

INFORME DE CLASIFICACION

**AIG CHILE SEGUROS GENERALES  
S.A.**

SEPTIEMBRE 2013

REVISION ANUAL

CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.09.2013  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.2013

Solvencia	Sep. 2012	Sept. 2013
Perspectivas	AA- En Desarrollo	AA- Estables

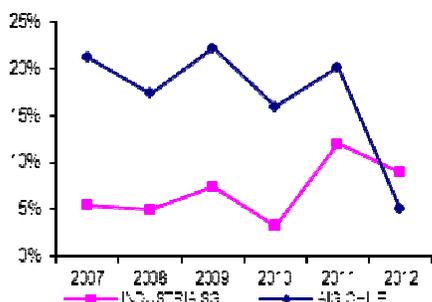
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Cifras relevantes

Millones de pesos de cada año

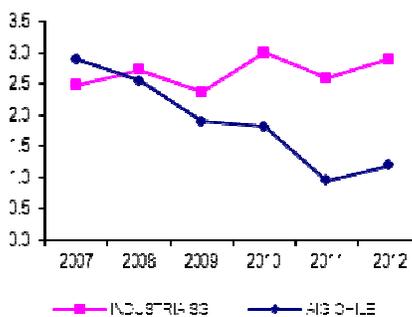
	2010	2011	2012
Prima directa	70.948	78.838	100.684
Resultado de operación	14.085	4.054	2.449
Resultado del ejercicio	5.118	7.845	2.092
Activos totales	99.098	83.171	200.060
Inversiones	45.527	53.453	49.995
Patrimonio	35.089	42.537	44.631
Part. de Merc.	4,7%	4,5%	5,5%
Variación Prima Directa	-11,0%	11,1%	28,2%
Retención	25,0%	24,4%	17,0%
Siniestralidad	24,0%	34,1%	36,3%
Gasto neto	27,0%	42,9%	56,8%
Endeudamiento total	1,82	0,96	1,18
Rentabilidad patrimonial	16,0%	20,2%	4,9%

### Rentabilidad patrimonial



### Endeudamiento

Nº veces



Analista: Eduardo Ferretti  
eduardo.ferretti@feller-rate.cl  
(562) 2-757-0423

## Fundamentos

La solvencia global de AIG Chile Seguros Generales (AIG Chile SG) es sólida, sustentada en una conservadora estructura financiera, fuerte soporte técnico y de reaseguro, y en una satisfactoria posición competitiva.

La compañía pertenece al grupo AIG, conglomerado que concentra sus actividades en los sectores financieros y asegurador.

En Chile el foco de negocios se orienta a los seguros industriales, comerciales y masivos, en línea con el plan estratégico global. La distribución se canaliza a través de una cartera concentrada en grandes corredores independientes y canales "sponsors".

En sus segmentos de especialización la compañía se ha caracterizado por mantener importantes posiciones competitivas, respaldada por una plataforma técnica muy completa y por el reaseguro del grupo internacional. No obstante, la participación en prima directa manifiesta volatilidad, con un primaje directo visiblemente afectado al cierre de junio de 2013.

Potenciar la capacidad de retención del grupo asegurador en combinación con el desarrollo de negocios masivos, de alta retención local, es la esencia del proyecto en desarrollo. Está orientado a dotar a la aseguradora de una base sólida de ingresos retenidos en el largo plazo, apalancando la capacidad operacional, de suscripción y de reaseguro que el grupo otorga.

Esto último es un factor de solidez y estabilidad, vinculado fundamentalmente al soporte de aseguradoras relacionadas (clasificadas en escala global, A+/stable por S&P), permitiendo dotar a AIG Chile SG de una alta capacidad para asegurar riesgos de gran envergadura, en segmentos como incendio, terremoto, ingeniería, transporte y responsabilidad civil.

Después de muchos años de favorables retornos patrimoniales, a partir del año 2012 sus ingresos netos declinaron. Su cartera de riesgos retenidos se modificó siendo también afectados marginalmente por la aplicación de normas IFRS, con impacto sobre el margen técnico y operacional.

No obstante, el perfil financiero es muy sólido, caracterizado por un elevado nivel de patrimonio neto, generado en la acumulación de utilidades no distribuidas, logrando así contar con un patrimonio muy superior a las exigencias regulatorias, lo que fortalece el soporte en una etapa de reposicionamiento estratégico. Fuerte es también el compromiso de la filial con las políticas de gobierno corporativo y de control de riesgos que el grupo asegurador impone a su red de operadores.

## Perspectivas: Estables

Los principales desafíos que enfrenta la compañía se relacionan con la consolidación de su elevada capacidad de suscripción con el escenario competitivo y coyuntural. Con todo, el alto compromiso de su administración en los estándares de control interno y de gestión de riesgos garantiza un desempeño conservador con apego a las políticas corporativas.

Desde una perspectiva netamente local, la clasificación futura de AIG Chile está muy vinculada al avance del plan de negocios y a la obtención de retornos técnicos coherentes con el riesgo comercializado.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

### Fortalezas

- Fuerte compromiso del grupo asegurador con su red de filiales.
- Amplia capacidad de suscripción y reaseguro.
- Conservadora estructura financiera y soporte patrimonial.
- Estructura comercial y operacional liviana y flexible.
- Sólido soporte en la gestión de siniestros de gran tamaño.

### Riesgos

- Negocios de gran envergadura generan dependencia comercial y al ciclo del reaseguro.
- Cartera de prima retenida en etapa de desarrollo mantiene presión sobre la rentabilidad operacional.
- Fuerte competitividad en segmentos masivos.
- Cambios normativos en contratos de seguros, IFRS y normas de solvencia presionan la gestión y rentabilidad.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

**PERFIL DE NEGOCIOS**

*Enfocado a grandes riesgos y consumo masivo.*

**Propiedad**

Compañía pertenece a AIG Group, clasificado "A-/Negative" por Standard and Poor's.

El foco de negocio del grupo se orienta a servicios financieros y seguros, contando con operaciones en 29 países del continente americano y unas 70 en el resto del mundo.

Las entidades operacionales de AIG cuentan con un rating de seguros A+/stable asignado por S&P.

**Administración y Propiedad**

*Fortalecimiento de la organización y plataforma. Nuevo cambio de nombre*

La organización local viene manifestando recurrentes cambios internos, tanto en áreas de suscripción técnica y comercial como en gestión financiera y contraloría. La gran mayoría de las vacantes son satisfechas con rotación al interior del propio grupo. En los años recientes las plataformas tecnológicas y de gestión de riesgos han enfrentado importantes mejoras, en línea con el compromiso del grupo AIG de cara a las exigencias post crisis subprime. Hoy día dichos esfuerzos colaboran a garantizar el resguardo crediticio de cada filial, aspecto muy relevante en la clasificación asignada. De paso, generan cierta rigidez competitiva. Entre los cambios recientes la administración de riesgos consigna la división de funciones entre la Auditoría y la gestión de Cumplimiento, de cara a cumplir con las exigencias matriciales y fortalecer la gobernanza corporativa.

En 2012 el grupo internacional decidió volver a utilizar la razón social del grupo, como respuesta a una recuperación de la fortaleza financiera de AIG y debido al prestigio que ha mantenido esa marca en la industria de los seguros "Property/Casualty", su principal foco de negocios.

**Estrategia**

*Modelo de negocios coherente con políticas matriciales.*

El grupo AIG desarrolla su estrategia comercial en adecuación con las especificidades de cada región y país en que participa, contando con una sólida capacidad de suscripción y reaseguro que le permite participar en una amplia gama de riesgos. Contar con una extensa red de oficinas regionales ayuda a captar negocios globales, donde el reaseguro juega un importante rol. Finalmente, la gestión global y la estructura matricial se conjugan en una gestión integrada de evaluación y fortalecimiento de las propuestas de negocios.

En Chile ello se traduce en la explotación de una cartera de seguros medianamente diversificada, orientada a cuentas industriales de gran envergadura y de baja retención local, de seguros comerciales de tamaño intermedio y orientado a segmentos PYME. También comercializa líneas de retención, donde destacan los seguros de accidentes personales, de extensión de garantía y de vehículos motorizados.

La distribución opera casi exclusivamente a través de corredores, apreciándose una elevada concentración en un reducido número de intermediarios independientes de gran tamaño y en canales masivos, llamados también "sponsors".

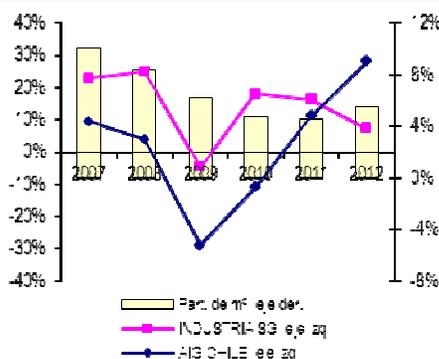
**Posición competitiva**

*Actor relevante en sus segmentos objetivos.*

Producto de la fuerte presión que el grupo AIG enfrentó en los años de la crisis 2008/2009 la aseguradora local debió asumir fuertes presiones competitivas, con impacto en el volumen de negocios y retención. Algunas cuentas relevantes con fuerte apoyo de reaseguro y otras de alto encaje de primas no se renovaron y su competitividad transitó por una etapa de crecientes desafíos. En 2012 su accionar competitivo manifestó una significativa recuperación, logrando un alza del 28% en primas directas, mostrando un alto apoyo en cuentas referidas, en tanto que las primas retenidas cayeron un 11%. Parte relevante del crecimiento en el primaje se generó durante el cuarto trimestre, con volúmenes que alcanzaron cerca de los \$30 mil millones. La prima directa de incendio/terremoto y "Otros" logró alzas del 48%. La cartera de Vehículos Motorizados hace ya algunos años que viene manifestando ajustes a la prima directa y retenida, proceso que no ha sido revertido. En tanto, los seguros de Accidentes Personales siguen siendo relevantes en la retención de primas aportando ingresos técnicos importantes.

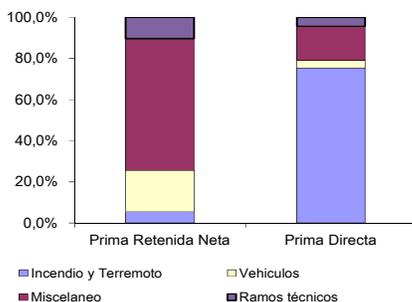
Durante la primera mitad del año 2013 la gestión comercial reportó caída en ingresos. En conjunto, durante los dos primeros trimestres las primas directas llegaron a \$35 mil millones, un 28% por debajo del primaje del año anterior a igual fecha, reportando una fuerte caída en negocios de uso intensivo del reaseguro. La cartera retenida en tanto, logró mantenerse relativamente estable, en torno a los \$8.200 millones. A nivel de mercado la cartera directa creció levemente, en torno al 3%, reportándose un alza del 6% en primas retenidas. Las mayores caídas se apreciaron en incendio/terremoto y sus líneas aliadas.

**Participación de M° y Var. en prima directa**



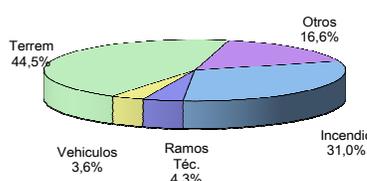
**Diversificación de cartera**

(2012)



**Diversificación (Prima Directa)**

(2012)



Solvencia  
Perspectivas

AA-  
Estables

Muchas cuentas de AIG son referidas y globales, lo que pone de relieve la exposición que enfrenta la aseguradora ante escenarios de ajustes a los precios externos.

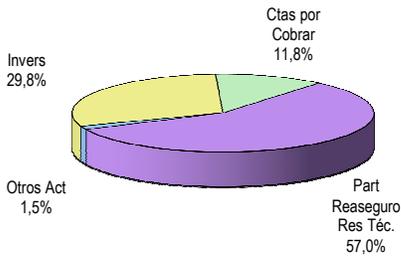
Como se señaló, en términos de retención local el primaje de la compañía se mantuvo medianamente estable, con una distribución de riesgos similar al año anterior, donde Resp. Civil, Vehículos, Accid. Personales y Extensión de Garantía son nichos muy relevantes.

Potenciar la cartera de negocios masivos para personas y para empresas pequeñas y medianas, explotando en mayor profundidad las capacidades de retención propias son desafíos que hoy están en pleno desarrollo. Ello permitirá aumentar el encaje de primas retenidas, cubrir adecuadamente los gastos locales y entregar una rentabilidad satisfactoria sobre el capital disponible. Actualmente, la fortaleza competitiva continua siendo percibida en alineación a la capacidad del grupo para participar en los riesgos de tamaño grande e intermedio, negocios expuestos a la competitividad de los precios externos y las renovaciones. Ello es consecuencia en gran medida de las características de comercialización de la aseguradora, que no requiere de alta visibilidad.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

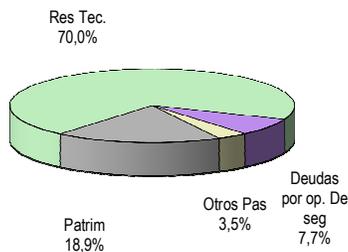
**Estructura de activos**

(2012)

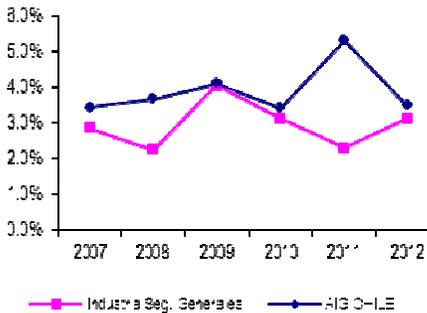


**Estructura de pasivos**

(2012)

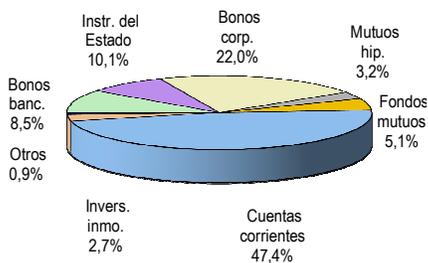


**Rentabilidad de Inversiones**



**Inversiones**

(2012)



**PERFIL FINANCIERO**

*Muy conservador y apegado a los estándares matriciales.*

**Estructura Financiera**

*Refleja excedentes de patrimonio y recursos financieros.*

La estructura financiera actual es la resultante de un proceso de acumulación de utilidades no distribuidas. Por razones netamente tributarias y, debido a las características organizativas de la propiedad de la aseguradora local se han acumulado en Chile importantes recursos en utilidades no distribuidas. Ello ha dado como resultado un perfil financiero altamente conservador y, ciertamente desalineado del resto del mercado. En el pasado tuvo mucho sentido, cuando AIG explotaba negocios de alta volatilidad técnica basada en mecanismos de protección no proporcional. Bajo un esquema de retención bajo contratos proporcionales y con un programa de retención que limite la severidad, la volatilidad de la cartera depende fundamentalmente de la calidad de la suscripción, aspecto al que AIG asigna un alto valor de gestión técnica. Por ello, a juicio de Feller Rate la actual estructura financiera no refleja necesariamente la situación de régimen de largo plazo a la que podría encaminarse la estructura de la aseguradora.

Producto del crecimiento del año 2012 la cartera de deudores por primas reportó un avance. Por efecto de la aplicación de las normas IFRS algunas partidas de activos y pasivos se modificaron, en línea con lo reportado por las principales aseguradoras. En el caso de AIG Chile la participación del reaseguro es alta, lo que se manifiesta en los principales ajustes a activos y pasivos.

La aplicación de las normas IFRS contemplan la apertura de las cuentas de reaseguro, lo que se refleja en la composición del Activo de la compañía. Dado el enfoque en negocios de baja retención el peso relativo de dicha cuenta es muy significativo. No obstante para efecto de medir la solvencia regulatoria no tienen impacto. En el evento de constatarse algún deterioro del activo ello si podría tener un efecto patrimonial.

La estructura patrimonial está constituida en un 7% por capital pagado y en un 93% por utilidades retenidas. El amplio superávit de inversión otorga flexibilidad para un potencial retiro de dividendos. En todo caso, durante el año anterior se dio cumplimiento al pago de un dividendo a los accionistas que estaba pendiente desde el año 2011, por cerca de \$3.900 millones, irrelevante en relación al total de utilidades acumuladas.

Producto del pago de siniestros en proceso y de menores niveles de negocios las reservas técnicas han disminuido, lo que se ha reflejado en menores endeudamientos regulatorios. Asimismo, a junio 2013 el superávit de inversión alcanzó a \$27.900 millones, es decir un 57% de su obligación regulatoria, muy superior al mercado. Además el patrimonio neto excedía al patrimonio de riesgo en 3,5 veces. Este último está marcadamente determinado por el Margen de Solvencia determinado por el siniestro promedio de los tres últimos años, monto que se ha visto fuertemente incrementado por algunos eventos relativamente recientes.

El flujo de caja neto originado por actividades operacionales alcanzó a junio 2013 los \$4.500 millones, reflejando cierta volatilidad durante este año. La caja de la aseguradora ha reportado un movimiento consistente con el flujo operacional.

La posición de activos, pasivos y resultados en moneda extranjera es relevante. Ello como consecuencia de un elevado volumen de operaciones en esa moneda, propio de las características de los negocios referidos. Por ello, usualmente hay efecto en resultados por diferencias de cambio. La elevada capacidad patrimonial colabora a respaldar volatilidades.

**Inversiones**

*Cartera diversificada, contando con alta liquidez.*

La compañía administra una cartera de inversiones de \$55.700 millones, bajo el marco de una política diseñada y gestionada por la gerencia local, y aprobada por su matriz. Las decisiones de inversiones se toman en comités especialmente diseñados para evaluar el riesgo asociado a la cartera y su gestión. Aspectos como el perfil de crédito, las contrapartes, el precio de compra o de venta, el impacto del prepagado y la liquidez, son los principales elementos de análisis que el directorio analiza a través de sus comités.

Solvencia  
 Perspectivas

AA-  
 Estables

La cartera de inversiones tiene como objetivo respaldar el patrimonio y reservas técnicas, además de contribuir al retorno global de la aseguradora. Se administran inversiones en otras monedas, lo que genera exposición a ajustes cambiarios.

En su gran mayoría sus activos son muy líquidos. Los bienes raíces son poco relevantes, y se destinan a uso propio. Hay algunas operaciones menores de leasing de arriendo de largo plazo a terceros.

La composición de la cartera es muy conservadora, con alta proporción en instrumentos de renta fija, de alta calidad crediticia. Cuenta con una pequeña cartera de mutuos hipotecarios de larga data.

Los retornos de inversiones son satisfactorios, colaborando a complementar los ingresos patrimoniales y a soportar presiones en los retornos operacionales.

### Solvencia Patrimonial

*Elevados recursos excedentarios para enfrentar potenciales pérdidas.*

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 para un periodo extenso, en este caso de seis años. Para esa extensión la compañía reporta desviaciones de 28% 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, propia de Feller-Rate, AIG Chile Seguros Generales reporta amplios niveles de resguardo, muy superiores a la media de sus pares. Como se ha señalado ello se debe en buena medida al stock de utilidades retenidas y la baja retención. Con todo, si se acorta el periodo de análisis la volatilidad del desempeño aumenta significativamente, reflejando las actuales etapas de reposicionamiento y presiones competitivas. Por ello, a juicio de Feller Rate es relevante contar con un respaldo patrimonial coherente con las volatilidades de la etapa actual de AIG Chile SG.

### Eficiencia y Rentabilidad

*Acotados ingresos retenidos presionan la generación de retornos. Estructura operacional en proceso de fortalecimiento.*

La estructura de gastos de AIG Chile SG es muy atípica y de difícil comparación. Su fuerte orientación a grandes riesgos y negocios masivos se traduce en bajos costos indirectos de comercialización y posicionamiento de marca. En contraposición debe destinar una alta porción de sus ingresos al pago de comisiones de intermediación. La estructura administrativa y operacional se basa en una planta de ejecutivos técnicos y comerciales de alta especialización y conocimiento del mercado, con riesgo de rotación.

En 2011 las utilidades antes de impuesto llegaron a \$10 mil millones, un 40% generado en recuperaciones de gastos, liberación de reservas y recuperación de primas controvertidas. En 2012 el resultado antes de impuesto se redujo a \$2.760 millones, originado exclusivamente en el desempeño operacional, puesto que los ingresos financieros se anularon con los ajustes por diferencias de cambio. No obstante, en ese año la siniestralidad fue coherente con años anteriores (36%), en tanto que, el gasto neto se elevó al 57%, desde el 42% del año anterior. La reducción en la prima retenida y en los ingresos de intermediación del reaseguro afectaron el retorno y lo ajustaron a un nuevo escenario, que en parte refleja las presiones de eficiencia que la actual etapa de AIG Chile SG enfrenta.

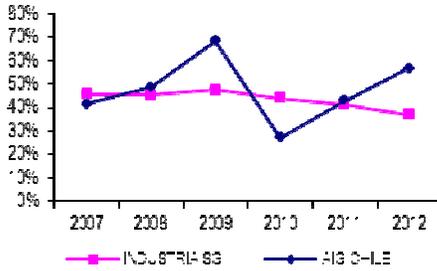
Durante el primer semestre de 2013 la utilidad antes de impuesto llegó a \$932 millones, superando el retorno de igual periodo del año anterior (\$610 millones). La mejoría obedeció fundamentalmente a un mejor desempeño de la posición activa neta en moneda extranjera, que generó ingresos por \$720 millones. El retorno operacional del primer semestre fue deficitario en \$1.100 millones, y fue compensado por los ingresos financieros de las inversiones. El recupero de activos manifiesta un escenario favorable, de cara a mejoras en la gestión de cobranza de cuentas de gran tamaño.

Enfrentar un escenario complejo en el ámbito de sus negocios de mayor envergadura mantiene cierta acidificación en el proceso de ajuste de la estrategia de AIG, etapas que representan uno de los mayores desafíos de la actual administración.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

**Operación**

**Eficiencia: Gasto Neto**



La administración espera que la maduración de la estrategia comercial logre manifestarse en mejora a los retornos operacionales y a la eficiencia. De ello depende la futura rentabilidad patrimonial. El principal desafío de la administración se vincula a la capacidad de integrar productos y canales que generen negocios retenidos de alto valor económico generadores de ingresos operacionales adecuados y estables. Mantener además, una adecuada generación de negocios referidos es también fundamental en el desarrollo de una estrategia que integre las exigencias globales y locales.

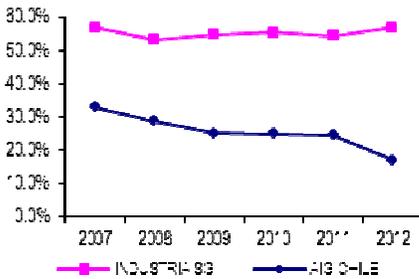
En beneficio de ello, la capacidad operacional de AIG Chile está en pleno proceso de fortalecimiento, muy alineada con los estándares de la casa matriz, lo que contribuye a configurar un ambiente de control altamente conservador, aunque con cierto impacto sobre la necesaria flexibilidad que debe manifestar el proceso competitivo de una aseguradora de tamaño intermedio.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

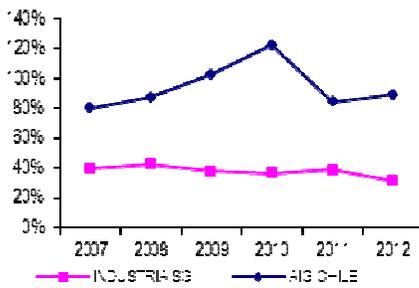
**DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS**

*Siniestralidad retenida coherente. Programa de reaseguro eficiente*

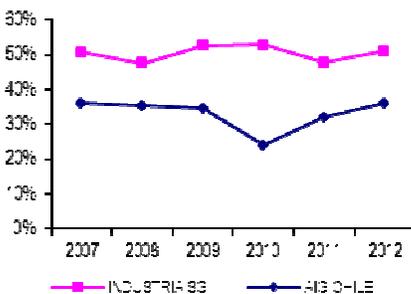
**Retención de primas**



**Margen Técnico**



**Siniestralidad**



**Resultados técnicos**

*Ingresos técnicos acotados y todavía insuficientes.*

La política de suscripción y manejo de riesgos está fuertemente alineada a las normas técnicas del grupo internacional, bajo el esquema de un fuerte control matricial. Las unidades de reaseguro de la matriz operacional entregan una porción relevante de las capacidades de aseguramiento, que le permiten participar en negocios industriales, comerciales y financieros de muy diversa envergadura.

La selección de riesgos prioriza la obtención de un adecuado equilibrio entre retorno local y para la entidad matriz. Esto último es muy relevante dado que una parte significativa de los seguros es traspasada a la matriz, la que a su vez puede retroceder excedentes de riesgo, comprometiendo al resto del mercado internacional del reaseguro.

En 2012 la siniestralidad retenida global fue satisfactoria y coherente con años anteriores. La diversificación de la retención y un buen desempeño de la frecuencia y severidad han logrado mantener acotados niveles de siniestralidad retenida. La siniestralidad directa y cedida reflejó algunos ajustes contables y de las provisiones de siniestros en proceso. Durante 2012 se pagaron algunos rezagos de siniestros de gran envergadura generados con ocasión del terremoto 27F, lo que permitió liberar excesos de provisiones. No obstante, dadas las características del portafolio de seguros, AIG mantiene alrededor de US\$100 millones en siniestros en proceso, algunos de terremoto, siendo superada sólo por Mapfre y Penta.

A junio 2013 la siniestralidad retenida se elevó al 40%, y el margen técnico se redujo al 58%, desde un 88% reportado para el año 2012. Sin duda que la estacionalidad propia de las renovaciones juega un papel importante en los ajustes observados a los indicadores de mediados de año. Por ello, es muy importante la trayectoria de los negocios del segundo semestre, que permita lograr un aumento importante del ingreso operacional.

En 2013 la aseguradora está autorizada para aplicar un método propio de cálculo de IBNR, lo que se ha reflejado en una reducción a la provisión. Con todo, se reportan otras reservas de insuficiencia de primas, que reflejan presiones operacionales en algunas líneas.

**Reaseguro**

*Programa concentrado en el grupo.*

La política de reaseguro se soporta en un estricto apego a los procedimientos de suscripción y exigencias crediticias establecidos por la matriz operacional. La estructura se basa en un conjunto de contratos proporcionales complementados por protecciones de excesos de pérdida, tanto catastrófica como operacional, cuyo soporte global recae en las instituciones del grupo, clasificadas "A+/Stable" en escala global por S&P. Durante el año 2012 concentraron el 79% de la prima cedida. El resto de las cesiones son efectuadas a un amplio portafolio en su mayoría no relacionado cuyo security es autorizado por la dirección técnica internacional del grupo asegurador.

La amplia base patrimonial de AIG Chile SG le permite contar con un programa de reaseguro no proporcional de elevada prioridad, propio de las estructuras matriciales que caracterizan a las compañías aseguradoras mundiales maduras. Ello conlleva riesgos de alta volatilidad operacional.

Los resultados de las cesiones de reaseguro están fuertemente marcados por los siniestros del terremoto 27F. Con todo, en 2011 también se reportó una elevada siniestralidad directa y cedida en el ramo Incendio.

Solvencia	Oct. 2006	Oct. 2007	Nov. 2008	Nov. 2009	Sep. 2012	Agos. 2013
Perspectivas	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-
	Estables	Positivas	CW en Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo	Estables

### Resumen Financiero

Millones de pesos de cada año

Balance	2007	2008	2009	2010	2011	ifrs2012	Jun 2013
Total Activos	95.929	98.488	87.424	99.098	83.171	200.060	181.054
Inversiones	58.381	58.498	57.684	45.527	53.453	49.995	55.716
Deudores por Primas Asegurados	26.135	31.314	24.376	21.486	19.396	31.946	21.116
Deudores por Reaseguros	7.040	5.835	3.254	29.914	5.420	11.594	7.283
Otros Activos+ifrs	4.374	2.841	2.110	2.169	4.902	106.523	96.939
Total Pasivos	95.929	98.488	87.424	99.098	83.171	200.060	181.054
Reservas Técnicas+ifrs	58.857	60.752	42.016	50.460	30.548	149.155	129.656
Obligaciones con Instituciones Financieras	0	0	0	0	0		
Otros Pasivos	12.489	10.038	15.258	13.548	10.086	5.752	5.202
Patrimonio	24.583	27.698	30.150	35.089	42.537	44.631	45.713
Utilidades Retenidas	23.120	27.915	28.108	32.169	39.789	41.774	42.737
<b>Estado de Resultados</b>							
Prima Retenida Neta	39.280	33.151	20.925	17.821	19.477	17.118	8.153
Prima Directa	118.292	114.816	82.785	70.948	78.838	100.684	35.050
Costo de Sinistros	-14.757	-13.389	-12.054	-6.902	-6.507	-6.649	-3.115
Resultado de Intermediación	10.443	6.905	2.248	2.840	3.975	3.090	326
Margen de Contribución	31.420	28.937	21.471	21.742	16.388	15.039	4.731
Costo de Administración	-26.732	-23.015	-16.575	-7.656	-12.333	-12.589	-5.835
Resultado de Operación	4.688	5.922	4.896	14.085	4.054	2.449	-1.104
Resultado de Inversiones	1.864	2.079	2.400	1.731	2.619	1.765	1.045
Otros Ingresos e Egresos	618	-840	185	-7.367	4.142	-13	235
Corrección Monetaria	-1.517	-1.779	-1.096	-2.014	-735	-1.442	755
Resultados de Explotación	5.653	5.381	6.385	6.435	10.080	2.760	932
Resultado Fuera de Explotación	0	0	1.220	0	0		
Resultado Antes de Impuesto	5.653	5.381	7.605	6.435	10.080	2.760	932
Impuestos del Período	-1.033	-977	-1.137	-1.317	-2.236	668	-5
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	4.619	4.404	6.468	5.118	7.845	2.092	937

### Indicadores

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	jun2013
<b>Solvencia</b>							
Endeudamiento Total	2,90	2,56	1,90	1,82	0,96	1,18	0,9
Prima Retenida a Patrimonio (A)	1,60	1,20	0,69	0,51	0,46	0,38	0,4
<b>Operación</b>							
Costo de Adm. / Prima Directa	22,6%	20,0%	20,0%	10,8%	15,6%	12,5%	16,6%
Result. de intern. / Prima ret	26,6%	20,8%	10,7%	15,9%	20,4%	18,1%	4%
Gasto Neto	41,5%	48,6%	68,5%	27,0%	42,9%	56,8%	69%
Margen Técnico	80,0%	87,3%	102,6%	122,0%	84,1%	87,9%	58%
Result. Inversiones / Result. explotación	33,0%	38,6%	37,6%	26,9%	26,0%	41,9%	-1800%
Siniestralidad	36,0%	35,4%	34,7%	24,0%	32,1%	36,3%	44%
Retención Neta	33,0%	28,7%	25,2%	25,0%	24,4%	17%	23%
<b>Rentabilidad</b>							
Utilidad / Activos (A)	4,8%	4,5%	7,4%	5,2%	9,4%	1,05%	
Utilidad / Prima directa	3,9%	3,8%	7,8%	7,2%	10,0%	2,1%	2,7%
Utilidad / Patrimonio (A)	21,3%	17,4%	22,2%	16,0%	20,2%	4,9%	4%
<b>Inversiones</b>							
Inv. financieras / Act. total	58,4%	56,1%	62,6%	43,1%	61,2%	24,0%	29,5%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	2,3%	2,2%	2,3%	2,0%	2,3%	1%	1,3%
Deudores por prima / Act. total	27,2%	31,8%	27,9%	21,7%	23,3%	16%	12%
Deudores por reaseguro / Act. total	7,3%	5,9%	3,7%	30,2%	6,5%	4%	3%
Otros Activos / Act. total	4,6%	2,9%	2,4%	2,2%	5,9%	53%	54%
Rentabilidad de Inversiones (A)	3,4%	3,7%	4,1%	3,4%	5,3%	3,5%	3,8%

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 pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta 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.