

INFORME DE CLASIFICACION

RIGEL SEGUROS DE VIDA S.A.

NOVIEMBRE 2015

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.12.15
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.15

	Nov. 2014	Nov. 2015
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

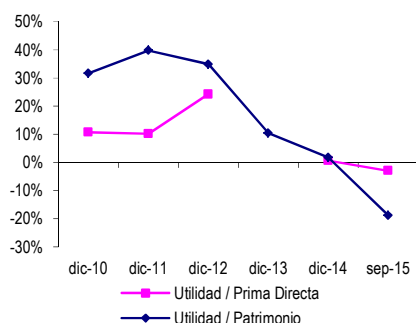
Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

	2013	2014	sep.15
Prima Directa	691	44.079	73.587
Resultado de Operación	602	-42	-2.605
Resultado del Ejercicio	1.692	305	-2.151
Total Activos	25.910	59.409	85.166
Inversiones	25.120	33.230	47.750
Patrimonio	16.209	16.880	15.250

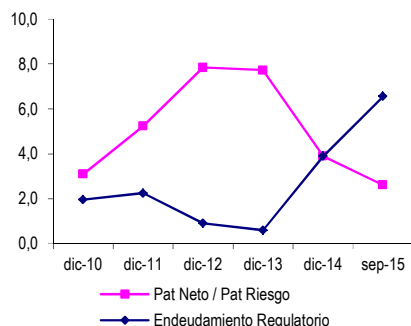
Part. Mercado SIS	0,1%	9,7%	20,7%
Siniestralidad	40,0%	96,1%	101,6%
Margen Técnico	218,0%	3,5%	-3,0%
Retorno Inversiones	4,9%	1,8%	1,4%
Gasto Neto	125,2%	3,7%	2,6%

Rentabilidad



Solvencia

Nº veces



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

Fundamentos

La clasificación de Rigel Seguros de Vida S.A. (Rigel Chile) se sustenta fundamentalmente en el conservadurismo competitivo que marca su desempeño, en la maduración alcanzada por su estructura financiera y técnica, y en el soporte crediticio y patrimonial de su grupo controlador.

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

Participar en las licitaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) fue el objetivo inicial de Rigel Chile, participando en este nicho entre 2010 y 2012. Actualmente, en Chile administra tres fracciones del último contrato del SIS, iniciado en julio 2014, cartera que gestionará hasta junio de 2016.

Basado en el conocimiento experto del seguro previsional, la administración creó en 2013 una aseguradora en Perú, destinada a participar en el primer proceso de licitación del seguro colectivo de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio del sistema de pensiones (SISCO). La aseguradora se adjudicó una fracción de siete, contrato que finalizó en diciembre de 2014; luego de ello, se extiende por un periodo de run off de siniestros por unos dos años, por lo que los resultados finales de este contrato aun no están definidos totalmente.

En Chile, las nuevas reservas constituidas por las tres fracciones adjudicadas son, junto al run-off de adjudicaciones anteriores, los principales pasivos de seguros de Rigel Chile.

Los perfiles financiero y de políticas de riesgo de la aseguradora son conservadoras, lo que se refleja en un perfil de inversiones de sólida calidad crediticia y un apalancamiento históricamente acotado. No obstante, este indicador ha aumentado producto del ciclo del SIS y las pérdidas patrimoniales incurridas.

La aseguradora también ha debido constituir

reservas de insuficiencia de primas con motivo del seguro SIS, lo que permite respaldar ajustes técnicos o de tasa de interés que pudieran enfrentar la aseguradora en Chile.

Por otra parte su patrimonio neto en relación a su patrimonio de riesgo ha tendido a disminuir, en tanto que su superávit de inversiones muestra un deterioro, pero se encuentra en niveles favorables y suficientes para hacer frente a escenarios de riesgo.

Los principales riesgos que enfrenta Rigel se vinculan a la reducida diversificación de fuentes de negocios, la competitividad del segmento objetivo y los factores de riesgo inherentes a la evolución de las reservas de siniestros. La incursión en Perú, en la misma línea de negocios y en un entorno regulatorio y competitivo tan o más ajustado que el local, es también un factor de riesgo a considerar.

Perspectivas: Estables

La solidez, el conocimiento de la administración, el conservadurismo de su controlador y compromiso con la inversión regional entregan un satisfactorio respaldo a las obligaciones y nuevos proyectos asumidos. Con todo, la clasificación asignada supone mantener niveles de resguardos y retornos patrimoniales coherentes y satisfactorios en relación a los riesgos asumidos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

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

Riesgos

- Presión para la administración de operaciones en diversos frentes técnicos y regulatorios de alta complejidad.
- Exposición a la evolución de las reservas técnicas del SISCO en Perú.
- Sensibilidad del SIS en Chile a riesgos de mercado y nivel de empleo.
- Alta competitividad en licitaciones y negocios masivos.

Solvencia
Perspectivas

A
Estables

Propiedad

La compañía pertenece a algunos miembros de la familia Del Río, quienes a través del holding DT Rigel S.A., controlan la compañía aseguradora.

La familia Del Río cuenta con amplia capacidad patrimonial y financiera. Sus principales inversiones abarcan el retail, con una participación relevante en Falabella S.A., en el sector automotriz, a través de Derco S.A., entidad que participa activamente en otros países de la región. Además, por medio de Sociedad de Rentas Comerciales S.A., el grupo posee inversiones de cierta magnitud en el sector inmobiliario.

PERFIL DE NEGOCIOS

Foco en la administración del seguro de invalidez y sobrevivencia.

Propiedad y administración

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

La familia Del Río incursionó en el sector financiero chileno, a través de Financiera Conosur y otras instituciones crediticias en países vecinos. La inversión en seguros no representa una porción relevante del portafolio de activos de la familia Del Río.

La estructura organizacional de la compañía está diseñada con el fin de optimizar las exigencias operacionales y dar un adecuado respaldo a las obligaciones regulatorias en línea con sus objetivos y planes de negocios. Producto de su crecimiento se fortaleció la plataforma administrativa, técnica y de gestión de riesgos, dando además respaldo a las exigencias de información y control corporativo que el propio regulador se ha encargado de solidificar. Así, no obstante su focalización competitiva la aseguradora ha ido asimilándose a los estándares corporativos de la industria. Por su focalización comercial una función relevante consiste en la fortaleza técnica de capacidad de análisis y tarificación de negocios masivos tales como licitaciones SIS, seguros de desgravamen de tipo colectivo y otras coberturas complementarias que forman parte del foco de desarrollo futuro. Dada esa realidad su respaldo operacional es relativamente simplificado pero coherente con sus requerimientos.

Por lo mismo, algunas funciones están externalizadas, como por ejemplo la administración de inversiones. El ciclo de operaciones asociadas al SIS, como por ejemplo, la determinación de primas y siniestros a liquidar, las reservas técnicas del cierre contable y la distribución de gastos teóricos, son efectuados por el Departamento de Invalidez y Sobrevivencia (DIS) dependiente de la Asociación de Aseguradores de Chile (AACH).

El directorio cuenta con amplia experiencia en sectores financieros y retail. La administración superior cuenta con amplio prestigio y experiencia en el sistema previsional.

Estrategia

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

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

Bajo los parámetros técnicos relevantes la estrategia de Rigel se centró en ofrecer una tasa competitiva tal, que le permitiera adjudicarse fracciones bajo un nivel de conservantismo satisfactorio. La aseguradora también ha participado en licitaciones de seguros de desgravamen de las carteras hipotecarias y de créditos de consumo. A septiembre de 2015 los contratos por estas carteras son de baja exposición y de pequeño tamaño. No obstante, para participar en estas coberturas debió desarrollar algunos soportes de acceso y respuesta con los respectivos canales, que permitan evaluar, suscribir y liquidar siniestros. También se contrató reaseguro para respaldar los excedentes de capital en riesgo y cúmulos.

Un importante pilar estratégico es su eficiente estructura organizacional, optimizando la administración operacional y financiera con los recursos disponibles, externalizando algunas funciones. Bajo su estrategia de negocios la aseguradora no requiere canales de venta operando al estilo de una aseguradora de segundo piso, de soporte al retail o a la bancaseguros.

Su estructura organizacional está diseñada para efectuar análisis técnico de oportunidades de negocios y para la administración operacional y financiera de sus activos y pasivos de seguros. Un factor de presión visible hoy en día lo constituye la permanente necesidad de estar en dos frentes de negocios de muy diversas exigencias técnicas y regulatorias, desafío que la gerencia está sorteando con diligencia.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

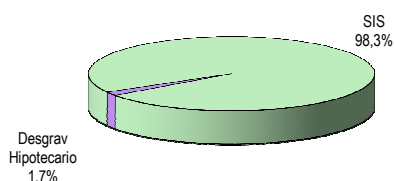
Primas de Seguro SIS, Variación en Prima Directa y Participación de Mercado

millones de \$

	2012	2013	2014	Sep-15
Prima Mercado	437.307	447.051	452.181	349.447
Var. Primas %	2,2%	2,2%	1,1%	2,0%
Prima RIGEL	23.208	571	43.928	72.350
Var Primas %	-43,5%	-97,5%	7592,3%	233,4%
Part Mercado	5,3%	0,1%	9,7%	20,7%

Composición Prima Directa

Septiembre 2015



Posición competitiva

Compañía mantiene el foco en seguros SIS en Perú y Chile.

Chile

El foco fundamental de negocios de la compañía se concentra en el ciclo del seguro SIS. Desde la determinación de la tarifa propuesta evaluando los antecedentes de la base de datos técnica, hasta el pago del último siniestro, su foco ha sido la administración de sus reservas e inversiones. La participación de mercado es coherente con el ciclo de sus ingresos, reportando fuertes variaciones producto del ciclo del primaje SIS. La generación de ingresos por nuevos negocios de seguros tradicionales es acotada y no logra compensar las variaciones de sus principales segmentos.

En el segundo contrato del SIS Chileno, Rigel postuló a dos fracciones, logrando ganar sólo una de hombres pero con la tasa más alta de ese proceso. A junio de 2012 la compañía logró su máxima participación de mercado en el segmento SIS, en torno al 10%. En julio 2012 se realizó la tercera licitación, en donde producto de los favorables resultados históricos observados y de los buenos escenarios previstos para el empleo, las tasas de adjudicación siguieron disminuyendo observándose además una alta concentración de adjudicatarios. Para el sistema, la tasa promedio cayó fuertemente, desde un 1,86% en el primer contrato hasta un 1,21% en el tercero. En el cuarto contrato la aseguradora postuló a una fracción de hombres y dos de mujeres adjudicándose a una tasa del 1,14% y 0,97% respectivamente. Para el sistema, la tasa volvió a caer hasta alcanzar niveles promedio cercanos al 1,09%.

Participar en los seguros de desgravamen hipotecario del mercado abierto vía licitaciones públicas representa una oportunidad de negocios de carteras de tamaño atractivo. Rigel ha participado en la gran mayoría de las licitaciones, logrando adjudicarse cuentas de tamaño muy acotado.

Perú

Desde 2012 la aseguradora mantiene una filial en Perú para participar en la licitación del seguro SISCO, colectivo de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio del sistema de pensiones. En septiembre de 2013 se efectuó la licitación del seguro para la cartera de alrededor de 5,5 millones de afiliados, siendo adjudicada por un periodo de 15 meses. El mecanismo de licitación consistió en asignar siete fracciones (que incluye a ambos sexos), según las tasas de cotización licitadas. La tasa media de la licitación alcanzó al 1,23%, bajando respecto de la tasa media observada bajo el mecanismo anterior, que era de 1,32%.

Rigel se adjudicó una fracción a una tasa del 1,27%. Las operaciones del seguro son administradas por una entidad centralizada supervisada por la SBS, en términos similares al modelo chileno.

En diciembre 2014 se licitó el segundo contrato, esta vez por dos años, en el que Rigel no se adjudicó nuevas fracciones, manteniendo sólo el Run Off de los siniestros del contrato anterior.

El patrimonio de resguardo que la compañía mantiene en Perú alcanza cerca de US\$ 10 millones, exigencia regulatoria que se calcula según primas o siniestros que enfrente la compañía, estimación que supone una alta inversión en patrimonio de solvencia. Por ello, en opinión de Feller Rate, consolidar estados financieros con Rigel en Chile fortalecería la visibilidad de la estructura financiera global de la aseguradora.

Hasta la fecha sólo el valor patrimonial proporcional de la filial de Rigel en Perú se reconoce en Chile, reportando a septiembre 2015 una inversión de \$7.130 millones. Sus resultados contables han sido deficitarios, debido fundamentalmente a un aumento de la siniestralidad retenida del contrato SISCO y las altas reservas que deben generar, por lo que el resultado final del contrato se conocerá en el largo plazo.

La aseguradora peruana accede a una calificación B+/estable en escala SBS (del regulador peruano), lo que equivale aproximadamente a una clasificación A en escala del Perú (BBB+/estables de riesgo soberano).

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

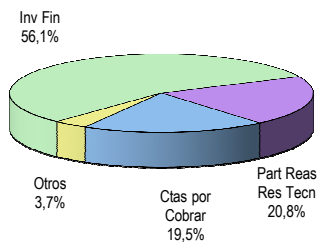
Sólida y conservadora estructura financiera.

Estructura Financiera

Estructura de activos y pasivos refleja la participación del seguro SIS en Chile y Perú.

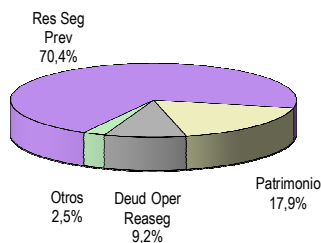
Activos

Septiembre 2015

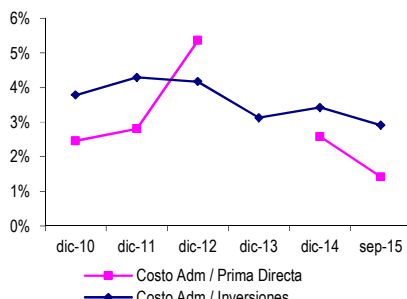


Pasivos

Septiembre 2015

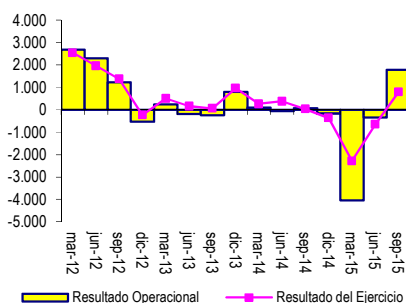


Eficiencia Operacional



Resultados Trimestrales

Millones de cada periodo



La estructura financiera de la compañía es muy conservadora y transparente. Sus activos están compuestos fundamentalmente por inversiones financieras, cuentas por cobrar del ciclo de negocios del SIS y participación de reaseguro. Con la incursión en el SIS en 2014 algunos activos han sufrido ajustes relevantes, como las cuentas por cobrar SIS o la participación del reaseguro en las reservas previsionales. Las reservas técnicas, constituidas por reservas de seguros previsionales y deudas por operaciones de reaseguro también han aumentado, lo que se ha reflejado en un incremento del apalancamiento, en tanto que las inversiones en participaciones del grupo (filial en Perú) han sufrido correcciones a la baja en línea con sus resultados.

A septiembre de 2015 la estructura patrimonial se componía en un 28% por capital pagado y el resto por utilidades retenidas. El endeudamiento ha tenido un comportamiento volátil, producto de la caída del patrimonio neto y el alza en las reservas constituidas. A septiembre el indicador alcanzó 6,6 veces. El superávit de inversiones se mantiene en niveles holgados, y aunque ha mostrado una tendencia a la reducción, propio de destinar parte de esos recursos a una inversión en filial, no considerada representativa, igualmente alcanza a septiembre 2015 a \$4.515 millones, es decir una cobertura de inversiones representativas de 8,2%. En tanto, el patrimonio neto superó en 2,6 veces al patrimonio de riesgo.

El flujo de caja neto es administrado muy eficientemente, cubriendo con la recaudación de primas e ingresos por inversiones el pago de primas y la constitución de reservas, alcanzando a septiembre 2015 un flujo de \$13 mil millones, que fueron utilizados en incrementar la cartera de inversiones. Con todo el flujo de caja del periodo alcanzó \$344 millones, finalizando una caja de \$471 millones.

En 2013 los accionistas tomaron la decisión de invertir en una filial en Perú, a través de Rigel Seguros de Vida Chile S.A. A septiembre 2015 esa inversión alcanzaba a \$7.130 millones, de los que \$5.115 fueron enviados en 2014 (en cifras actualizadas al cierre contable). La regulación chilena de seguros permite estas inversiones a través de filiales aunque por el momento sin una consolidación completa, lo que impide visibilizar el impacto del conjunto de negocios en la estructura financiera.

Eficiencia y Rentabilidad

Indicadores de eficiencia y rentabilidad exhiben volatilidad propia del ciclo de sus ingresos.

Durante la vigencia del segundo contrato SIS y, producto de la importante generación de ingresos y de la eficiencia del modelo operacional que caracteriza a RIGEL, sus índices de eficiencia y rentabilidad fueron muy favorables y mejores que el mercado. Durante 2013, la generación de ingresos se había reducido drásticamente (distorsionando los indicadores), en tanto que los gastos operacionales, en su gran mayoría de carácter fijo, se mantuvieron relativamente estables, agregando a ello cierta presión de costos por las operaciones efectuadas en la filial de Perú. A partir de junio 2014, con la adjudicación del cuarto contrato del SIS en Chile, la compañía incrementó nuevamente sus ingresos y sus indicadores de eficiencia volvieron a representarla.

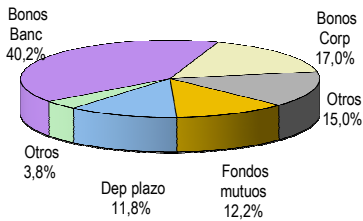
En el primer trimestre de 2015 la aseguradora enfrentó una fuerte alza en la siniestralidad producto de algunos cambios de comportamiento de la base de asegurados lo que se sumó a las bajas tasas de interés y a una menor base imponible. Por ello la compañía debió constituir una reserva de insuficiencia de primas cercana a las UF60.000. Durante el resto del año los retornos han ido mejorando hasta alcanzar una utilidad operacional durante el tercer trimestre cercana a los \$800 millones, que contribuyen a mitigar las pérdidas del año que alcanzaron los \$2.150 millones.

El manejo operacional de la cartera global está a cargo del Departamento de Invalidez y Sobrevivencia (DIS), dependiente de la Asociación de Aseguradores, organismo responsable de distribuir los ingresos por primas, los costos y las reservas proporcionalmente a la participación de cada aseguradora. El DIS fue creado en conjunto por las aseguradoras de la industria de vida a través de la Asociación de Aseguradores de Chile (AACH).

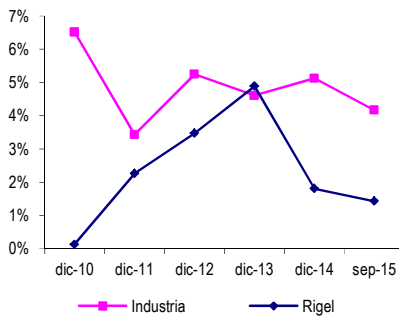
Solvencia	A
Perspectivas	Estables

Inversiones

Sept de 2015



Retorno de Inversiones



Los gastos de administración del DIS se reparten entre las aseguradoras en base a un porcentaje proporcional al volumen de prima total que obtienen según el resultado de las licitaciones, y se asignan las reservas mediante una proporcionalidad, de modo que el run-off de siniestros contiene una provisión de gastos razonable que se libera al momento de cerrar la provisión y liquidar el siniestro.

A septiembre 2015 la aseguradora contabilizó primas directas por \$73.578 millones producto del nuevo contrato, que netas de una cesión del 30%, retuvo \$51.574 millones. Por otra parte enfrentaron siniestros por \$52.157, lo que unido a una baja constitución de reservas netas (producto de la compensación por liberación de reservas de los contratos anteriores) y otros gastos, alcanzó un margen de contribución negativo de \$1.563 millones. El costo de administración ascendió a \$1.042 millones y el resultado de inversiones aportó \$512 millones neto de las pérdidas contables de la filial en Perú, acumulando al tercer trimestre un resultado técnico de seguros negativo de \$2.093 millones. La pérdida final después de impuestos y otros ingresos residuales alcanzó un monto cercano a los \$2.151 millones, resultados que se explican fundamentalmente por el bajo desempeño del cuarto contrato SIS y las pérdidas contables de la inversión en Perú.

Inversiones

Conservadora política de inversiones con un sólido perfil crediticio.

A septiembre de 2015 Rigel administraba una cartera de \$47 mil millones, invertidos en renta fija nacional de corto, mediano y largo plazo y, en fondos mutuos de respaldo de liquidez. Además la compañía refleja la inversión en Perú dentro de su cartera de inversiones por \$7.130 millones dentro de la cuenta de inversiones en filiales.

La política de inversiones es muy conservadora, y está supeditada a una política de gestión de riesgos en línea con los pasivos cubiertos. Durante la vigencia del SIS sus reservas requieren contar con resguardos contra la caída de tasas de interés de largo plazo.

La gestión de inversiones es realizada internamente un equipo de inversiones intermediada por un importante actor del mercado. La custodia de los instrumentos financieros se efectúa en DCV.

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

Las inversiones de su filial en Perú se diversifican en distintos tipos de instrumentos del mercado local de Perú. A diciembre 2014 cerca del 42% de la cartera se encontraba en instrumentos estatales y del Banco Central, similar posición mantenía en depósitos y títulos del mercado financiero peruano. El porcentaje restante se mantenía en fondos mutuos y una pequeña porción de bonos corporativos.

El retorno de la cartera de inversiones se ha visto afectado por los resultados de la inversión en Perú. No obstante, ajustado por ellos, el retorno histórico se ha situado levemente por debajo del promedio de la industria de seguros de vida, reflejando su cobertura de tasas y los conservadores criterios con que es administrada. Aislado el efecto de Perú, se estima que la rentabilidad de las inversiones financieras en instrumentos del mercado local chileno alcanza un 3%.

Solvencia
Perspectivas

A
Estables

RESULTADOS TECNICOS

Deficitarios resultados del nuevo contrato SIS en Chile.

Resultados Técnicos

Duración del run off de siniestros no permite evaluar los resultados reales de los negocios de Invalidez y Supervivencia.

El desempeño del seguro de invalidez y supervivencia ha marcado la trayectoria y rentabilidad técnica de Rigel. Actualmente Rigel está presente en el cuarto contrato de Chile con dos fracciones de mujeres y una de hombres, con resultados técnicos muy deficitarios en la fracción de hombres y equilibrados en la fracción de mujeres, producto de un comportamiento siniestral dispar y las distintas tasas a las que se adjudicaron las fracciones.

Durante el primer trimestre de 2015 se evidenció el peor desempeño del presente contrato, con una siniestralidad de 122% para Rigel y un 118% para el segmento SIS, producto de una fuerte alza en la frecuencia siniestral, lo que llevó a la aseguradora a constituir reservas por insuficiencia de primas por cerca de UF60.000. A partir de marzo la frecuencia se normalizó y el costo de siniestro SIS tendió a disminuir, debido al incremento de tasas de interés para rentas vitalicias, dada la entrada en vigencia del vector de tasas que emitió el regulador. Así, los resultados técnicos comenzaron a mejorar sin sumar nuevas pérdidas durante el segundo trimestre y alcanzando utilidades en el tercer trimestre, que contribuyen a mitigar las pérdidas acumuladas. Con todo, acumulado los primeros nueve meses del año la siniestralidad de Rigel alcanzó un 101,6% y un margen técnico de -3%. Que se compara positivamente con los niveles de la industria que llegaron a 103,7% y -4,6% respectivamente.

Por otra parte, la aseguradora aún está liberando reservas de contratos anteriores contribuyendo a mitigar las pérdidas del contrato actual, pero a la vez, la larga extensión del plazo del cierre de siniestros, producto del segundo dictamen de buena parte de los casos, genera algunos riesgos de tasa de interés y de otras variables, como el desempeño de los fondos de pensiones y la cobertura del segundo dictamen. No obstante, las probabilidades de ajustes relevantes a las reservas disminuyen con el tiempo, al reducirse la proporción de siniestros en proceso.

En Perú la compañía no se adjudicó nuevas fracciones del segundo contrato, manteniendo aún la administración de las fracciones correspondientes al primer contrato. Al igual que en Chile la compañía debe mantener reservas mientras no se liquiden completamente los casos, que a diferencia de Chile tienen un periodo más largo, por lo que el resultado final del contrato no se puede conocer aún, no obstante la administración ha señalado que los resultados estimados son positivos.

Otros seguros

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

Reaseguro

La compañía cuenta con reaseguro para nuevos negocios.

En Chile, Rigel mantiene su contrato SIS con contratos cuota parte con Caja Reaseguradora, filial de MAPFRE Re. Para sus otros negocios de seguros en Chile mantiene contratos con MAPFRE Re directamente acorde con las características de cada propuesta.

Para el negocio previsional en Perú también mantiene esquemas cuota parte con dos reaseguradores de reconocido prestigio internacional, Arch Re y Hannover Re. El soporte patrimonial de su controlador es una protección implícita para la aseguradora, lo que puede reflejarse en el resultado local, según los resultados informados.

Solvencia	31 Mar 2011	04 Abr 2012	03 Ene 2013	06 Dic 2013	05 Dic 2014	04 Dic 2015
Perspectivas	A- Estables	A- Estables	A- CW En Desarrollo	A- Estables	A Estables	A Estables

Resumen financiero

Cifras en Millones de Pesos

	Dic-2012 IFRS	Dic-2013 IFRS	Dic-2014 IFRS	Sep-2014 IFRS	Sep-2015 IFRS
Balance					
Total Activo	30.791	25.910	59.409	48.865	85.166
Inversiones financieras	29.818	25.106	33.219	27.131	47.739
Inversiones inmobiliarias	18	14	11	12	11
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	-	23	14.982	14.736	16.599
Deudores por operaciones de reaseguro	-	80	1.636	950	2.356
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	35	8.910	5.506	17.684
Otros activos	955	653	651	530	778
Pasivos financieros	-	-	314	-	-
Reservas Seguros Previsionales	10.079	7.795	34.640	23.893	59.926
Reservas Seguros No Previsionales	3.123	1.522	346	505	1.643
Deudas por Operaciones de Seguros	-	52	6.878	6.546	7.862
Otros pasivos	1.458	332	350	396	485
Total patrimonio	16.131	16.209	16.880	17.524	15.250
Total pasivo y patrimonio	30.791	25.910	59.409	48.865	85.166
EERR					
Prima directa	23.208	691	44.079	21.859	73.587
Prima retenida	23.208	636	30.856	15.297	51.574
Var reservas técnicas	-	66	1.708	1.014	-
Costo Rentas	-	-	-	-	-
Costo de siniestros	-	15.997	938	15.359	52.157
Resultado de intermediación	-	-	11	15	293
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	22	-	35
Gastos Médicos	-	228	8	64	435
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-
Margen de contribución	6.918	1.387	1.094	874	1.563
Costos de administración	-	1.244	785	753	1.042
Resultado de inversiones	1.036	1.228	600	597	512
Resultado técnico de seguros	6.710	1.830	558	718	2.093
Otros ingresos y egresos	-	20	-	-	-
Corrección Monetaria					
Diferencia de cambio	0	17	172	17	288
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	213	185	77	303	651
Impuesto renta	-	1.288	360	369	305
Total del resultado integral	5.635	1.692	305	649	2.151

Indicadores

	Dic-2012 IFRS	Dic-2013 IFRS	Dic-2014 IFRS	Sep-2014 IFRS	Sep-2015 IFRS
Solvencia					
Endeudamiento Neto (No Regulatorio)	0,9	0,6	2,0	1,5	3,4
Prima Retenida a Patrimonio	1,4	0,0	1,8	1,2	4,5
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	5,4%	113,7%	2,6%	3,4%	1,4%
Costo de Adm. / Inversiones	4,2%	3,1%	3,4%	3,7%	2,9%
Result. de interm. / Prima Directa	0,0%	1,6%	0,0%	0,1%	0,4%
Gasto Neto	5,6%	125,2%	3,7%	5,0%	2,6%
Margen Técnico	29,8%	218,0%	3,5%	5,7%	-3,0%
Result. inversiones / Result. explotación	15,0%	59,9%	129,5%	58,6%	-20,8%
Siniestralidad	69,1%	40,0%	96,1%	94,2%	101,6%
Retención Neta	100,0%	92,1%	70,0%	70,0%	70,1%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	18,3%	6,5%	0,5%	1,8%	-3,4%
Utilidad / Prima directa	24,3%	244,8%	0,7%	3,0%	-2,9%
Utilidad / Patrimonio	34,9%	10,4%	1,8%	4,9%	-18,8%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	96,8%	96,9%	55,9%	55,5%	56,1%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Deudores por prima / Act. total	0,0%	0,1%	25,2%	30,2%	19,5%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,3%	2,8%	1,9%	2,8%
Otros Activos / Act. total	3,1%	2,5%	1,1%	1,1%	0,9%
Rentabilidad de Inversiones	3,5%	4,9%	1,8%	2,9%	1,4%

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.