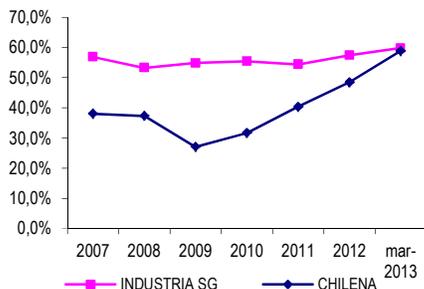
Margen Técnico Global



Siniestralidad Global



Retención de Primas



	Junio 2008	Junio 2009	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2013
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	Mar-2013 (IFRS)
Balance					
Inversiones	47.620	40.845	36.450	43.041	40.593
Deudores por Primas Asegurados	32.667	38.972	50.079	55.615	50.998
Deudores por Reaseguros	5.681	23.236	23.423	13.976	14.841
Otros Activos	4.036	3.706	3.501	4.520	4.637
Part Reaseg Reservas Técnicas				136.574	97.128
Total Activos	90.005	106.759	113.453	253.726	208.197
Reservas Técnicas	52.133	66.638	73.268	210.501	165.638
Otros Pasivos	10.409	13.659	11.691	13.152	12.459
Patrimonio	27.463	26.462	28.494	30.062	30.079
Total Pasivos	90.005	106.759	113.453	253.726	208.197
Estado de Resultados					
Prima directa	96.524	110.531	134.064	120.395	23.996
Prima retenida	26.227	35.028	54.154	58.377	14.116
Variación de reservas técnicas	9.352	-1.627	-9.049	-1.756	-150
Costo de siniestros	-14.902	-18.908	-21.434	-33.807	-9.164
Resultado de intermediación	3.607	2.248	-620	-5.908	-1.490
Gastos por reaseguro no proporcional	-6.231	-741	-1.134	-878	-164
Deterioro de seguros				175	-179
Margen de contribución	18.053	16.000	21.918	16.203	2.969
Costos de administración	-18.312	-19.098	-20.012	-14.773	-3.812
Resultado de inversiones	1.883	878	94	1.455	611
Resultado técnico de seguros	1.624	-2.220	2.000	2.886	-232
Otros ingresos y egresos	1.347	851	661	-457	404
Diferencia de cambio				11	-140
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables				0	0
Corrección monetaria	-739	-146	-1.995		
Resultado Fuera de explotación	176	14	805	107	0
Impuesto renta	-300	416	-473	-329	-7
Total resultado del periodo	2.109	-1.084	998	2.218	24

Indicadores

	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	Mar-2013 (IFRS)
Solvencia y rentabilidad					
Endeudamiento Total	2,28	3,03	2,98	2,85	2,66
Prima Retenida a Patrimonio	0,95	1,32	1,90	1,94	0,47
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	19,0%	17,3%	14,9%	12,3%	15,9%
Result. de intern. / Prima ret	-13,8%	-6,4%	1,1%	10,1%	10,6%
Margen Técnico	68,8%	45,7%	40,5%	27,8%	21,0%
Result. Inversiones / Result. explotación	78,2%	-58,5%	6,4%	57,1%	1946,5%
Siniestralidad	50,8%	57,9%	48,7%	60,6%	66,4%
Retención Neta	27,2%	31,7%	40,4%	48,5%	58,8%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	2,3%	-1,0%	0,9%	0,9%	0,0%
Utilidad / Prima directa	2,2%	-1,0%	0,7%	1,8%	0,1%
Utilidad / Patrimonio	7,7%	-4,1%	3,5%	7,4%	0,3%
Rentabilidad de Inversiones	4,0%	2,1%	0,3%	3,4%	6,0%
Estructura Activos					
Inv. Financieras / Act. Total	51,9%	37,3%	31,2%	16,6%	19,1%
Inv. Inmobiliarias/ Act. Total	0,9%	0,7%	0,6%	0,4%	0,4%
Deudores por prima / Act. Total	36,3%	36,5%	44,1%	21,9%	24,5%
Deudores por reaseguro / Act. Total	6,3%	21,8%	20,6%	5,5%	7,1%
Otros Activos / Act. Total	4,5%	3,5%	3,1%	1,8%	2,2%

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.