INFORME DE CLASIFICACION

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO

INFORME DE CLASIFICACION

RIGEL SEGUROS DE VIDA S.A.

NOVIEMBRE 2013

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.12.13
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.09.13

RIGEL SEGUROS DE VIDA S.A.

INFORME DE CLASIFICACION

Noviembre 2013

	Dic. 2012	Nov. 2013
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	CW En Desarrollo	Estables

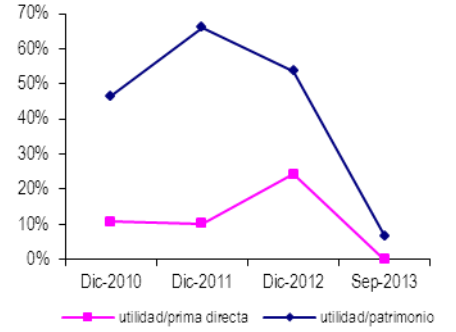
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos

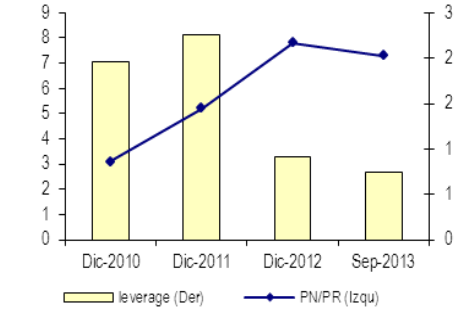
	2011	2012	sep.13
Prima directa	41.068	23.208	131
Resultado técnico de seguros	5.630	6.709	766
Resultado del ejercicio	4.265	5.634	726
Activos totales	34.742	30.790	26.306
Inversiones	27.315	29.817	25.227
Patrimonio	10.717	16.131	15.159
Part. de Merc. (SIS)	9,6%	5,0%	0,6%
Variación Prima Directa	13,1%	-43,0%	-99,0%
Siniestralidad (SIS)	83,3%	69,0%	61,0%
Endeudamiento total	2,2	0,9	0,7
Gasto neto	2,8%	5,4%	321,0%
Rentabilidad de inversiones an	2,3%	3,5%	4,9%
Rentabilidad patrimonial an	39,8%	35,0%	6,4%

Rentabilidad Rigel Chile



Solvencia

Nº veces



Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Fundamentos

La solvencia de Rigel Seguros de Vida S.A. es satisfactoria. Se sustenta fundamentalmente en una estructura financiera conservadora y de sólido respaldo de los riesgos asumidos y, en el perfil y desempeño de su grupo de accionistas.

La compañía pertenece al grupo inversionista constituido por la familia Del Río, quienes poseen importantes activos en la industria del retail y en el sector automotriz nacional y regional.

Participar en las licitaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) fue el objetivo inicial de Rigel, logrando ganar una fracción en el ciclo 2010/2012. No obstante haber participado en la tercera licitación (2012/2014), debió resignar su opción para la siguiente etapa.

Actualmente concurre a otras licitaciones, como la de seguros de desgravamen hipotecario y de consumo, logrando adjudicarse algunas, en un mercado altamente competitivo.

Basado en el conocimiento experto del seguro previsional la administración creó una aseguradora en Perú, destinada a participar en el primer proceso de licitación del seguro colectivo de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio del sistema de pensiones (SISCO). En septiembre se adjudicó una fracción de las siete que contempla. La inversión necesaria se estima en unos US$6 millones, efectuada a través de una filial de Rigel Seguros de Vida.

En Chile, la administración del run-off de reservas del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), es actualmente el principal pasivo de seguros de Rigel.

Durante la etapa de explotación del seguro SIS los retornos técnicos fueron muy favorables, logrando acumular resultados por unos $12 mil millones, de los que en 2013 se distribuyó un 15%.

El perfil financiero y de políticas de riesgo de la aseguradora es muy conservador, conducido por el perfil del grupo propietario. La administración ha privilegiado la mantención de niveles bajos de apalancamiento y un perfil conservador de inversiones. El superávit de inversiones y excedentes patrimoniales son sólidos y le permiten contar con respaldo para asumir el desafío en Perú.

La liberación paulatina de una reserva adicional constituida con motivo del seguro SIS permite respaldar ajustes técnicos o de tasa de interés que pudieran enfrentar en Chile las reservas mínimas obligatorias, lo que agrega flexibilidad durante la etapa de run off.

Los principales riesgos que enfrenta Rigel se vinculan a la competitividad del segmento objetivo y la capacidad para generar nuevos negocios. La incursión en Perú involucra nuevas oportunidades de negocios en un entorno conocido, aunque también expuesto a fuertes presiones competitivas.

Perspectivas: Estables

La solidez, el conocimiento de la administración y, el conservantismo del perfil de gestión de riesgos de su controlador, entregan un satisfactorio respaldo a las obligaciones y proyectos asumidos. Con todo, la clasificación asignada supone mantener niveles de resguardo patrimonial coherente y satisfactorio en relación a los riesgos asumidos. Potenciales mejoras a la evaluación crediticia están vinculadas al desempeño de los nuevos negocios y al perfil financiero que de ello se desprenda.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Importante grupo propietario apoya el proyecto.
- Satisfactoria capacidad operacional para gestión técnica y de inversiones.
- Alta eficiencia operacional.
- Elevado conservantismo de las políticas de administración y riesgo.
- Amplia experiencia de la administración en el segmento previsional.
- Estructura financiera muy conservadora.

Riesgos

- Exposición al desempeño del seguro SISCO Perú por 15 meses y su duration, similar a Chile.
- Sensibilidad del run off SIS de Chile a tasas de interés y cambio coberturas.
- Alto riesgo de competitividad en licitaciones y negocios de segundo piso.
- Presiones de cambios regulatorios de solvencia para SIS 2014.

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

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Propiedad

La compañía pertenece a un conjunto de accionistas de la familia Del Río donde destacan Felipe, Carolina y Juan Pablo Del Río, quienes la controlan a través de distintas sociedades de inversión que se agrupan en el holding DT Rigel S.A., constituido para estos efectos.

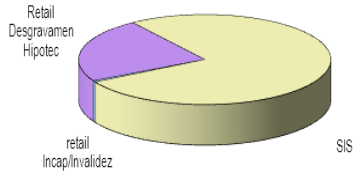
Los accionistas cuentan con amplia capacidad patrimonial y financiera. Sus principales inversiones abarcan el retail, con una participación relevante en Falabella S.A., en el sector automotriz, a través de Derco S.A., entidad que participa activamente en otros países de la región. Posee inversiones en el sector inmobiliario, por medio de Prodeco S.A., además de otras.

Primas de seguro SIS y Variación en Prima Directa

millones de $	2010	2011	2012	2013
Prima Mercado	427.331	428.024	437.307	220.061
Var. Primas %	31,0	1,6	2,2	-7,8
Prima RIGEL	17.994	41.068	23.208	131
Var Primas %	na	228,0	-43,5	-99,4

Composición negocios Rigel (Prima Directa)

Septiembre 2013



PERFIL DE NEGOCIOS

Foco en la administración del seguro de invalidez y sobrevivencia.

Hechos relevantes.

A fines de diciembre de 2012 la aseguradora decidió ingresar al mercado de seguros del Perú, fundamentalmente para participar en la licitación del seguro SISCO, colectivo de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio del sistema de pensiones. En septiembre de 2013 se efectuó la licitación del seguro para la cartera de alrededor de 5,5 millones de afiliados, siendo adjudicada a cuatro aseguradoras, dos de ellas chilenas, Cámara y Rigel, además de Ohio de origen norteamericano y Rimac, por un periodo de 15 meses. El mecanismo de licitación consiste en asignar siete fracciones (que incluye a ambos sexos), según las tasas de cotización licitadas. La tasa media de la licitación alcanzó al 1,23%, bajando respecto de la anteriormente pagada, que era de 1,32%. Las primas totales del seguro se estiman en unos US$260 millones al año, es decir del orden de US$35 millones anuales por fracción licitada.
Rigel se adjudicó una fracción a una tasa del 1,27%. Las operaciones del seguro son administradas por una entidad centralizada supervisada por la SBS, en términos similares al modelo local. El patrimonio de resguardo solicitado por la regulación del seguro colectivo alcanzaría a unos US$ 15 millones, alrededor de un tercio de las primas percibidas en todo el proceso. A septiembre RIGEL reportaba en Perú un patrimonio del orden de US$3 millones, contemplándose nuevos aportes de similares magnitudes.

Propiedad y Administración

La compañía comenzó a operar en 2010 con el objetivo inicial de entrar a la segunda licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) del periodo julio 2010 a junio 2012. En 2011 se reorganizó la propiedad accionaria creándose el Holding DT Rigel S.A. poseedor del 99,99%, que agrupó a diversos accionistas de la familia Del Río, lo que fortaleció la estructura patrimonial.

La familia Del Río ha incursionado en el sector financiero chileno, a través de Financiera Conosur y otras instituciones crediticias en países vecinos. La inversión en seguros no representa una porción relevante del portafolio de activos de la familia Del Río. No obstante, la reciente participación en el mercado peruano es coherente con el saber hacer de la administración y con la estrategia de diversificación regional del grupo.

La estructura organizacional de la compañía está diseñada con el fin de optimizar las exigencias operacionales y dar un adecuado respaldo a las obligaciones regulatorias. En 2011 se fortaleció la plataforma administrativa y técnica. En 2012 se fortaleció la gestión de riesgos y se desarrolló un amplio análisis del entorno tanto interno como externo, dando así cumplimiento a las exigencias de información y control corporativo. Una función relevante del equipo técnico y operacional de RIGEL consiste en disponer de capacidad de análisis y tarificación de negocios masivos tales como licitaciones de afiliados, y de seguros colectivos su principal foco de desarrollo futuro.

Algunas funciones están externalizadas. La administración diaria de una porción relevante de la cartera de inversiones y ciertas funcionalidades del SIS, como por ejemplo, la determinación de cuentas diarias de primas y siniestros y, las reservas técnicas del cierre contable, son ejemplos de ello. Esto último se soporta en la capacidad del Departamento de Invalidez y Sobrevivencia (DIS) dependiente de la Asociación de Aseguradores de Chile (AACH).

El directorio, formado por miembros del holding, cuenta con amplia experiencia en sectores financieros y retail. La administración cuenta con amplio fuerte prestigio en el entorno previsional asegurador.

Estrategia

En el inicio centrada en la adjudicación de fracciones del SIS.

Desde sus inicios el foco de negocio de la compañía se orientó exclusivamente a la administración de los seguros de invalidez y sobrevivencia (SIS), bajo el marco reglamentario vigente del régimen previsional. El sistema de licitación se divide en fracciones de hombres y mujeres, por lo que las compañías ofrecen una tasa y la cantidad de fracciones que buscan adjudicarse para cada género.

Bajo los parámetros técnicos relevantes la estrategia de Rigel se centró en ofrecer una tasa competitiva, logrando adjudicarse una fracción del segundo contrato, con la tasa más alta de esa etapa. En junio de 2012 finalizó dicho contrato. Aunque participó en la tercera licitación la compañía no logró adjudicarse nuevas fracciones.

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

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Así, comenzó la búsqueda de nuevas oportunidades decidiendo entrar con mayor competitividad en el segmento de seguros de desgravamen de las licitaciones hipotecarias y de créditos de consumo. A septiembre de 2013 está participando en dos canales, Falabella y Servihabit, con seguros de perfil colectivo.

Para participar en estas coberturas debió desarrollarse algunos soportes de acceso y respuesta con los respectivos canales, que permitan evaluar, suscribir y liquidar siniestros. También se contrató reaseguro para respaldar los excedentes.

Un importante pilar estratégico es su eficiente estructura organizacional, optimizando la administración operacional y financiera con los recursos disponibles, externalizando algunas funciones. Hasta ahora la aseguradora no ha requerido canales de venta operando al estilo de una aseguradora de soporte al retail o a la bancaseguros.

Hasta la fecha su estructura organizacional está diseñada para efectuar análisis técnico de oportunidades de negocios y para la administración operacional y financiera de sus activos y pasivos de seguros.

Posición competitiva

Compañía mantiene el foco en seguros SIS en Perú.

El foco fundamental de negocios de la compañía se concentra en el ciclo del seguro SIS. Desde la determinación de la tarifa propuesta evaluando los antecedentes de la base de datos técnica, hasta el pago del último siniestro, su foco ha sido la administración de sus reservas e inversiones. La participación de mercado es coherente con el ciclo de sus ingresos. Ha disminuido significativamente producto de la reducción del primaje SIS. La generación de ingresos por nuevos negocios de seguros tradicionales es lenta y no se puede comparar con los ciclos de años anteriores.

En el segundo contrato, Rigel postuló a dos fracciones, logrando ganar sólo una de hombres pero con la tasa más alta de ese proceso. A junio de 2012 la compañía logró el máximo de participación de mercado en el segmento SIS, en torno al 10%. En julio 2012 se realizó la tercera licitación, en donde producto de los favorables resultados históricos observados y de los buenos escenarios previstos para el empleo, las tasas de adjudicación siguieron disminuyendo observándose además una alta concentración de las adjudicaciones. Para el sistema, la tasa promedio de adjudicación cayó fuertemente, desde un 1,86% en el primer contrato hasta un 1,21% en el tercero. Factores que ajustaron el precio se relacionan con una mayor información estadística de siniestros, escenarios más acotados de riesgo financiero y favorable coyuntura en el empleo.

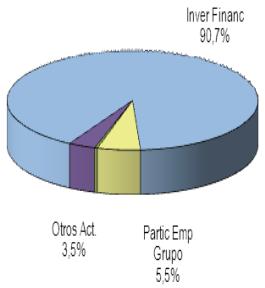
Participar en los seguros de desgravamen hipotecario del mercado abierto representa una oportunidad de negocios de carteras de tamaño atractivo vía licitaciones públicas. A la fecha se han realizado la mayoría de las licitaciones del primer ciclo, arrojando tasas muy inferiores a las del anterior sistema, reflejando fuerte competitividad en el segmento. Ello dificulta la entrada de nuevos actores de tamaño más reducido. Con todo, RIGEL ha participado en la gran mayoría de las licitaciones de desgravamen, segmento que reporta una fuerte competencia, logrando adjudicarse dos cuentas de tamaño muy acotado, lo que le permite al menos generar acercamiento al proceso, nuevas oportunidades y un uso más completo de la capacidad operacional disponible.

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

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

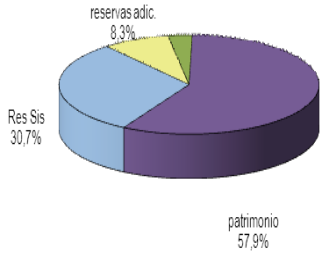
Activos

Sept de 2013

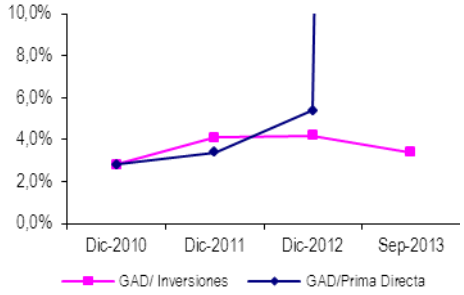


Pasivos

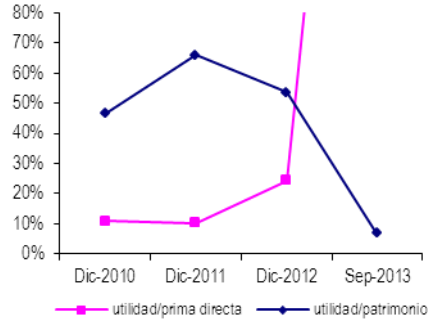
Diciembre de 2012



Eficiencia operacional



Rentabilidad Rigel



PERFIL FINANCIERO

Sólida estructura financiera.

Estructura Financiera

Estructura de activos y pasivos refleja la maduración del seguro SIS.

La estructura financiera de la compañía es muy conservadora y coherente con el perfil de su administración y accionistas. Sus activos están compuestos fundamentalmente por inversiones financieras. Las reservas técnicas están constituidas por reservas de seguros previsionales, reservas adicionales y patrimonio.

A septiembre de 2013 la estructura patrimonial se componía en un tercio por capital pagado y el resto por utilidades retenidas. En mayo 2013 se efectuó un retiro de dividendos por unos $1.700 millones, lo que no generó impacto en su solvencia global

La compañía contempla seguir participando en las licitaciones del seguro SIS y en el segundo ciclo de los seguros de desgravamen hipotecario, lo que requiere mantener un soporte de capital.

El endeudamiento es muy conservador e inferior a la industria de los seguros tradicionales. El superávit de inversiones es también muy holgado y superior a la media de la industria similar. .Alcanza a unos $10 mil millones, en tanto que el patrimonio neto supera en 7 veces al patrimonio de riesgo.

El flujo de caja neto es administrado muy eficientemente, reflejado en el bajo volumen de caja en relación al ciclo de primas y siniestros que gestionaba normalmente.

Con motivo del ingreso a Perú la administración y sus accionistas decidieron invertir a través de una filial de RIGEL Seguros de Vida Chile. A septiembre esa inversión alcanzaba a US$3 millones, contemplándose nuevos aportes similares para respaldar las primas y reservas técnicas que se generarán durante los catorce meses de vigencia del primer contrato. Se deberá consolidar estados financieros a partir del cierre de diciembre de 2013.

Eficiencia y Rentabilidad

Indicadores de eficiencia y rentabilidad se desmejoran.

Durante la vigencia del contrato SIS y, producto dela importante generación de ingresos y de la eficiencia del modelo operacional que caracteriza a RIGEL sus índices de eficiencia y rentabilidad fueron muy favorables y no comparables con el mercado. Durante 2013, la generación de ingresos se ha reducido drásticamente, en tanto que los gastos se mantienen relativamente estables. Esto último debido a que la aseguradora requiere mantener una sólida base de profesionales destinados a analizar las oportunidades de negocios que brinda el seguro colectivo. Prueba de ello es la incursión en Perú bajo un modelo muy similar al chileno.

Por ello, al menos transitoriamente, sus indicadores de eficiencia se han desmejorado fuertemente, al igual que su rentabilidad patrimonial. Es muy posible que a diciembre 2013 se deba consolidar la operación en Perú, con lo que el informe financiero permitiría apreciar una aseguradora más coherente con lo observado hasta diciembre 2012.

Respecto a los gastos operacionales del run-off de siniestros SIS, las reservas en proceso contienen una provisión de gastos determinada en base a los estándares y presupuestos anuales que determina el DIS, de forma que cubre los costos variables del DIS y de la aseguradora. La gestión operacional propia de cada aseguradora se reconoce en sus costos anuales.

El margen de contribución continúa siendo un ingreso de relevancia, pero de mucho menor impacto en el ROE. Y, aunque se mantiene una cartera de reservas en run off del orden de $8 mil millones, ellas están expuestas a potenciales ajustes, que se debieran cubrir razonablemente con las reservas adicionales que mantiene RIGEL, del orden de $2.175 millones a septiembre 2013.

Durante los 9 meses de 2013 se han liberado unos mil millones de estas reservas que permiten acotar los costos que todavía hay que reconocer..

El resultado de inversión ha sido hasta ahora poco relevante con respecto al resultado del seguro mismo. No obstante, con el término del ciclo del SIS se liberan presiones de cobertura. Escenarios de tasas a la baja generan otras utilidades en la liquidación de instrumentos, destinadas a cubrir ajustes de las reservas.

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

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

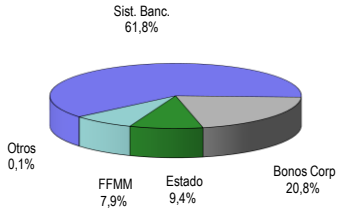
Como era de esperar, a septiembre de 2013 la rentabilidad patrimonial de la aseguradora se ha reducido drásticamente. Con todo, se esperan retornos razonables en el negocio en desarrollo en Perú, aunque de menor relevancia en comparación a los ingresos de la participación en Chile. En primas debiera representar unos $25 mil millones al año y en escenarios normales, ingresos netos en torno al 10%.

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

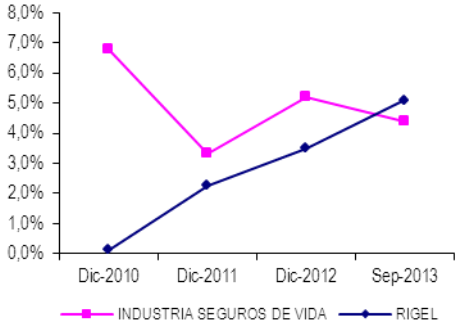
Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Inversiones

Sept de 2013



Retorno de Inversiones



Inversiones

Conservadora política de inversiones con un sólido perfil crediticio.

A septiembre de 2013 Rigel administraba una cartera de $25.227 millones, invertidos en renta fija nacional de corto, mediano y largo plazo y, en fondos mutuos de respaldo de liquidez. La política de inversiones es muy conservadora, y está supeditada a una política de gestión de riesgos en línea con los pasivos cubiertos. Durante la vigencia del SIS sus reservas requerían contar con resguardos contra la caída de tasas de interés de largo plazo. Por ello, en escenarios de baja de tasas es factible mejorar el rendimiento vía la realización y liquidación.

La gestión de inversiones es en parte externalizada en dos instituciones con amplio prestigio y especializadas en ello. No obstante mantienen internamente un equipo de inversiones que gestiona y opera parte de su cartera. La custodia de los instrumentos financieros se efectúa en DCV.

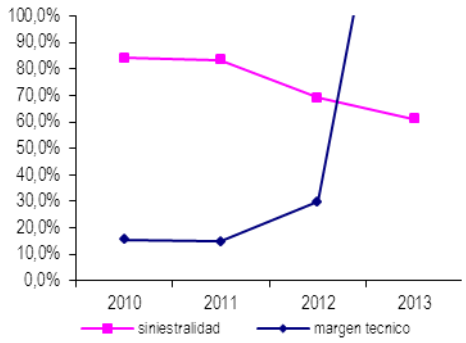
El portafolio mantiene una sólida clasificación crediticia, adecuada diversificación y una liquidez acorde a sus obligaciones.

El retorno de la cartera de inversiones ha estado mejorando, reflejando su cobertura de tasas y la tendencia de mercado. Refleja también una gestión eficiente, un escenario de tasas de mercado favorables y la menor necesidad de mantener cobertura de tasas de largo plazo. La liquidez de corto plazo está pasando a ser un poco más relevante por los recursos que hay que disponer para Perú y por eventuales escenarios de alzas de tasas.

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

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Desempeño técnico



RESULTADOS TECNICOS

Nuevos negocios son más ajustados.

Resultados Técnicos

Retornos de seguros masivos suelen ser ajustados.

Bajo la actual etapa de gestión de negocios el desempeño del seguro de invalidez y sobrevivencia cobra cada vez menos relevancia. Como se señaló la administración mantiene una reserva adicional destinada a cubrir potenciales correcciones a las reservas vigentes, en su mayoría de seguros de invalidez, a la espera del segundo dictamen, lo que se refleja en una siniestralidad acotada.

Las primas percibidas hasta el 30 de junio de 2012 deben cubrir los siniestros informados hasta esas fechas, existiendo una cola de rezagos y ajustes potenciales, pero de menor impacto acumulado. Ello ha permitido que una buena parte de los resultados obtenidos por la industria hayan sido liberados vía dividendos.

Las reservas constituidas cubren los siniestros que el contrato establece, y que se pueden alargar hasta unos 20 meses más, lo que genera algunos riesgos de tasa de interés y de otras variables, como el desempeño de los fondos de pensiones y la cobertura del segundo dictamen. No obstante, las probabilidades de ajustes relevantes a las reservas disminuyen con el tiempo, al reducirse la proporción de siniestros en proceso. En general, la exposición más relevante dice relación con la cobertura y extensión de reliquidación de los siniestros en proceso de invalidez parcial, a la espera del segundo dictamen.

Aunque se ha cerrado el contrato en Chile, se inicia un nuevo ciclo de ingresos y costos en Perú. Las aseguradoras percibirán ingresos según la tasa de adjudicación, en forma proporcional a las fracciones obtenidas, mientras que los costos se distribuirán en proporción a la cartera adjudicada. De esta forma aquellas aseguradoras que licitan con tasas cercanas al corte superior presentan mayores probabilidades de tener éxito en el contrato por el mayor margen que generan. En Perú la tasa de corte de Rigel fue de las más altas en relación a la tasa de cierre, reflejando el conservantismo de su propuesta. Ello debiera permitir la obtención de un margen técnico satisfactorio. Los escenarios de riesgo son similares a los que se han observado en Chile, apreciándose mejoras a la base y formalidad del empleo, a la acumulación de los fondos previsionales y a los escenarios de tasas de interés. Disponer de un mercado financiero suficientemente amplio para absorber la demanda agregada es probablemente un aspecto a tener en cuenta, que puede incidir en escenarios de bajas de tasas de interés.

A fines de 2011, como consecuencia de la normativa que buscaba incluir en el contrato las pensiones asistenciales al sistema SIS (PASIS), la compañía decidió constituir una reserva adicional voluntaria, en torno a $3.000 millones, para enfrentar un potencial incremento en los costos, lo que finalmente no ocurrió. Por ello la compañía está revirtiendo esta provisión de acuerdo al plazo residual del contrato. Durante 2013 se han liberado unos mil millones de pesos, permitiendo cubrir los gastos operacionales y costos de siniestros SIS del periodo, ascendentes en su conjunto a unos $1.300 millones. De esta forma la reserva pendiente permitiría cubrir $100 millones mensuales en gastos por cerca de 22 meses.

Otros seguros.

En esta primera etapa los seguros tradicionales que está comercializando Rigel son de carácter masivo, por licitaciones desgravamen. Sus resultados son acotados y, presentan todavía alta volatilidad propia del perfil y tamaño de ellas. En todo caso son hasta la fecha ingresos muy marginales en relación al tamaño de activos pasivos y patrimonio.

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

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Reaseguro

La compañía cuenta con reaseguro para nuevos negocios.

Para sus riesgos SIS Rigel evaluó protecciones tipo stop loss y catastróficas, las que desestimó debido al alto costo del reaseguro y a la fortaleza de su margen técnico. La propiedad estimó cubrir el riesgo con su propia capacidad financiera. Se espera que en Perú la administración desarrolle una opción similar.

El soporte patrimonial de su controlador representa una protección implícita para la aseguradora, no obstante con la incorporación de nuevos negocios la aseguradora requiere de reaseguro acorde a las características de cada propuesta. Por ello se contrató reaseguro con Mapfre Re.

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

	Marzo. 2010	Marzo. 2011	Marzo. 2012	Diciembre 2012	Noviembre 2013
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	En Desarrollo	Estables	Estables	CW En Desarrollo	Estables

Resumen financiero

Cifras en Millones de Pesos

	2013-09	2012-12	2012-09	2012-03
Estado de situación financiera [sinopsis]	-	-	-	-
5.10.00.00 Total Activo	26.306	30.791	34.384	37.457
5.11.00.00 Total Inversiones Financieras	25.228	29.818	33.462	29.937
5.11.60.00 Participaciones En Entidades Del Grupo	1.536	-	-	-
5.14.00.00 Total Cuentas De Seguros	98	-	-	6.806
5.14.10.00 Cuentas Por Cobrar De Seguros	38	-	-	6.806
5.15.00.00 Otros Activos	965	955	904	671
5.21.00.00 Total Pasivo	11.147	14.659	18.015	24.364
5.21.31.10 Reserva De Riesgos En Curso	19	-	-	-
5.21.31.22 Reserva Seguro Invalidez Y Sobrevivencia	8.038	10.079	14.086	19.911
5.21.31.90 Otras Reservas Técnicas	2.175	3.123	3.088	3.121
5.21.40.00 Otros Pasivos	789	1.458	841	1.332
8.70.00.00 Total Patrimonio	15.159	16.131	16.369	13.093
5.22.10.00 Capital Pagado	4.335	4.335	4.335	4.335
5.22.30.00 Resultados Acumulados	10.823	11.796	12.034	8.757
5.20.00.00 Total Pasivo Y Patrimonio	26.306	30.791	34.384	37.457

	2013-09	2012-12	2012-09	2012-03
Estado de resultados [sinopsis]	-	-	-	-
5.31.10.00 Margen De Contribución	447	6.918	7.046	2.949
5.31.11.10 Prima Directa	229	23.208	23.652	11.325
5.31.12.00 Variación De Reservas Técnicas	-966	66	66	107
5.31.13.00 Costo De Siniestros	708	15.997	16.336	8.203
5.31.20.00 Costos De Administración	644	1.244	834	266
5.31.30.00 Resultado De Inversiones	963	1.036	998	461
5.31.40.00 Resultado Técnico De Seguros	766	6.710	7.210	3.144
5.31.62.00 Utilidad (Pérdida) Por Unidades Reajustables	98	213	56	1
5.31.90.00 Impuesto Renta	163	1.288	1.391	601
8.21.00.00 Total Resultado Del Periodo	726	5.635	5.875	2.544

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

Indicadores

	2010	2011	2012	09/2013
Solvencia y rentabilidad				
Endeudamiento total	1,92	2,24	0,91	0,74
Rentabilidad Inversiones (A)	0,3%	3,1%	3,5%	5,1%
Utilidad / Activos (A)	21,7%	15,9%	18,9%	3,8%
Utilidad / Prima Directa	10,8%	10,2%	24,3%	316,9%
Utilidad / Patrimonio (A)	63,5%	49,6%	34,9%	6,4%
Operación				
Result. técnico / Prima Directa	13,2%	13,5%	28,9%	334,7%
Result. Explotación / Prima Directa	10,8%	10,2%	29,8%	388,2%
Result. técnico / Result. final	122,4%	132,0%	119,1%	105,6%
Gasto Neto	2,5%	2,8%	5,4%	321,1%
Costos Adm. / Inversión Promedio (A)	7,6%	5,9%	4,2%	3,4%
Costos Adm. / Prima Directa	2,5%	2,8%	5,4%	281,0%
Costos Intermediación / Prima Directa	0,0%	0,0%	0,0%	2,7%
Estructura de activos				
Inversiones Financieras / Activo total	65,3%	78,5%	96,8%	95,9%
Inversiones Inmobiliarias y Similares / Activo total	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%
Deudores por primas / Activo total	33,6%	19,3%	0,0%	0,1%
Deudores por reaseguros / Activo total	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%

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.