

INFORME DE CLASIFICACION

**ITAÚ CHILE COMPAÑÍA DE
SEGUROS DE VIDA S.A.**

JULIO 2014

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.08.14
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.14

| | | |
|--------------|-------------|-------------|
| Solvencia | Julio. 2013 | Julio. 2014 |
| Perspectivas | A+ | A+ |
| | Estables | Estables |

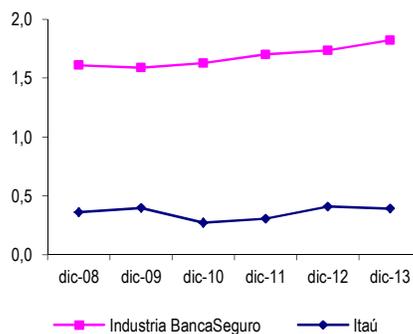
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

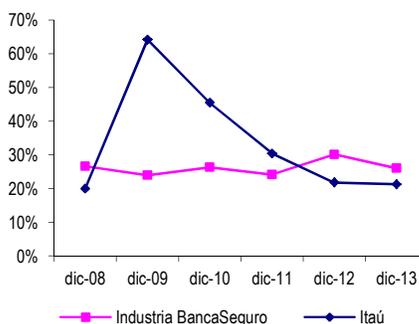
Millones de pesos de cada periodo

| | 2012 | 2013 | Mar.14 |
|-------------------------|--------|--------|--------|
| Prima Directa | 18.452 | 20.360 | 3.517 |
| Resultado de Operación | 5.012 | 6.117 | 351 |
| Resultado del Ejercicio | 5.097 | 6.324 | 846 |
| Total Activos | 33.822 | 41.800 | 43.224 |
| Inversiones | 28.965 | 38.579 | 40.478 |
| Patrimonio | 23.403 | 29.728 | 30.574 |
| Part. Mercado | 4,5% | 5,2% | 3,1% |
| Siniestralidad | 33,1% | 31,2% | 55,3% |
| Margen Técnico | 52,0% | 55,8% | 35,3% |
| Retorno Inversiones | 2,7% | 3,0% | 3,5% |
| Gasto Neto | 25,9% | 28,9% | 20,0% |

Endeudamiento



Rentabilidad patrimonial



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

Fundamentos

La ratificación de la clasificación de la solvencia de las obligaciones de seguros de Itaú Seguros de Vida se sustenta en su conservadora estructura financiera, favorable eficiencia operacional, y coherente rentabilidad. Relevante es también, el soporte matricial y de negocios que otorga la pertenencia al holding brasileño.

La compañía pertenece, a través de varios vehículos de inversión, a Itaú Unibanco Holding, uno de los grupos bancarios brasileños más grandes de Latino América, clasificado en rango BBB por las principales agencias clasificadoras internacionales a escala global.

El foco de negocios de la compañía se orienta a la venta de seguros de Desgravamen, Vida y Accidentes Personales colectivos, vinculados a los productos que comercializa el Banco Itaú. Además, incursiona en canales independientes, con diversa profundidad y con participación de mercado acotada.

Su portafolio de negocios es muy atomizado, logrando un desempeño técnico similar a la industria relevante.

La estructura financiera es muy conservadora, disponiendo de amplios excedentes de patrimonio no comprometido, propio de la ausencia de retiro de dividendos. Por ello, su endeudamiento es muy bajo contando con recursos para emprender proyectos complementarios.

Debido a la acumulación de utilidades retenidas y a una política muy conservadora de inversiones, ITAU SV cuenta con un amplio excedente de superávit de inversión representativa. Ello contribuye a respaldar sus nuevos proyectos de negocios sin presiones patrimoniales.

Junto con ampliar su base de negocios la aseguradora ha debido fortalecer su estructura

administrativa y operacional, de cara a las nuevas necesidades generadas por el proyecto de negocios, por nuevas exigencias regulatorias y, de gestión matricial.

La política de inversiones es muy conservadora, concentrándose en instrumentos de bajo riesgo.

Los principales riesgos que enfrenta la compañía se vinculan con la productividad de la cartera vinculada y de sus canales independientes. Además, la normativa sobre negocios masivos impone exigencias adicionales que podría incidir en los márgenes del negocio.

Perspectivas

La solidez patrimonial de la aseguradora, unida a la madurez y experiencia que viene manifestando su estructura, permiten asignar perspectivas "Estables" a la solvencia de las obligaciones de Itaú Seguros de Vida.

La evolución de la clasificación dependerá de aspectos como la estabilidad en los retornos y de su perfil financiero. Relevante es también el soporte de negocios que brinda el grupo regional.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Conservadora estructura financiera.
- Sólido perfil de cartera de inversiones.
- Eficiente estructura operacional y de tarifas.
- Administración con experiencia en la industria.
- Cartera atomizada y de favorable comportamiento técnico.
- Alto respaldo patrimonial excedentario.

Riesgos

- Crecimiento de la aseguradora depende significativamente de su canal relacionado al Banco Itaú.
- Fuerte competencia de mercado en los focos masivos, negocio objetivo de la compañía.
- Diversos cambios normativos a la industria imponen desafíos operacionales y competitivos.
- Concentración del reaseguro genera cierta dependencia a condiciones y capacidades.

Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

Propiedad

La compañía pertenece a Itaú Unibanco Holding, matriz resultante de la fusión de Itaú y Unibanco en Brasil.

El grupo está presente en Chile con diversas empresas del ámbito financiero, Itaú Chile Administradora General de Fondos, Itaú Chile Securitizadora, Itaú Chile Corredora de Seguros y destaca Banco Itaú Chile, clasificado en AA/Estables por Feller Rate.

Itaú Unibanco Holding es clasificado en un rango BBB por las principales agencias clasificadoras internacionales. Sus principales fortalezas son su fuerte posición de negocios, moderadas utilidades y resguardos de capital, la adecuada exposición de sus activos a riesgos y liquidez.

PERFIL DE NEGOCIOS

Seguros masivos para los clientes de su banco relacionado y otros canales independientes.

Itaú Unibanco

Itaú Chile Seguros de Vida es parte del conglomerado brasileño Itaú Unibanco Holding a través de Itaú Chile Inversiones Servicios y Administración S.A.

En 2008 Itaú y Unibanco firmaron un contrato de asociación para unificar las operaciones financieras de ambos bancos, formando uno de los principales conglomerados financieros del mundo. Actualmente la matriz es el banco privado más grande de Brasil y Latinoamérica, con un buen historial de rentabilidad y eficiencia. Su amplia y estable base de depósitos le provee una fuerte posición de liquidez. Al mismo tiempo, exhibe adecuados niveles de capitalización. Posee activos productivos por sobre los US\$400 mil millones, equivalentes a 1,5 veces el sistema financiero chileno.

En Brasil la matriz ofrece diversos servicios financieros a diferentes perfiles de clientes, entre los que se incluyen personas naturales, microempresas, pequeñas y medianas empresas, inversionistas institucionales y clientes con elevado patrimonio financiero. Asimismo, Itaú Unibanco administra negocios de underwriting, custodia de valores, tarjetas de crédito, seguros, planes de previsión privada, financiamiento de vehículos y operaciones de financiamientos de libre disposición.

Por otra parte, la matriz mantiene un fuerte control en todas sus filiales por medio de auditorías. Para ello la aseguradora cuenta con un oficial de cumplimiento que vela por el buen funcionamiento y el control de los riesgos operacionales por medio de las políticas señaladas por el grupo en su matriz de riesgo.

El grupo en Chile complementa los servicios financieros que brinda a sus clientes a través de sus diversas sociedades, principalmente banca, administración de fondos y seguros. El apoyo del grupo es muy importante para la aseguradora y uno de los fundamentos de clasificación.

En enero de 2014, el banco anunció la suscripción de un contrato denominado "Transaction Agreement" entre Itaú-Unibanco Holding S.A., Inversiones Corp Group Interhold Limitada, Inversiones Saga Limitada y CorpBanca, mediante el cual las partes acordaron una asociación estratégica de sus operaciones en Chile y Colombia, proceso actualmente en pleno desarrollo regulatorio.

Estrategia

Orientación a la comercialización de seguros asociados a créditos, el Banco ha contribuido a desarrollar una adecuada capacidad comercial.

Itaú Seguros de Vida inició sus actividades en 2008, con el fin de dar soporte a la comercialización de seguros colectivos para el Banco Itaú. Sus productos son masivos y estandarizados, principalmente seguros colectivos de Desgravamen y Temporales de Vida. En menor proporción ofrece seguros de vida individuales, colectivos de accidentes personales y de incapacidad o invalidez.

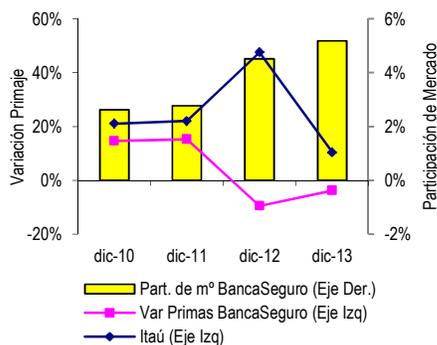
La distribución de los productos de bancaseguros se canaliza a través de Banco Itaú Corredora de Seguros. Las carteras colectivas cuentan con un extenso historial de desempeño técnico, habiendo sido administradas por otras aseguradoras anteriormente, alcanzando un alto grado de penetración.

El desempeño comercial de mediano plazo de Itaú Vida Chile en sus seguros vinculantes, está en línea con el crecimiento de la entidad financiera. Actualmente la cartera asociada a seguros desgravamen para créditos hipotecarios, del banco relacionado, es asegurada por otra compañía, por el periodo comprendido entre julio 2014 y junio 2015.

Con el fin de rentabilizar la capacidad de producción y de gestión de riesgos, en los últimos años la aseguradora se ha inmerso en un proyecto de negocios que le permitiera alcanzar nuevos canales de venta, sobre la base del desarrollo de seguros colectivos estandarizados, distribuidos a través de corredores independientes. El proyecto ha evolucionado conservadoramente, aunque, producto de la competitividad, su primaje ha manifestado volatilidad.

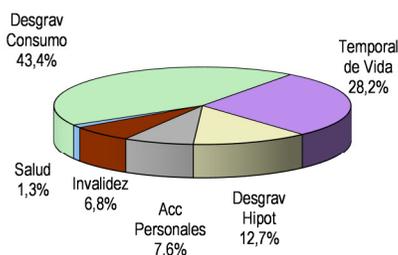
| | |
|--------------|----------|
| Solvencia | A+ |
| Perspectivas | Estables |

**Participación de Mercado
y Variación en Prima Directa**



**Diversificación de Cartera
(Prima Directa)**

Diciembre de 2013



Posición competitiva

Participación de mercado acotada, en base a los nuevos negocios en segmento open markets que la aseguradora ha estado desarrollando junto a oportunidades en licitaciones hipotecarias.

Desde su inicio, la compañía ha reportado un favorable crecimiento, en promedio en torno a 30% anual, superior a la media de la industria relevante. La participación de mercado dentro del segmento de compañías Bancaseguro alcanza un 5%, donde las compañías relevantes mantienen participaciones superiores. En término de primas de seguros tradicionales totales, su participación es todavía baja, alcanzando a diciembre 2013 un 1,9%. Ello refleja en buena medida la posición competitiva de la entidad financiera relacionada a esa fecha. Aun así, es relevante el primaje logrado, lo que reconoce el grado de penetración de sus seguros bancarios.

Actualmente Banco Itaú basa su desempeño competitivo en un énfasis de negocios en el segmento ABC1, la banca de empresas y de corporaciones. El grupo Itaú está expandiéndose en la región, fortaleciendo su posición en Chile. Para ello está llevando a cabo una estrategia relevante en apertura de sucursales y de crecimiento inorgánico. Esto último se refleja en la adquisición de la banca de personas de HSBC Bank (Chile) en 2011 pero por sobre todo, en el acuerdo en proceso reciente.

Los seguros colectivos de Desgravamen y Temporal Vida son los negocios relevantes de ITAU SV. No obstante, el ramo de Accidentes Personales ha cobrado importancia relativa en los últimos trimestres producto de los nuevos planes comerciales que ha implementado la aseguradora en relación a canales open markets.

Los nuevos negocios mejoran la diversificación de productos y de canales de comercialización de la aseguradora, reduciendo su dependencia al canal relacionado. A marzo de 2011 prácticamente la totalidad de la producción era comercializada a través de Itaú Chile Corredores de Seguros, mientras que a diciembre 2013 esta proporción bajó a cerca del 56%. No obstante, producto del término de una importante cuenta independiente, a marzo 2014 la concentración aumentó nuevamente.

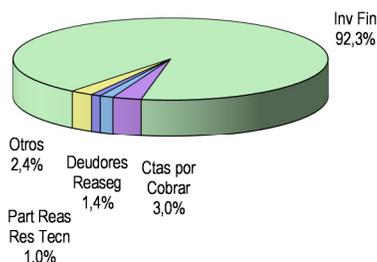
Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

PERFIL FINANCIERO

Amplios soportes de solvencia permiten un crecimiento autosustentado.

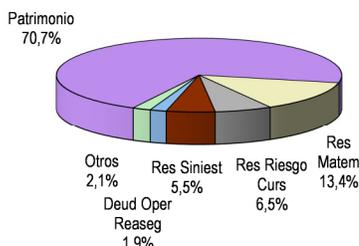
Estructura de Activos

Marzo de 2014

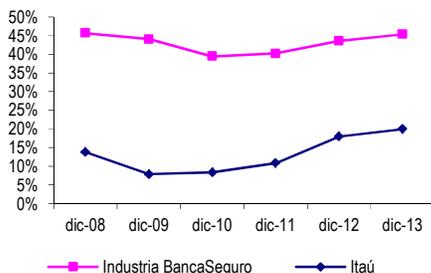


Estructura de Pasivos

Marzo de 2014

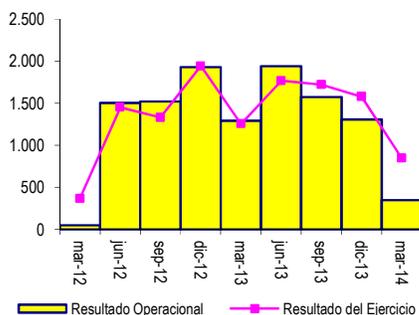


Gasto Administración / Prima Directa



Resultado Operacional Trimestral

Cifras en Millones de Pesos de Cada Período



Estructura Financiera

Conservadora estructura y alta capacidad para acumular recursos excedentarios.

La estructura financiera de la compañía es conservadora y coherente con la industria de seguros masivos. Sus activos se componen fundamentalmente de inversiones en renta fija local. Un 3% de sus activos están constituidos por deudores por primas, que mantienen un plazo de cobranza cercano al mes, nivel coherente en este segmento de negocios. Las restantes partidas son poco relevantes y se relacionan con cuentas de reaseguro y otras del giro.

Por otra parte, los pasivos totales de la compañía están constituidos fundamentalmente por reservas técnicas de seguros tradicionales y primas por pagar a reaseguradores. Otros pasivos son deudas con el fisco e intermediarios.

La compañía cuenta con un amplio respaldo patrimonial. A marzo de 2014, debido al acotado tamaño de sus pasivos y operaciones, el patrimonio de riesgo de la aseguradora está determinado por el capital mínimo regulatorio, correspondiente a UF90.000. Por ello, su patrimonio neto logra cubrir más de 14 veces esta regulación. A su vez, su patrimonio neto cubre 2,4 veces los pasivos exigibles y se estructura en un 8% de capital pagado y un 92% de utilidades retenidas. Ello refleja la fuerte capacidad de generación de utilidades y ausencia de dividendos.

Ante la ausencia de presión por retiro de dividendos, la aseguradora dispone de amplios resguardos patrimoniales para desarrollar proyectos de seguros.

A marzo 2014 el nivel de endeudamiento total de la compañía alcanzó 0,4 veces, muy inferior a la media de la industria relevante, que alcanzaba a 2 veces. Así mismo, el excedente de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo alcanzó al 87% de sus obligaciones totales, muy superior a la media de la industria de seguros tradicionales que aunque igualmente excedentario, sólo alcanzaba al 34%.

Producto de la caída en el primaje el flujo de caja operacional de la compañía reportó una reducción, aunque cubriendo satisfactoriamente sus gastos de seguros. Finalmente, la cartera de inversiones se incrementó en \$3.370 millones y la caja cerró en \$4.376 millones.

Eficiencia y Rentabilidad

Eficiente estructura operacional, modelo de negocios muy rentable.

La estructura organizacional de la aseguradora es liviana y eficiente, disponiendo de una administración muy funcional. La comercialización del canal relacionado ha sido asumida directamente por la corredora. Con motivo de la ampliación del proyecto de negocios, además de mayores exigencias regulatorias tanto de mercado como matriciales, la aseguradora ha estado fortaleciendo su estructura administrativa tanto en el área comercial como en su soporte operacional y técnico, lo que ha incrementado marginalmente los gastos administrativos. La participación en otros canales masivos involucra también alzas en algunos gastos de comercialización, con efecto en este ítem. Así y todo, ha logrado mantener niveles de eficiencia adecuados. A marzo 2014 su indicador de Gasto administración a prima directa ha reflejado sólo una leve alza, alcanzando un 21%, en parte por ajustes al primaje.

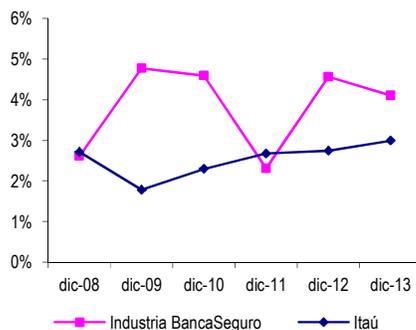
El margen de contribución, principal generador de ingresos de la aseguradora, alcanzó \$1.092 millones a marzo de 2014, muy inferior a igual periodo de 2013, producto de la caída del primaje ante la no renovación de un negocio masivo relevante.

El resultado operacional trimestral de la aseguradora presenta una acotada volatilidad. Entre 2009 y 2013 se mantuvo entre los \$1.000 y \$1.500 millones trimestrales y fue la base de la utilidad generada por la aseguradora. A marzo de 2014, cayó a \$351 millones a causa del ajuste comercial ya señalado.

Producto de la eficiencia administrativa y del modelo de operaciones que mantiene con el banco relacionado, la aseguradora ha logrado un favorable retorno patrimonial histórico. A diciembre de 2013 reportaba utilidades anuales por \$6.365 millones, con un retorno sobre patrimonio de 21%. A marzo 2014 la utilidad bajó a \$846 millones, que en términos anualizados representaba sólo un 11% de retorno sobre el patrimonio.

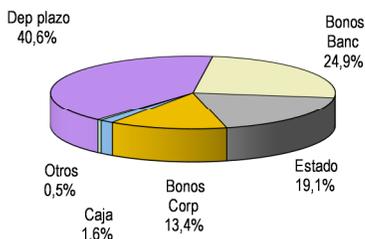
| | |
|--------------|----------|
| Solvencia | A+ |
| Perspectivas | Estables |

Rentabilidad de Inversiones



Composición de la Cartera de Inversión

Marzo de 2014



Durante los últimos años la administración se ha abocado a fortalecer sus sistemas tecnológicos, de forma de lograr un soporte independiente y más flexible para enfrentar los nuevos desafíos comerciales. Una estrategia de incentivos muy simétrico entre la aseguradora y la institución bancaria ha permitido a Itaú Vida lograr buenos retornos operacionales.

Inversiones

Cartera orientada exclusivamente a renta fija nacional bajo estrictas políticas crediticias.

La política de inversiones de la compañía es muy conservadora y opera bajo lineamientos de su matriz. Sus inversiones se componen de instrumentos de renta fija local con clasificación de riesgo muy sólida, el 93% en el rango de la "AAA" a "AA". Su cartera ha mantenido las posiciones relativas de instrumentos bancarios, corporativos y estatales. Mantienen una alta concentración en emisores estatales, tanto en bonos de la Tesorería General de la Republica, como de bonos del Banco Central, que en conjunto representan cerca de un 31% de la cartera.

Producto de su conservadora política de inversiones la rentabilidad de su cartera de inversiones ha sido baja. No obstante, ha registrado una estabilidad mayor a la industria y con una rentabilidad ascendente. A marzo 2014 el resultado de inversiones alcanzó los \$352 millones, que representa un 3,5% en términos anualizados, nivel bajo el promedio de la industria que alcanzó un 4,0%. Parte de los retornos se generan en ajustes a mercado, por normas IFRS.

Suficiencia de capital de riesgo y reservas técnicas

El patrimonio de la aseguradora logra cubrir holgadamente riesgos incorporados en el modelo de suficiencia de Feller-Rate

Bajo el modelo de solvencia que Feller Rate aplica, los riesgos relevantes se circunscriben a cambios desfavorables en los parámetros de mortalidad de las reservas, crisis crediticias que impacten la calidad de los activos y riesgos de mercado que puedan impactar en el patrimonio. El riesgo operacional es acotado y mitigado por las estructuras que operan al interior de las aseguradoras además de las exigencias del marco regulatorio, en tanto que la solvencia del segmento de los seguros tradicionales se apeg a un modelo de margen regulatorio que por el momento resulta altamente conservador, a la espera de contar con mediciones más actualizadas en línea con modelos modernos de supervisión basados en riesgo.

Bajo este modelo de análisis, a diciembre de 2013 la estructura de resguardos de Itaú Chile Seguros de Vida era sólida, reflejando el perfil de riesgos de sus principales componentes. En relación a sus pares, aseguradoras orientadas a seguros tradicionales, la cobertura de riesgos es muy superior, cercana a 4,1 veces contra 1,5 veces del segmento.

Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

RESULTADOS TECNICOS

La maduración de la cartera impacta en sus indicadores, alineándose con el promedio de la industria.

Resultados técnicos

Cartera de negocios madura, con márgenes técnicos decrecientes.

Los resultados técnicos de Itaú Seguros de Vida evolucionan conforme a la maduración de sus negocios y la diversificación de canales. La disminución del margen es resultado de una mayor siniestralidad, en tanto que la maduración involucra una menor constitución de reservas. Su perfil altamente estandarizado y diversificado de riesgos individuales permite retener una alta proporción de los negocios, lo que también incide en menor margen técnico porcentual, ante menores ingresos por comisiones de reaseguro.

Para la industria de Bancaseguro, las licitaciones hipotecarias en 2012 redujeron el primaje, lo que incidió en un incremento de la siniestralidad, pero también, en menores costos de administración. Paulatinamente en tanto, los costos de intermediación han ido ajustándose al alza. Así, en 2013 la siniestralidad experimentó una leve baja y el costo de intermediación creció, manteniendo estables los márgenes porcentuales.

En comparación a otras compañías del segmento bancaseguros Itaú SV reporta un retorno técnico de seguros sobre prima muy similar. La estrategia de la entidad financiera privilegia la competitividad en su segmento, lo que involucra menores costos de comercialización del canal. Ello colabora a mantener una sólida rentabilidad técnica en Itaú SV.

Reaseguro

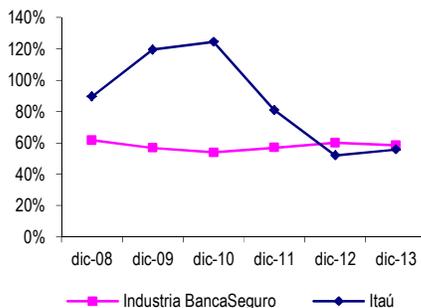
Coberturas coherentes con la estrategia de negocios utilizada.

La compañía protege su cartera de seguros de clientes del banco con un contrato de reaseguro con Munich Re, que también cubre sus nuevos negocios abiertos. El reasegurador está clasificado en rango AA por las principales agencias clasificadoras internacionales a escala global.

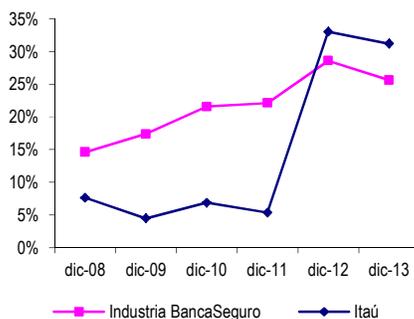
La proporción retenida ha ido aumentando, conforme al crecimiento de la cartera, y a un perfil de negocios de retención de tamaño medio muy acotado. Cuenta también con protección facultativa en casos de capitales muy elevados, coherentes con el perfil de algunos clientes del Banco.

La administración continuamente está evaluando otras protecciones de acuerdo a las necesidades que se vayan generando en los nuevos negocios de carteras de tamaño intermedio o grande, u otros negocios donde existan cúmulos de riesgos que presenten alta severidad, de modo de diversificar también la cartera de reaseguradores.

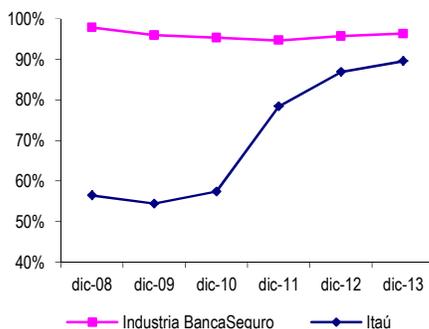
Margen Técnico



Siniestralidad



Retención



| | | | | | |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Solvencia | Dic. 2010 | Dic. 2011 | Jul. 2012 | Jul. 2013 | Jul. 2014 |
| Perspectivas | A | A | A+ | A+ | A+ |
| | Estables | Estables | Estables | Estables | Estables |

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Pesos de cada Periodo

| | Dic-2011 PCGA | Dic-2012 IFRS | Dic-2013 IFRS | Mar-2013 IFRS | Mar-2014 IFRS | | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------|-------|-------|-----|-----|
| Balance | | | | | | | | | | |
| Total Activo | 23.876 | 33.822 | 41.800 | 37.274 | 43.224 | | | | | |
| Inversiones financieras | 21.990 | 28.923 | 38.447 | 32.037 | 40.285 | | | | | |
| Inversiones inmobiliarias | 52 | 42 | 131 | 43 | 192 | | | | | |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta | - | - | - | - | - | | | | | |
| Cuentas por cobrar asegurados | 1.525 | 3.112 | 1.453 | 2.542 | 1.292 | | | | | |
| Deudores por operaciones de reaseguro | 123 | 252 | 788 | 631 | 614 | | | | | |
| Deudores por operaciones de coaseguro | - | - | - | - | - | | | | | |
| Part reaseguro en las reservas técnicas | - | 877 | 466 | 1.321 | 427 | | | | | |
| Otros activos | 185 | 616 | 514 | 701 | 412 | | | | | |
| Pasivos financieros | - | - | - | - | - | | | | | |
| Reservas Seguros Previsionales | - | - | - | - | - | | | | | |
| Reservas Seguros No Previsionales | 4.963 | 8.558 | 9.943 | 10.034 | 11.027 | | | | | |
| Deudas por Operaciones de Seguros | 700 | 966 | 845 | 1.666 | 951 | | | | | |
| Otros pasivos | 546 | 895 | 1.284 | 915 | 672 | | | | | |
| Total patrimonio | 18.307 | 23.403 | 29.728 | 24.659 | 30.574 | | | | | |
| Total pasivo y patrimonio | 24.515 | 33.822 | 41.800 | 37.274 | 43.224 | | | | | |
| EERR | | | | | | | | | | |
| Prima directa | 12.502 | 18.452 | 20.360 | 5.337 | 3.517 | | | | | |
| Prima retenida | 9.801 | 16.031 | 18.230 | 4.684 | 3.097 | | | | | |
| Var reservas técnicas | - | 1.460 | - | 2.532 | - | 430 | | | | |
| Costo Rentas | - | - | - | - | - | | | | | |
| Costo de siniestros | - | 446 | - | 4.463 | - | 1.476 | | | | |
| Resultado de intermediación | 33 | - | 545 | - | 1.216 | 121 | | | | |
| Gastos por reaseguro no proporcional | - | - | - | - | - | | | | | |
| Gastos Médicos | - | 13 | - | 29 | - | 132 | | | | |
| Deterioro de seguros | - | - | 133 | - | 119 | - | 89 | | | |
| Margen de contribución | 7.915 | - | 8.329 | - | 10.176 | - | 2.258 | 1.092 | | |
| Costos de administración | - | 1.354 | - | 3.317 | - | 4.059 | - | 964 | - | 741 |
| Resultado de inversiones | 589 | - | 795 | - | 1.154 | - | 254 | - | 352 | |
| Resultado técnico de seguros | 7.151 | - | 5.807 | - | 7.271 | - | 1.548 | - | 703 | |
| Otros ingresos y egresos | - | 11 | - | 7 | - | 7 | - | 2 | - | 2 |
| Corrección Monetaria | - | 172 | - | - | - | - | - | - | - | |
| Diferencia de cambio | 4 | - | 5 | - | 8 | - | 0 | - | 3 | |
| Utilidad (pérdida) por unidades reajustables | - | - | 478 | - | 484 | - | 35 | - | 284 | |
| Impuesto renta | - | 1.409 | - | 1.176 | - | 1.432 | - | 326 | - | 137 |
| Total del resultado integral | 5.562 | - | 5.097 | - | 6.324 | - | 1.255 | - | 846 | |

Indicadores

| | Dic-2011 PCGA | Dic-2012 IFRS | Dic-2013 IFRS | Mar-2013 IFRS | Mar-2014 IFRS |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Solvencia | | | | | |
| Endeudamiento | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 0,4 |
| Prima Retenida a Patrimonio | 0,5 | 0,7 | 0,6 | 0,8 | 0,4 |
| Operación | | | | | |
| Costo de Adm. / Prima Directa | 10,8% | 18,0% | 19,9% | 18,1% | 21,1% |
| Costo de Adm. / Inversiones | 6,1% | 11,5% | 10,5% | 12,0% | 7,3% |
| Result. de interm. / Prima Directa | -0,3% | 3,0% | 6,0% | 4,7% | -3,5% |
| Gasto Neto | 13,5% | 25,9% | 28,9% | 26,0% | 20,0% |
| Margen Técnico | 80,8% | 52,0% | 55,8% | 48,2% | 35,3% |
| Result. inversiones / Result. explotación | 8,5% | 12,7% | 14,9% | 16,1% | 35,8% |
| Siniestralidad | 5,3% | 33,1% | 31,2% | 40,2% | 55,3% |
| Retención Neta | 78,4% | 86,9% | 89,5% | 87,8% | 88,1% |
| Rentabilidad | | | | | |
| Utilidad / Activos | 23,3% | 15,1% | 15,1% | 13,5% | 7,8% |
| Utilidad / Prima directa | 44,5% | 27,6% | 31,1% | 23,5% | 24,1% |
| Utilidad / Patrimonio | 30,4% | 21,8% | 21,3% | 20,4% | 11,1% |
| Inversiones | | | | | |
| Inv. financieras / Act. total | 92,1% | 85,5% | 92,0% | 85,9% | 93,2% |
| Inv. inmobiliarias/ Act. total | 0,2% | 0,1% | 0,3% | 0,1% | 0,4% |
| Deudores por prima / Act. total | 6,4% | 9,2% | 3,5% | 6,8% | 3,0% |
| Deudores por reaseguro / Act. total | 0,5% | 0,7% | 1,9% | 1,7% | 1,4% |
| Otros Activos / Act. total | 0,8% | 1,8% | 1,2% | 1,9% | 1,0% |
| Rentabilidad de Inversiones | 2,7% | 2,7% | 3,0% | 3,2% | 3,5% |

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.