

INFORME DE CLASIFICACION

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

JULIO 2014

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.07.14
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.14

	Junio 2013	Junio 2014
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

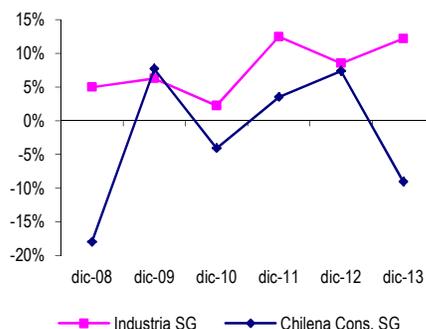
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

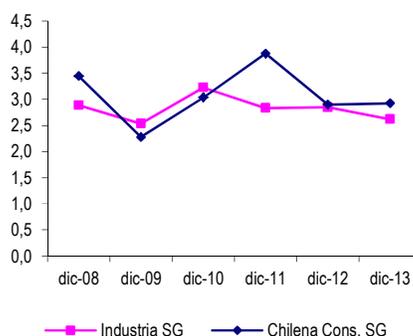
	2012	2013	Mar-2014
Prima Directa	120.395	102.441	33.330
Resultado de Operación	1.430	-5.183	-3.354
Resultado del Ejercicio	2.218	-2.427	-2.368
Total Activos	253.726	189.308	180.162
Inversiones	43.041	41.992	44.547
Patrimonio	30.062	26.753	24.385
Part. Mercado	6,6%	5,5%	7,3%
Siniestralidad	60,6%	60,7%	90,8%
Margen Técnico	27,8%	22,1%	6,5%
Gasto Neto	36,0%	44,5%	35,3%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento Total

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo
Esteban.Penailillo@feller-rate.cl
(562) 2757-0474

Fundamentos

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

ZIG es uno de los grupos aseguradores más grandes del mundo, ofreciendo seguros de vida y generales. El perfil del grupo propietario se caracteriza por una profunda injerencia en la cultura de negocios de sus filiales, involucrando tanto gestión de suscripción, como aspectos comerciales, operacionales y reaseguro. Las filiales aseguradoras del grupo están clasificadas "AA-" por las principales agencias clasificadoras internacionales.

Chilena SG comercializa seguros relacionados con la protección de la propiedad, destacando los seguros de Incendio, Terremoto, Ingeniería, Responsabilidad Civil y Vehículos. La aseguradora es una filial de importancia estratégica lo que la condiciona a aplicar sus direccionamientos y perfiles de riesgos. A través de los años ha ido ajustándose con efectos sobre su retorno operacional y en participación de mercado. Actualmente la aseguradora transita por un nuevo proceso de redefiniciones competitivas, que deben madurar en un plazo razonable. Con todo, la aseguradora ha mantenido coherencia en el accionar competitivo, logrando posiciones relevantes en sus segmentos objetivos.

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

Su programa de reaseguro es una herramienta

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

En los últimos trimestres se ha apreciado un deterioro en el perfil financiero de Chilena SG, visible en su endeudamiento, superávit de inversiones y, respecto de los recursos de patrimonio neto.

La aplicación exitosa de la nueva estrategia debiera permitir en el mediano plazo, una evolución favorable de los resultados operacionales, aspecto clave en la recuperación de los indicadores de solvencia y de excedentes, desempeño que Feller Rate continuará monitoreando.

Perspectivas: Estables

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

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

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

Riesgos

- Deficitarios resultados operacionales presionan la base de solvencia.
- Reenfoco estratégico impone presiones de transición.
- Fuerte presión competitiva en mercado local.
- Nuevas normativas imponen presiones comerciales, operacionales y patrimoniales.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

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

Propiedad

La aseguradora es controlada por Zurich Insurance Group (ZIG) a través del holding local Inversiones Suizo Chilena. ZIG es uno de los grupos financieros y aseguradores de mayor tamaño en el mundo, con presencia en Norteamérica y Europa, además de localizaciones estratégicas en Latinoamérica, Australia, el Medio Oriente y Sudáfrica.

Las principales filiales aseguradoras del grupo son clasificadas por las principales agencias clasificadoras internacionales en "AA-" a escala global.

En Chile, el grupo suizo también está presente a través Chilena Consolidada Seguros de Vida, Zurich Investments, Zurich Corredora de Bolsa y Zurich AGF. Estas últimas orientadas a entregar servicios financieros y de gestión de activos. También mantiene un joint venture con Santander España por el negocio asegurador relacionado con el banco.

Grupo Zurich

Zurich Insurance Group es uno de los principales grupos aseguradores del mundo. Cuenta con más de 100 años de antigüedad y cerca de US\$ 270.000 millones de activos administrados, cubriendo 170 países, con más de 60.000 empleados y atendiendo a 30 millones de clientes.

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

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

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

Estrategia

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

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

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

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

Su administración, integrada por profesionales y técnicos de amplia experiencia en el mercado asegurador y apoyados por el conocimiento del grupo a nivel mundial se convierte en un pilar fundamental para la gestión aseguradora. No obstante, la aseguradora está inmersa en un proceso de reorganización interna para adaptarse al actual modelo matricial que se está implementando en Chile. De esta forma 2014 será un año de transición para la aseguradora.

Solvencia **AA**
Perspectivas **Estables**

Posición competitiva

Sólido posicionamiento en segmentos objetivos.

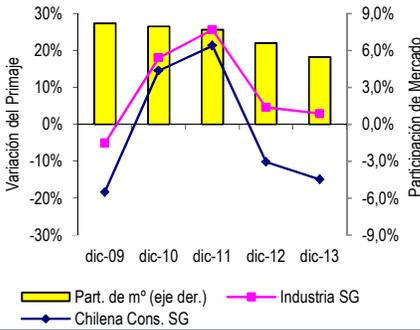
La participación de mercado global de Chilena Consolidada ha disminuido en los últimos años. Ello refleja la transición por la que ha navegado el proyecto de Chilena SG. Políticas estrictas de suscripción que buscan bajar la exposición a riesgos de mayor severidad. Y una estrategia de limpieza de portafolio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

A diciembre 2013 Chilena mantenía posiciones relevantes, con un 8,2%, 8,0% y 6,1% en Ingeniería, Vehículos e Incendio respectivamente. Esta fortaleza se apoya fundamentalmente en su capacidad técnica y respaldo de reaseguro. Dentro de los seguros "misceláneos", los ramos de mayor importancia son Responsabilidad Civil Profesional, Industrial y Asistencia con participaciones de mercado de 31,3%, 13,6% y 16,7% respectivamente. En SOAP la compañía creció producto de las alianzas con corredores especialistas del segmento y la venta a través de canal masivo.

La caída del primaje de grandes riesgos fue en parte mitigada por el crecimiento en el segmento masivo, en donde se espera que la compañía continúe enfocándose durante los próximos años y alcance posiciones de liderazgo competitivo.

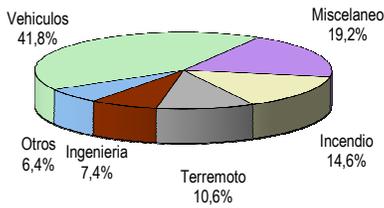
A marzo 2014 la prima directa de la compañía alcanzó un crecimiento de 39%, prácticamente la mitad de este crecimiento fue en el segmento de Vehículos, en línea con la estrategia de apuntar a segmentos masivos, mientras que 35% se produjo en el ramo de Ingeniería en donde Chilena tiene un importante expertise y una ventaja competitiva en la industria. De esta forma la participación de mercado creció, alcanzando en prima directa un 7,3% y en prima retenida neta un 6,4%.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



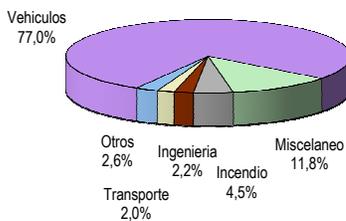
Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Diciembre 2013



Diversificación de Cartera (Prima Retenida Neta)

Diciembre 2013



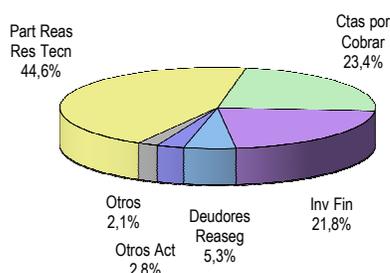
Solvencia AA
Perspectivas Estables

PERFIL FINANCIERO

Estructura de activos y pasivos coherente con el nuevo perfil de negocios.

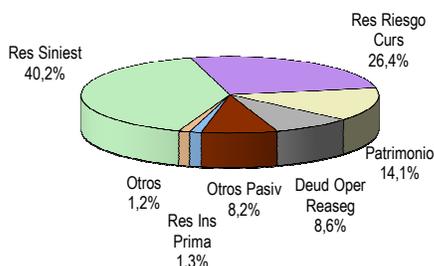
Estructura de Activos

Marzo 2014



Estructura de Pasivos

Marzo 2014



Estructura Financiera

Endeudamiento regulatorio y liquidez se mantiene estable. Inversiones financieras son un buen respaldo de mediano plazo.

El principal activo de Chilena son las participaciones en programas de reaseguro, tanto de siniestros como de riesgo en curso. Le siguen en importancia las primas por cobrar a asegurados, un 23%. El plazo promedio de vencimiento de la cartera de deudores por primas a asegurados ha aumentado marginalmente en el último año, producto del incremento en la cartera de vehículos dentro del portafolio total de negocios. Siguen en importancia la cartera de inversiones financieras, en tanto que la inmobiliaria es poco relevante. Hay algunas operaciones de coaseguro, pero poco significativo en relación a la estructura financiera.

Chilena refleja partidas de participación en reaseguro de reservas de siniestros y reservas de riesgo en curso que representan cerca de un 45% del total de activos de la aseguradora. Con el cambio de estrategia las partidas relacionadas con el reaseguro han ido disminuyendo su importancia, efecto que se ha visto además apoyado por el pago de algunos siniestros que estaban en proceso de arbitraje.

El endeudamiento reflejó un alza en el cierre de marzo 2014, alcanzando 3,9 veces, mientras que tradicionalmente el indicador se había mantenido en niveles cercanos a las 3 veces. La compañía mantiene como política entregar dividendos por el 30% de las utilidades generadas, no obstante la compañía reflejó pérdidas en 2013 por lo que no repartió dividendos.

A marzo de 2014 la compañía contaba con un excedente de inversiones representativas, equivalentes al 1,4% de sus obligaciones de reservas técnicas más patrimonio de riesgo. En periodos recientes el volumen de excedentes ha estado bajo y muy inferior al promedio de la industria de seguros generales, reflejando cierta presión sobre los recursos de capital libre. A la misma fecha, el endeudamiento regulatorio y financiero alcanzó a 3,9 y 0,7 veces respectivamente. En buena medida ello ha obedecido a las pérdidas operacionales que ha reportado durante su etapa de reestructuración estratégica. Por lo mismo, su indicador de patrimonio neto a patrimonio de riesgo alcanzó sólo 1,3 veces.

La administración se enfrenta a un importante desafío estratégico. La aplicación exitosa de los cambios internos propuestos debiera permitir en un plazo mediano, una evolución favorable de los resultados operacionales, aspecto clave en la mejora de los indicadores de solvencia y de excedentes, desempeño que Feller Rate continuará monitoreando.

El flujo de caja de los primeros trimestres de cada año suele ser ajustado. A marzo 2014 se reportó un déficit de \$2.537 millones, cubierto con venta de inversiones. Todo proceso de ajuste estratégico conlleva algunas presiones estructurales, que han incidido a lo largo del año en presiones transitorias. Con todo, la posición de liquidez de Chilena SG refleja un excedente neto de unos \$4.454 millones a marzo 2014, que le permite cubrir estos ajustes.

Solvencia patrimonial

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. Para ello se mide la volatilidad esperada de los resultados operacionales y financieros, resultante de la desviación estándar observada en el índice de cobertura histórico. La compañía presenta desviaciones de 18% que, apalancada sobre la relación entre las primas retenidas y su patrimonio entregan una exposición potencial a pérdidas, la que posteriormente se compara con los niveles de recursos excedentarios de patrimonio no comprometido, también llamado patrimonio libre.

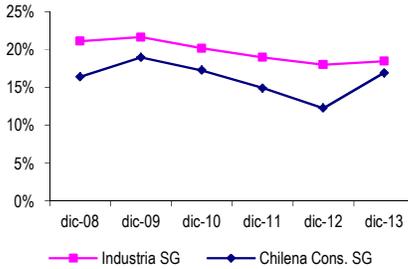
Bajo esta medición a diciembre 2013 Chilena Consolidada Seguros generales reportaba niveles de resguardo de 0,9 veces su patrimonio libre. Se aprecia un deterioro del indicador producto de las pérdidas técnicas del año. No obstante esta tendencia debiera cambiar, en línea con la estrategia de reducción en la volatilidad esperada de los resultados técnicos.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

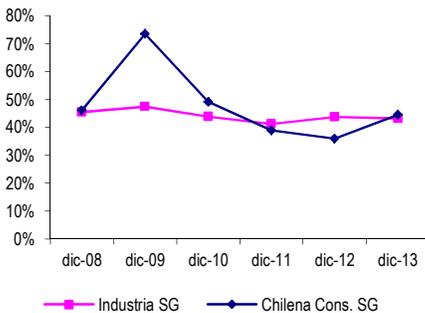
Eficiencia y Rentabilidad

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

Gasto Adm / Prima Directa

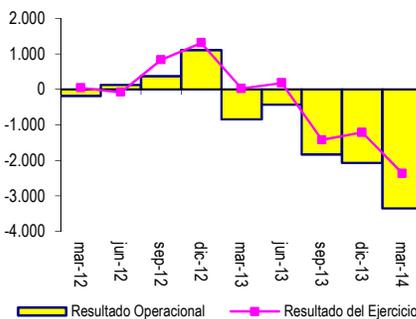


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de Pesos



Producto de su posición competitiva, Chilena Consolidada requiere incurrir en elevados gastos estructurales, operacionales y de sucursales. No obstante, mantener áreas de apoyo compartidas con su compañía relacionada de seguros de vida y otras, genera sinergias operativas y comerciales, mejorando la eficiencia y potenciando negocios. En el último periodo su nivel de gasto neto ha reflejado un deterioro, que se explica por la caída en el primaje, alcanzando niveles similares a la industria.

Dado el fuerte peso relativo de los seguros de pago mensual, la gestión y eficiencia de su cobranza es muy relevante y su eventual desajuste puede generar algún impacto en las provisiones regulatorias y financieras. En todo caso no se aprecian partidas vencidas relevantes, de más de dos meses de antigüedad.

Históricamente los resultados en base local han sido acotados, con retornos sobre patrimonio bajo la industria. En 2013 la aseguradora reportó pérdidas por \$2.427 millones, contrastando con las utilidades del año anterior. El resultado operacional reflejó un saldo negativo de más de \$5 mil millones, que se mitigó parcialmente con el resultado de inversiones por \$1.421 millones, alcanzando una rentabilidad similar al año anterior. Así, el resultado técnico de seguros fue negativo por \$3.762 millones.

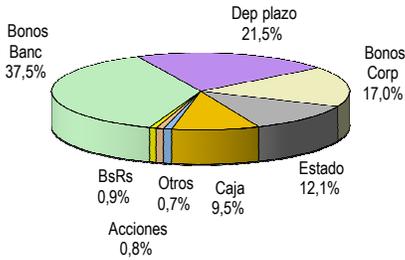
En el primer trimestre de 2014 la compañía retomó el crecimiento en prima directa, en cerca de un 40%, fundamentalmente en negocios de alta retención, por lo que su prima retenida tuvo un crecimiento de casi un 30%. Este efecto se reflejó en una mayor constitución de reservas, que unido a una mayor siniestralidad provocó una caída en su margen de contribución de un 60%. El resultado de inversión ayudó a cubrir el alza en los gastos de administración. Con todo, el resultado del primer trimestre fue negativo, alcanzando los \$2.368 millones.

A partir de diciembre 2012 la compañía ha reportado déficit operacional, que viene incrementándose trimestre a trimestre. Menores comisiones de reaseguro y aumento del gasto administración frenaron el desempeño operacional que exhibía hasta 2012. La redefinición estratégica que ha estado asumiendo la administración tiene como objetivo incrementar los retornos operacionales y dar mayor estabilidad a la base de ingresos. Mejorar los niveles de rentabilidad de la compañía es también una forma de recuperar la base patrimonial de respaldo al accionar local. De todas formas, no se esperan grandes mejoras en el corto plazo.

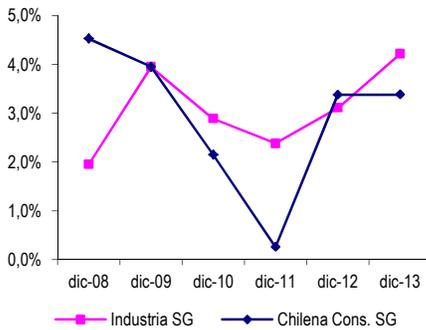
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Inversiones

Marzo 2014



Retorno Inversiones



Inversiones

Diversificación de inversiones es satisfactoria, retornos volátiles.

La cartera de inversiones de Chilena Consolidada alcanza los \$44.229 millones, equivalente al 22% de los activos de la aseguradora y al 4,8% del total de la industria. La administración y gestión de la cartera de inversiones es efectuada por la propia aseguradora apoyada por Zurich Investment, filial del grupo especialista en inversiones.

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

La cartera de Chilena Consolidada SG se concentra principalmente en depósitos de corto plazo del sistema financiero, bonos bancarios y de empresas de adecuada diversificación y calidad crediticia, además de bonos estatales.

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

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

Solvencia
Perspectivas

AA
Estables

**DESEMPEÑO DE LA
CARTERA DE RIESGOS**

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

Resultados técnicos

Resultados con cierta volatilidad, afectados por el cambio de estrategia.

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

La siniestralidad global retenida de su cartera se mantuvo estable en 2013. Efectos en resultados técnicos ocasionados por el terremoto no fueron significativos, ya que la aseguradora traspasaba sus riesgos de carteras hipotecarias a reaseguradores. El cambio de foco de negocios la expone a menores riesgos, no obstante históricamente la compañía ha retenido riesgos de menor severidad, y los grandes riesgos eran absorbidos por su esquema de reaseguro matricial.

En 2012 la aseguradora aplicó un cambio metodológico en el cálculo de la siniestralidad de Vehículos, lo que sumado al aumento de la importancia relativa del ramo en el total, se ha reflejado en un incremento de la siniestralidad global de la cartera. En 2013 la siniestralidad se ha mantenido en niveles similares debido a los problemas que ha debido continuar enfrentando en este nicho (aumento de costo de repuestos, ofertas de talleres, tipo de cambio, frecuencia en robos), que también afecta a toda la industria.

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

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

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

A diciembre 2013 el margen técnico de la cartera fue de 22,1%, casi el 60% del resultado técnico fue aportado por los ramos de Responsabilidad Civil Industrial y Vehículos, que alcanzó en términos globales cerca de \$12.170 millones. Durante el primer trimestre 2014, por efecto de una fuerte alza en la siniestralidad (tanto por costo como reservas) el margen técnico cayó hasta niveles de 6,5%.

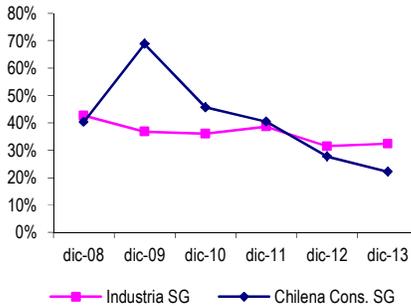
Reaseguro

Fuerte injerencia matricial en el reaseguro.

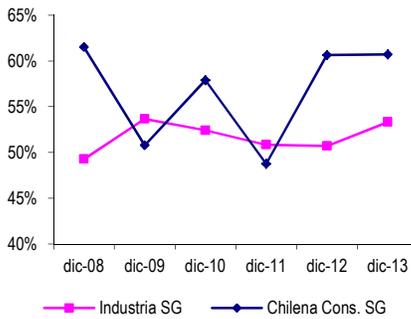
La compañía basa su programa de reaseguros en las políticas y manuales de riesgo establecidos por el Grupo Zurich (ZIG), quien administra y lidera la protección proporcional de su red de filiales. Además ZIG participa directamente en algunos facultativos y frontings de riesgos locales. Chilena SG protege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

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

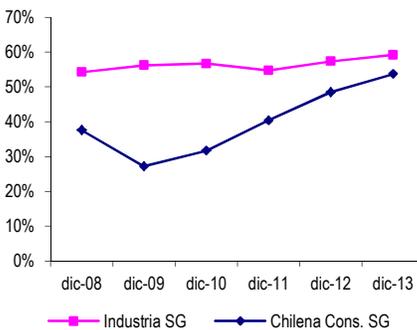
Margen Técnico Global



Siniestralidad Global



Retención de Primas



Solvencia	Junio 2009	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2013	Junio 2014
Perspectivas	AA	AA	AA	AA	AA	AA
	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic 2011	Dic 2012 (IFRS)	Dic 2013 (IFRS)	Mar 2013 (IFRS)	Mar 2014 (IFRS)					
Balance										
Total Activo	249.359	253.726	189.308	208.197	180.162					
Inversiones financieras	35.319	42.134	41.275	39.725	43.857					
Inversiones inmobiliarias	1.104	908	717	868	691					
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-					
Cuentas por cobrar asegurados	53.729	46.987	44.383	44.489	48.689					
Deudores por operaciones de reaseguro	38.172	13.976	10.021	14.841	10.670					
Deudores por operaciones de coaseguro	7.903	8.628	3.248	6.509	6.034					
Part reaseguro en las reservas técnicas	110.497	136.574	84.371	97.128	65.859					
Otros activos	2.636	4.520	5.292	4.637	4.363					
Pasivos financieros	-	11	52	21	318					
Total cuentas de seguros	210.108	210.501	146.984	165.638	140.914					
Otros pasivos	10.756	13.152	15.519	12.459	14.545					
Total patrimonio	28.494	30.062	26.753	30.079	24.385					
Total pasivo y patrimonio	249.359	253.726	189.308	208.197	180.162					
Estado de Resultados										
Prima directa	134.064	120.395	102.441	23.996	33.330					
Prima retenida	54.154	58.377	55.014	14.116	18.144					
Var reservas técnicas	-	9.049	-	1.756	150	4.794				
Costo de siniestros	-	21.434	-	33.807	-	11.907				
Resultado de intermediación	-	620	-	5.908	-	1.785				
Gastos por reaseguro no proporcional	-	1.134	-	878	-	236				
Deterioro de seguros	-	-	175	-	2.940	179	1.753			
Margen de contribución	21.918	16.203	12.171	2.969	1.175					
Costos de administración	-	20.012	-	14.773	-	4.529				
Resultado de inversiones	94	1.455	1.421	611	632					
Resultado técnico de seguros	2.000	2.886	-	3.762	-	2.723				
Otros ingresos y egresos	661	-	457	691	404	54				
Corrección Monetaria	-	1.995	-	-	-	-				
Diferencia de cambio	-	-	11	-	179	-	140	-	200	
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Impuesto renta	-	473	-	329	-	824	-	7	609	
Total del resultado integral	998	2.218	-	2.427	24	-	-	24	-	2.368

Indicadores

	Dic 2011	Dic 2012 (IFRS)	Dic 2013 (IFRS)	Mar 2013 (IFRS)	Mar 2014 (IFRS)
Solvencia					
Endeudamiento	3,9	2,9	2,9	2,7	3,7
Prima Retenida a Patrimonio	1,9	1,9	2,1	1,9	3,0
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	14,9%	12,3%	16,9%	15,9%	13,6%
Result. de intern. / Prima ret	1,1%	10,1%	12,4%	10,6%	9,8%
Gasto Neto	38,9%	36,0%	44,5%	38,0%	35,3%
Margen Técnico	40,5%	27,8%	22,1%	21,0%	6,5%
Result. Inversiones / Result. explotación	6,4%	57,1%	-43,7%	1946,5%	-21,2%
Siniestralidad	48,7%	60,6%	60,7%	66,4%	90,8%
Retención Neta	40,4%	48,5%	53,7%	58,8%	54,4%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	0,4%	0,9%	-1,3%	0,0%	-5,3%
Utilidad / Prima directa	0,7%	1,8%	-2,4%	0,1%	-7,1%
Utilidad / Patrimonio	3,5%	7,4%	-9,1%	0,3%	-38,8%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	14,2%	16,6%	21,8%	19,1%	24,3%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Deudores por prima / Act. total	21,5%	18,5%	23,4%	21,4%	27,0%
Deudores por reaseguro / Act. total	15,3%	5,5%	5,3%	7,1%	5,9%
Otros Activos / Act. total	1,1%	1,8%	2,8%	2,2%	2,4%
Rentabilidad de Inversiones	0,3%	3,4%	3,4%	6,0%	5,7%

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.