

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS
GENERALES CARDIF S.A.**

FEBRERO 2014

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.02.14
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.13

	Feb. 2013	Ene. 2014
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

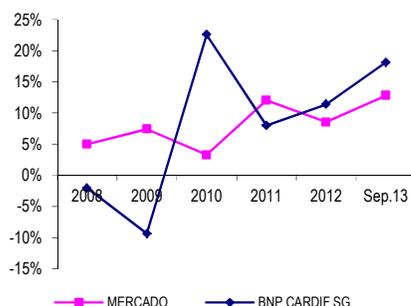
Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

	2011	2012	sep.13
Prima Retenida Neta	127.895	130.637	101.049
Resultado Operacional	1.401	91	3.438
Resultado de Inversión	4.326	9.296	9.380
Resultado del ejercicio	4.764	7.921	10.948
Activos totales	195.724	219.938	241.381
Inversiones	173.794	195.499	212.644
Patrimonio	61.643	69.556	80.504

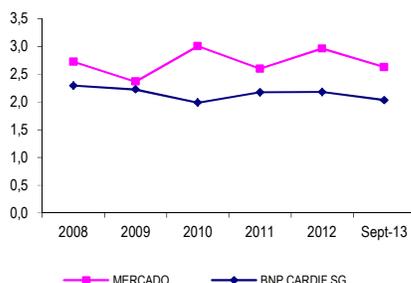
Part. de Merc.	7,3%	6,4%	6,6%
Variación Prima Directa	14,9%	-9,2%	4,7%
Siniestralidad	32,5%	25,1%	32,2%
Endeudamiento total	2,2	2,2	2,0
Gasto neto	60,5%	63,5%	64,2%
Rentabilidad de inversiones	2,7%	4,8%	5,9%
Rentabilidad patrimonial	8,0%	11,4%	18,1%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



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

Fundamentos

La solvencia de la compañía es sólida, sustentada en su posición competitiva y conservadora estructura financiera. A través de su historial ha sido relevante el apoyo crediticio del grupo asegurador extranjero. La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, uno de los principales bancos de Europa.

En Chile, BNP Paribas Cardif Seguros Generales comercializa seguros de perfil muy atomizado, destacando los de Accidentes Personales, Cesantía y Protección de Documentos, que se distribuyen a través de canales masivos, bajo un modelo similar al de su casa matriz. La estrategia desarrollada le ha permitido alcanzar posiciones de liderazgo en los principales segmentos explotados. La madurez alcanzada por el segmento y la competitividad de los canales del retail se han reflejado en una ralentización de los ingresos brutos, por ello la compañía está abriendo su parrilla de negocios a nuevos segmentos como Incendio y Terremoto.

El atomizado perfil de la cartera explotada le permite mantener una alta tasa de retención de los riesgos suscritos. La cobertura de reaseguro es destinada a hacer frente a potenciales eventos catastróficos de estas nuevas coberturas. La siniestralidad global ha manifestado un alza en 2013, pero se mantiene aún en niveles bajos y sostenibles en el tiempo. BNP Paribas Cardif Seguros Generales está actuando como reasegurador para otras entidades del sistema de bancaseguros, lo que ha compensado la reducción en los ingresos brutos.

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

Debido al conservadurismo regulatorio y el patrimonio mínimo exigido, el crecimiento histórico debió ser respaldado con aportes de capital de su casa matriz. Actualmente, el ciclo de negocios de la aseguradora ha alcanzado su madurez, liberando reservas acumuladas que contribuyen a financiar los nuevos negocios.

Históricamente la rentabilidad patrimonial de la

aseguradora ha presentado volatilidad. En escenarios económicos adversos, con exposición al desempleo y con exigencias de capital regulatorio altas, podría enfrentar una fuerte presión sobre los excedentes netos. A septiembre 2013 el retorno se mantiene en niveles altos y superiores al promedio de la industria.

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

Los principales riesgos que enfrenta BNP son de carácter comercial y operacional. Un diseño adecuado de las coberturas, en línea con las necesidades de sus asegurados, el desarrollo de una sólida relación con sus socios, un respaldo confiable de las operaciones y un alto compromiso en la gestión de riesgos son, a juicio de Feller Rate, los aspectos relevantes en el éxito del proyecto asegurador de BNP Paribas Cardif. Contar con el capital necesario para respaldar el crecimiento es también un factor relevante de éxito. El escenario actual del seguro masivo obliga a dar cumplimiento a altos estándares de transparencia y de servicio al asegurado, lo que conlleva mayores presiones de costos, no siempre transferibles a precios. BNP cuenta con una plataforma adecuada para responder a estos requerimientos y la experiencia de varios años de operación en este nicho de negocios.

Perspectivas: Estables

La compañía cuenta con un equipo de dilatada experiencia en seguros masivos, habiendo desarrollado un eficiente soporte operacional. Lo anterior, unido al compromiso del grupo francés en la región, otorga una sólida fortaleza al proyecto, aún en ciclos muy desfavorables. Por ello, las perspectivas se mantienen "Estables".

Desajustes relevantes de su estructura financiera, soporte operacional o relaciones con sus socios comerciales podrían gatillar un cambio en la clasificación. El respaldo y la solvencia de su casa matriz es también un elemento de monitoreo constante para todas las subsidiarias extranjeras.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Sólido equipo profesional y soporte operacional.
- Fuerte capacidad para desarrollar la función comercial y de apoyo a los canales socios.
- Especialista en gestión de negocios masivos, exhibiendo posiciones de liderazgo en sus principales nichos.
- Atomizada base de riesgos.
- Cartera de inversiones de sólido perfil crediticio.

Riesgos

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

Solvencia
Perspectivas

AA
Estables

BNP Paribas

La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, alcanzando una alta participación en la actividad aseguradora ligada tanto a la banca mundial como al modelo de negocios de distribución masiva no bancaria. BNP comercializa productos de seguros y de ahorro personales, distribuidos en 37 países. A partir de la década del noventa BNP inicia un proceso de expansión internacional asignando a Latinoamérica y, en particular a Chile, una alta importancia en inversión y capacidad generadora. Así, actualmente destaca la activa participación en Brasil, Argentina, México, Colombia y Perú, replicando el modelo chileno.

PERFIL DE NEGOCIOS

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

Propiedad y Administración

BNP Paribas Cardif inició sus actividades en Chile en 1997, tanto en Seguros Generales como en Vida, formando parte de las primeras etapas de expansión regional que el grupo francés BNP Paribas realizó en la región.

El perfil de control de riesgos y los estándares operacionales que caracterizan al desempeño de la institución bancaria europea han colaborado a fortalecer el accionar de las aseguradoras locales mejorando su capacidad de servicio y sus mecanismos de gestión de riesgos.

Las aseguradoras cuentan con una estructura de administración y sistemas de información comunes. En Chile, el grupo asegurador mantiene distintas sociedades de apoyo al giro que le prestan servicios de recaudación de primas, telemarketing y promoción, asesorías técnicas entre otros.

En los últimos años el grupo BNP Paribas Cardif ha emprendido una importante expansión regional, sobre la base del modelo de negocios masivos y bancaseguros, bajo el soporte de la casa matriz. La expansión regional y un entorno de crecientes cambios regulatorios ha generado la necesidad de rediseñar la organización, por lo que se han creado nuevas gerencias y transferido a algunos ejecutivos locales reasignando responsabilidades, proceso que ha sido complementado con el desarrollo de habilidades internas y reasignaciones internacionales.

Al cierre del 3er trimestre 2013 la casa matriz reportó resultados por €1.358 millones que representa un crecimiento de 2,4% en relación a igual periodo de 2012. Administra €1.855.621 millones en activos con un patrimonio de €94.612 millones.

A fines de 2012 la compañía local cambió su razón social a BNP Paribas Cardif Seguros Generales, a raíz de la unión entre BNP Paribas y Cardif en el mundo.

Estrategia

Foco en segmento masivo con una cartera complementaria entre seguros de vida y generales.

La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, comercializando seguros de perfil atomizado, a través de canales masivos, en particular “bancaseguros” y retail. El modelo de negocios no requiere de una red de sucursales, siendo la administración de canales, el diseño de productos adecuados a la realidad local y un sólido soporte operacional los aspectos más relevantes del plan estratégico.

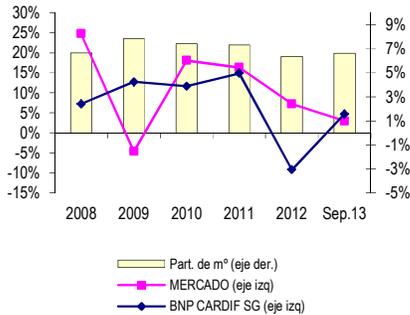
La estrategia de negocios local apunta a ofrecer una parrilla de coberturas que cubran gran parte de las necesidades de protección de las personas, enfocándose en segmentos masivos, donde la administración conjunta de la gestión comercial de Seguros Generales y Vida es fundamental.

La etapa actual se caracteriza por el fortalecimiento operacional, no sólo en la gestión interna de riesgos, sino también respecto de crecientes exigencias de los canales socios y para responder a un entorno de fuertes exigencias regulatorias en materia de transparencia, simetrías de información, capacidad de respuesta, atención de reclamos, entre otros aspectos.

Los cambios regulatorios, tales como las modificaciones a la ley de seguro y las licitaciones de seguros asociadas a créditos hipotecarios representan un importante desafío para el mercado de seguros, modificando las relaciones entre socios debiendo reevaluar las estrategias comerciales.

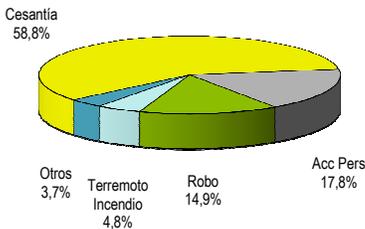
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación (Prima Directa)

Septiembre 2013



Posición competitiva

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

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

Hasta septiembre de 2013 la prima directa global presentó un incremento del 4,7%, por sobre el crecimiento de la industria que alcanzó un 3%. Este crecimiento se explica fundamentalmente por los nuevos negocios generados.

En el mismo periodo la participación de mercado alcanzó un 6,6% en términos globales. No obstante, en sus nichos de negocios BNP Paribas Cardif Seguros Generales mantiene altas participaciones de mercado, alcanzando en seguros de Cesantía un 55% y en Accidentes Personales un 30% medido en base a prima directa.

En 2012 la compañía comenzó a operar como reasegurador de compañías locales, negocio que ha continuado en 2013 generando \$12.593 millones de prima aceptada en los primeros nueve meses del año. Por otra parte la compañía también efectuó cesiones de primas en segmentos de mayor severidad potencial, con todo la prima retenida neta alcanzó un incremento de 1,5%. Esta operación se enmarca dentro de los segmentos de riesgos que la aseguradora domina ampliamente.

BNP Paribas Cardif Seguros Generales comercializa sus productos principalmente a través de canales masivos. Sus cinco principales corredores distribuyen cerca del 75% del primaje de la compañía, reflejando uno de los aspectos que caracterizan este segmento del mercado, la elevada concentración de canales de distribución. No obstante, la cartera de la aseguradora mantiene una amplia diversificación de socios, contratos a mediano plazo y una fuerte vinculación a la gestión de operaciones de crédito de sus canales.

Solvencia AA
Perspectivas Estables

PERFIL FINANCIERO

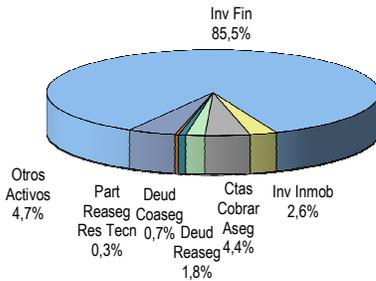
Estructura financiera acorde con el perfil de negocios atomizados.

Estructura Financiera

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

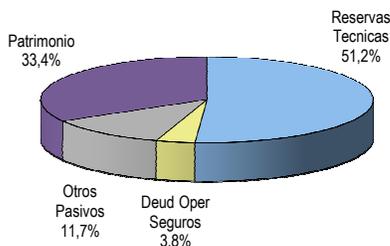
Estructura de Activos

Septiembre de 2013

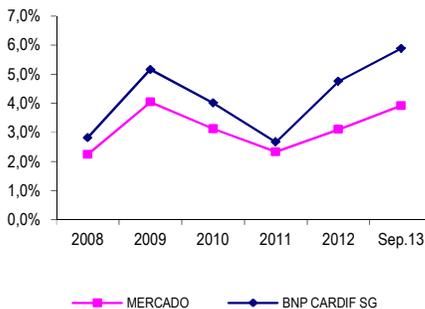


Estructura de Pasivos

Septiembre de 2013

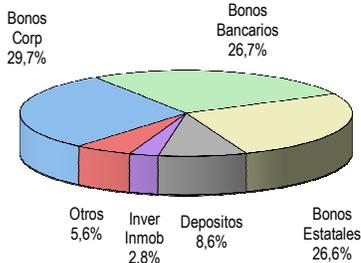


Rentabilidad de Inversiones



Inversiones

Septiembre 2013



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

La cuenta patrimonial está constituida en un 57% por capital y en un 42% por utilidades retenidas, contando con recursos para desarrollar su plan de negocios. Dada la maduración de su ciclo de ingresos y costos de reservas, no se contempla solicitar capital adicional para el desarrollo de negocios. No hay presiones por repatriación de dividendos.

El endeudamiento regulatorio alcanza 2,03 veces a septiembre de 2013, nivel conservador dada su estructura de negocios y levemente inferior a sus pares. Bajo IFRS las aseguradoras deben reconocer algunos seguros de prima mensual como prima anual y constituir las reservas respectivas, lo que incidió en un mayor nivel de apalancamiento. Para BNP Paribas Cardif Seguros Generales este efecto contable no fue significativo, aunque la operación de reaseguro aceptado se vio afectada por esta exigencia.

A septiembre de 2013 la compañía contaba con un superávit de inversiones equivalente a \$47.521 millones, que le permitan enfrentar eventuales nuevas exigencias patrimoniales de su plan de ventas o de potenciales cambios de normas regulatorias.

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

Inversiones

Cartera con sólido perfil crediticio y adecuada diversificación.

La cartera de inversiones representa uno de los pilares fundamentales de la solvencia de la compañía. La gestión de inversiones se sostiene sobre la base de una política global que toma en consideración los límites establecidos por el marco regulatorio. Su política de inversiones privilegia el conservantismo del perfil de riesgo crediticio por sobre otras consideraciones. El manejo y gestión de las inversiones es supervisado por un comité integrado por los principales ejecutivos.

A septiembre de 2013 la cartera de inversiones se concentraba principalmente en inversiones de renta fija local adecuadamente diversificadas y con una sólida clasificación crediticia. En 2012 la compañía vendió todas sus inversiones en renta variable.

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

El grupo económico al cual pertenece BNP Paribas tiene inversiones locales en compañías de seguro y de servicios, además de una AGF en sociedad con BancoEstado, de modo que su cartera no presenta inversiones en emisores relacionados.

En 2012, producto de los cambios en IFRS, la corrección monetaria de los activos fue considerada dentro del producto de inversiones, aumentando el retorno de la cartera. En 2013 la baja en tasas de interés y la nula exposición a renta variable arrojó un crecimiento en la rentabilidad, manteniéndose por sobre los resultados de la industria.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Eficiencia y Rentabilidad

Resultados operacionales positivos y retornos patrimoniales superiores a la industria.

Las aseguradoras BNP Paribas Cardif Chile, de Vida y Generales comparten canales de venta y una estructura de administración y sistemas de información comunes, aportando importantes sinergias y ahorro en costos.

La aseguradora no requiere de una estructura propia de sucursales, utilizando la red de sus canales socios. Su inversión operacional está destinada a contar con capacidad comercial, técnica, de desarrollo de productos, de liquidación y pago de siniestros, de respaldo financiero y regulatorio, y de un *call center* eficiente y suficientemente flexible para dar atención a una plataforma bastante disímil de asegurados y canales. Todos estos costos se reparten entre los diferentes vehículos aseguradores.

Desde una mirada comparativa con la industria, los indicadores de eficiencia tales como gasto neto, son elevados. La remuneración de canales y la intermediación a corredores forman parte de los principales costos comerciales de este modelo de negocios. Así, los costos operacionales directos son muy acotados y bajos en relación al primaje total.

Los mecanismos de control presupuestario y de distribución de gastos indirectos entre aseguradoras le han permitido lograr favorables niveles de gasto efectivo a primas.

Con el ingreso de BNP Paribas a la gestión de Cardif Francia las filiales implementaron un estricto control de gastos, lo que se ha estado reflejando en estabilidad de indicadores, tanto del Gasto de Administración a Prima Directa como de Gasto Neto.

Conforme a las opciones que otorga IFRS en Chile, a fines de 2012 la aseguradora presentó al regulador un modelo de provisiones para cálculo de reservas de siniestros Ocurridos Y No Reportados (OYNR), metodología que fue aprobada post cierre contable de diciembre 2012, por lo que los efectos positivos de dicha metodología recién se hicieron perceptibles durante el año 2013. En la industria aseguradora varias compañías han optado por desarrollar modelos propios y bajo la debida autorización y validación del regulador.

Así, en 2013 la aseguradora reportó liberación de provisiones por deterioro de seguros, con alza en su retorno operacional y patrimonial. A septiembre 2013 el retorno operacional alcanzó los \$3.438 millones, cifra que se compara positivamente con años anteriores.

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

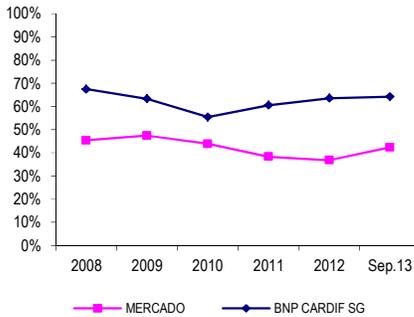
El resultado de inversiones contribuyó con \$9.380 millones al resultado operacional. Con ello, el resultado final del periodo llegó a \$10.948 millones, alcanzando un retorno patrimonial anualizado en torno al 18%.

Solvencia patrimonial

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. Para ello se mide la volatilidad esperada de los resultados operacionales y financieros, resultante de la desviación estándar observada en el índice de cobertura histórico. La compañía presenta desviaciones de 12% que, apalancada sobre la relación entre las primas retenidas y su patrimonio entregan una exposición potencial a pérdidas, la que posteriormente se compara con los niveles de recursos excedentarios de patrimonio no comprometido, también llamado patrimonio libre.

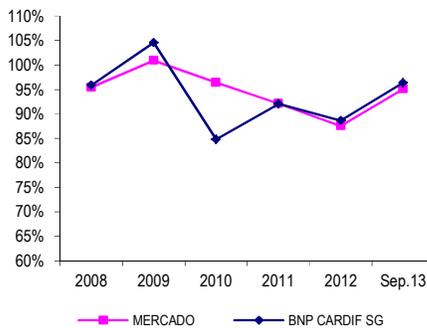
Bajo esta medición, BNP Paribas Cardif Seguros Generales reporta niveles de resguardo inferiores a la media de sus pares, alcanzando una cobertura de 1,7 veces el patrimonio libre. Ello se origina en buena medida en una menor cobertura de patrimonio neto, derivada en una mayor volatilidad de la cartera en relación al promedio de la industria.

Gasto Neto*

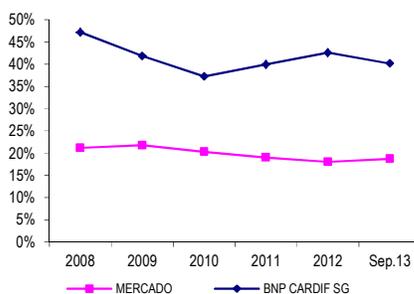


* C. Adm + Res Int / Prima Ret – Reas No Prop – Variación Res Catastrófica Terremoto

Combined Ratio

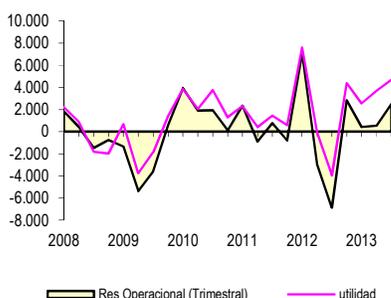


Gasto Administración a Prima Directa



Resultado Operacional

Millones de pesos de cada periodo

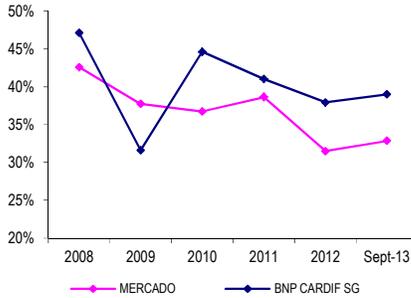


Solvencia AA
Perspectivas Estables

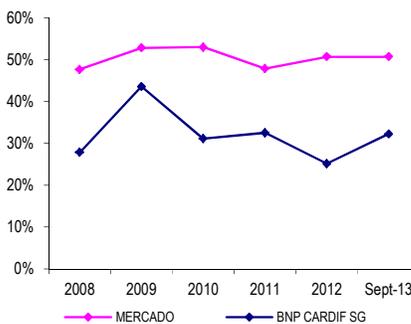
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

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

Margen Técnico



Siniestralidad



Resultados técnicos

Atomizada cartera de negocios permite una alta retención.

A través de los años los resultados técnicos de BNP Paribas Cardif Seguros Generales se han asociado fundamentalmente al ciclo de crecimiento de la cartera, más que a la evolución de la siniestralidad. Sólo en 2009, producto del desfavorable desempeño de la economía, los siniestros presionaron significativamente el resultado técnico.

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

Los seguros de Cesantía y de Accidentes Personales aportan el 78% del margen de contribución de la aseguradora, el 22% restante lo aporta fundamentalmente el segmento Robo.

La tasa de siniestralidad global ha registrado cierta volatilidad, el aumento en el flujo de siniestros retenidos se ha mitigado en parte con una menor constitución de reservas. No obstante, el margen de contribución se incrementó producto de la liberación de provisiones de deterioro de seguros.

Para el ramo Cesantía la compañía mantiene proyecciones con diversos escenarios de stress, bajo escenarios similares a crisis anteriores la siniestralidad aumentaría pero mantendrían márgenes positivos.

La siniestralidad del ramo de accidentes personales se mantiene bajo la media del mercado, no obstante su margen técnico es similar, lo que refleja cierto grado de presión por parte de los canales socios, para comercializar un producto competitivo.

Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.

BNP Paribas Cardif Seguros Generales mantiene altos porcentajes de retención de primas, modelo coherente con el perfil atomizado de su cartera de riesgos y la orientación masiva de su negocio. La compañía mantiene protecciones de excesos de pérdida que protege los productos Hogar contra eventos catastróficos. Su reasegurador es QBE y el contrato global está acorde con el tamaño de la cartera protegida. También mantiene como reasegurador a Partner Re y un pool de otros reaseguradores mediante un contrato con AON Benfield para las carteras hipotecarias.

Solvencia	Feb.2008	Feb.2009	Feb.2010	Feb.2012	Feb.2013	Ene.2014
Perspectivas	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada año

	2008	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	SEP.13(IFRS)
Balance						
Total activos	110.767	134.138	165.035	195.724	219.938	241.381
Inversiones financieras	91.523	111.694	137.434	167.338	189.260	206.321
Inversiones inmobiliarias	8.709	8.318	6.363	6.455	6.239	6.324
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar de seguros	5.321	8.049	9.893	11.584	12.913	16.644
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	-	-	-	-	52	814
Otros activos	5.214	6.078	11.345	10.347	11.474	11.279
Total pasivo	110.767	134.138	165.035	195.724	150.382	160.877
Reserva de riesgos en curso	52.129	60.076	73.286	88.898	105.286	110.336
Reserva de siniestros	6.648	10.095	11.523	16.347	10.887	10.836
Reserva catastrófica de terremoto	-	-	-	-	50	2.102
Reserva de insuficiencia de prima	-	-	-	-	26	214
Deudas con asegurados	-	-	-	-	4.898	6.827
Deudas por operaciones reaseguro	-	0	-	28	53	2.269
Otras reservas	587	674	1.272	1.294	-	-
Otros pasivos	17.766	21.699	23.720	27.514	29.182	28.294
Total patrimonio	33.638	41.594	55.234	61.643	69.556	80.504
Estado de resultados						
Margen contribución	39.847	30.114	47.481	52.457	49.551	39.395
Prima retenida	84.575	95.299	106.401	127.895	130.637	101.049
Prima directa	84.518	95.297	106.414	127.934	116.218	89.619
Var reservas técnicas	-4.870	-9.146	-11.708	-12.754	-16.412	-6.962
Costo siniestros	-22.680	-35.582	-27.846	-36.269	-28.679	-29.697
Resultado intermediación	-17.138	-20.401	-19.298	-26.357	-33.457	-26.286
Gastos reaseguro no proporcional	-39	-55	-67	-59	-114	-1.977
Deterioro seguros	-	-	-	-	-2.425	3.268
Costo administración	-39.827	-39.864	-39.588	-51.055	-49.460	-35.957
Resultado inversiones	2.586	5.683	5.293	4.326	9.296	9.380
Resultado técnico seguros	2.606	-4.066	13.186	5.727	9.387	12.818
Otros ingresos y egresos	-2.335	-144	-429	866	-195	470
Corrección monetaria	-387	-213	-168	-253	-	-
Diferencia de cambio	-	-	-	-	7	2
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	-	-	-	184	124
Impuestos	-578	899	-1.651	-1.576	-1.463	-2.466
Total resultado del periodo	-693	-3.524	10.938	4.764	7.921	10.948

Indicadores

	2008	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	SEP.13(IFRS)
Solvencia						
Endeudamiento Total	2,29	1,99	2,22	2,18	2,18	2,03
Prima Retenida a Patrimonio	2,51	1,93	2,29	2,07	1,88	1,67
Operación						
Costo de Adm. / Prima Directa	47,1%	41,8%	37,2%	39,9%	42,6%	40,1%
Result. de interm. / Prima ret	-20,3%	-21,4%	-18,1%	-20,6%	-25,6%	-26,0%
Gasto Neto	67,4%	55,3%	63,2%	60,5%	63,5%	64,2%
Margen Técnico	47,1%	31,6%	44,6%	41,0%	37,9%	39,0%
Result. inversiones / Result. Tecn Seguros	99,2%	-139,8%	40,1%	75,5%	99,0%	73,2%
Siniestralidad	27,9%	31,1%	43,6%	32,5%	25,1%	32,2%
Retención Neta	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	112,4%	112,8%
Rentabilidad						
Utilidad / Activos	-0,6%	6,6%	-2,6%	2,4%	3,6%	6,0%
Utilidad / Prima directa	-0,8%	10,3%	-3,7%	3,7%	6,8%	12,2%
Utilidad / Patrimonio	-2,1%	22,6%	-9,4%	8,0%	11,4%	18,1%
Inversiones						
Inv. Financieras / Act. total	82,6%	83,3%	83,3%	85,5%	86,1%	85,5%
Inv. Inmobiliarias/ Act. total	7,3%	3,6%	5,8%	3,1%	2,8%	2,6%
Deudores por prima / Act. total	4,8%	5,9%	6,0%	5,8%	5,9%	6,9%
Otros Activos / Act. total	4,7%	6,9%	4,5%	5,3%	5,2%	4,7%
Rentabilidad de Inversiones	2,8%	4,0%	5,2%	2,7%	4,8%	5,9%

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.