

INFORME DE CLASIFICACION

**BNP PARIBAS CARDIF
SEGUROS DE VIDA S.A.**

ENERO 2016

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 02.02.16
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.15

	Ene. 2015	Ene. 2016
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

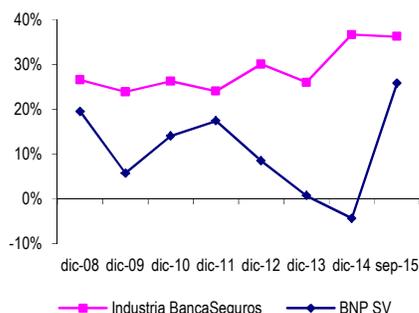
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

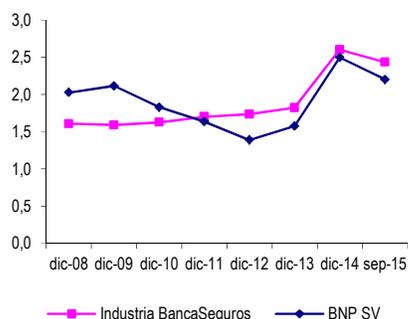
	2013	2014	sep.15
Prima Directa	90.614	138.030	126.027
Resultado de Operación	-4.539	-9.822	7.531
Resultado del Ejercicio	293	-1.642	9.232
Total Activos	102.598	139.573	160.935
Inversiones	87.094	114.056	124.325
Patrimonio	39.796	38.338	47.567
Part. Mercado	6,1%	8,0%	8,6%
Siniestralidad	11,3%	14,1%	12,6%
Margen Técnico	64,2%	54,5%	62,4%
Gasto Neto	87,5%	81,0%	77,6%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



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

Fundamentos

La solvencia de la compañía es sólida, sustentada en su posición competitiva y conservadora estructura financiera. La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, uno de los principales bancos de Europa.

En Chile, BNP Paribas Cardif Seguros de Vida comercializa principalmente seguros de Vida Temporal y Desgravamen, que distribuye a través de canales masivos, bajo el modelo de negocios que caracteriza a la casa matriz.

El ciclo de negocios está enfrentando una etapa de madurez, lo que se refleja en estabilidad de los costos asociados a sus reservas técnicas, en tanto que la siniestralidad mantiene niveles muy conservadores y coherentes con el presupuesto proyectado. Con ello, en términos anuales la rentabilidad operacional ha alcanzado niveles muy favorables, contribuyendo ampliamente a la fortaleza de su rentabilidad patrimonial, después de un año 2014 de fuerte crecimiento, incremento en las reservas matemáticas y pérdidas contables.

Ante el crecimiento experimentado, su endeudamiento total y financiero se ha incrementado hasta cerca de 2,3 y 0,86 veces, respectivamente, lo que puede generar alguna presión de patrimonio neto. No obstante, no compromete su posición financiera, dado que su principal generador de exigencia de patrimonio de riesgo lo constituye el ciclo de pasivos no financieros y no técnicos, controlados por la gestión financiera.

La cartera de inversiones otorga un sólido respaldo a sus reservas técnicas y patrimonio, aportando además de ingresos que complementan el resultado final. Su perfil de riesgo/retorno es favorable, sustentado por conservadoras políticas de gestión de activos.

Los principales riesgos que enfrenta la aseguradora son de carácter comercial y operacional. Un diseño adecuado de las coberturas, en línea con las necesidades de sus asegurados; el mantenimiento de una sólida relación con sus socios; un respaldo confiable de las operaciones y un alto compromiso en la gestión de riesgos son, a juicio de Feller Rate, los aspectos relevantes en el éxito del proyecto asegurador de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida. El escenario actual del seguro masivo obliga a dar cumplimiento a altos estándares de transparencia y de servicio al asegurado, lo que conlleva mayores presiones de costos, no siempre transferibles a precios.

Perspectivas

Las perspectivas se mantienen "Estables". La compañía cuenta con un equipo de amplia experiencia en seguros masivos, habiendo desarrollado un eficiente soporte operacional. Lo anterior, unido al compromiso del grupo francés en la región, otorga una sólida fortaleza al proyecto, aún en ciclos muy desfavorables. El cierre 2015 se proyecta una favorable rentabilidad y fortaleza patrimonial. Por otra parte, bajo los modelos de riesgo de Feller Rate la aseguradora contaba con sólidas coberturas y márgenes de resguardo, comparadas con el promedio de la industria de seguros tradicionales.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Permanente respaldo financiero del grupo propietario.
- Fuerte orientación a la función comercial y de apoyo a los canales socios.
- Especialista en gestión de negocios masivos.
- Atomizada base de riesgos.
- Rendimientos técnicos estables.
- Cartera de inversiones de sólido perfil crediticio.

Riesgos

- Ciclo de negocios exige alta eficiencia operacional y fortaleza comercial.
- Canales sujetos a renovaciones de mediano plazo.
- Nuevas normativas en trámite y otras ya en aplicación, imponen presiones comerciales, operacionales y patrimoniales.

Solvencia
Perspectivas

AA
Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Modelo de negocios bancaseguro, con una sólida posición de mercado en sus segmentos relevantes.

Propiedad

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

La entidad bancaria es clasificada en "A+/negative" en escala global por las principales agencias clasificadoras internacionales.

Propiedad y Administración

BNP Paribas Cardif inició sus actividades en Chile en 1997, tanto en Seguros Generales como en Seguros de Vida, formando parte de las primeras etapas de expansión regional que el grupo francés BNP Paribas realizó en la región. En sus primeros años de actividad dependía importantemente de aportes de capital para respaldar su crecimiento, tanto en vida como en generales, recibiendo permanentes muestras de soporte crediticio. Hace ya algunos años que se ha alcanzado madurez en los ciclos de respaldo patrimonial siendo suficiente con la acumulación de utilidades del giro de cada una.

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

Las aseguradoras cuentan con una estructura de administración y sistemas de información comunes. En Chile, el grupo asegurador mantiene sociedades de apoyo al giro que le prestan servicios de recaudación de primas, telemarketing y promoción, asesorías técnicas y otros. Basado en esta estructura se alcanzan altos estándares de eficiencia presupuestaria.

El grupo BNP Paribas Cardif ha emprendido una importante expansión regional, sobre la base del modelo de negocios masivos y bancaseguros, bajo el enfoque estratégico y direccionamiento de la casa matriz. La expansión regional y un entorno de crecientes cambios regulatorios han impactado en la organización local, creando nuevas gerencias y transfiriendo a algunos ejecutivos locales a responsabilidades regionales y matriciales, proceso que ha sido complementado con el desarrollo de habilidades internas y reasignaciones internacionales.

En junio de 2014 Estados Unidos le impuso una multa al Banco BNP Paribas cercana a los €6.500 millones por presunta violación al régimen de sanciones internacionales impuesto por Estados Unidos a algunos sectores geográficos, posteriormente el banco francés reconoció el delito de falsificación de cuentas y de conspiración. Por ello la matriz aplicó una serie de revisiones a sus controles internos, solidificando con ello la estructura operativa y el flujo de reportes de sus filiales.

Al cierre del 3er trimestre 2015 la casa matriz reportó resultados por €1.826 millones que representa un crecimiento de 4,3% en relación a igual periodo de 2014. Administra €2.145.416 millones en activos con un patrimonio de €98.855 millones.

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

En Chile desde fines del año 2015, BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A. participa en un joint venture con Falabella Inversiones Financieras S.A. destinado a explotar la cartera de seguros de los clientes de Falabella. Para ello crearon CF Seguros de Vida S.A., controlada en un 10% por BNP Paribas Cardif SV y en un 90% por Falabella, replicando el modelo de negocios de BNP. Cardif, a través de una sociedad de apoyo al giro entregará soporte operacional y técnico.

Estrategia

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

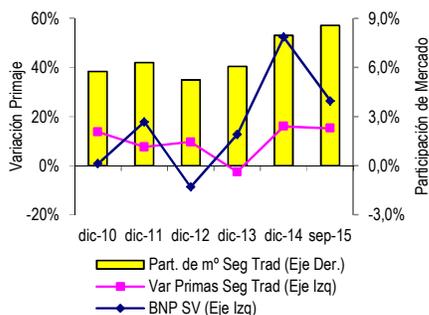
La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, comercializando seguros de perfil atomizado, a través de canales masivos, en particular "bancaseguros" y retail. El modelo de negocios no requiere de una red de sucursales, siendo la gestión de canales, el diseño de productos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

La estrategia de negocios apunta a ofrecer una parrilla de coberturas que cubran gran parte de las necesidades de protección de las personas, enfocándose en la distribución masiva, donde la gestión comercial conjunta de Seguros Generales y Vida es fundamental en el logro de acuerdos de largo plazo.

En los años recientes el grupo asegurador se ha focalizado en el fortalecimiento operacional, no sólo de los aspectos puramente comerciales, sino también respecto de la operatividad y la gestión

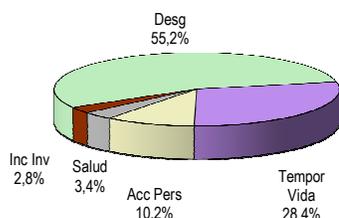
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación (Prima Directa)

Septiembre 2015



internas, buscando solidificar los ciclos, de forma de hacer frente a crecientes demandas tanto de los canales socios como de carácter regulatorio. La transparencia, equidad, capacidad de respuesta, atención de reclamos, entre otros aspectos, están vinculados fundamentalmente a la tendencia creciente que viene manifestando la regulación en torno a la protección del consumidor y asegurado cubierto por canales masivos.

Las modificaciones a la Ley de Seguros y las licitaciones de seguros asociados a créditos hipotecarios son un ejemplo de respuestas regulatorias, que representan un importante desafío para el mercado de seguros, modificando las relaciones comerciales y técnicas, debiendo reevaluar productos y ciclos, pero también abriendo nuevas oportunidades para las aseguradoras.

Posición competitiva

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

La compañía comercializa principalmente seguros de Desgravamen, Vida Temporal y Accidentes Personales, con un perfil muy atomizado y asociados en una alta proporción a seguros voluntarios vinculados a operaciones de crédito. La cartera asociada a seguros obligatorios es menos relevante.

La compañía explota y distribuye sus coberturas a través de corredoras vinculadas a la banca, al retail y a otras entidades financieras, reflejando una de las características de su modelo de negocios, la distribución a través de terceros, caracterizada por una amplia diversificación de socios, contratos a mediano plazo y una fuerte vinculación al crédito.

A septiembre de 2015 su prima directa global continuó creciendo sólidamente, después de un año 2014 de marcada expansión de negocios. Con cerca de 50% de alza en 2014 y 24% en 2015, nuevas alianzas comerciales, y fortalecimiento de los vínculos vigentes van forjando un favorable escenario de producción. La participación de mercado de la aseguradora, medida por prima directa, continuó aumentando hasta un 8,6%. BNP Paribas Cardif Seguros de Vida participa en algunos negocios de aceptación de riesgos coherentes con el perfil de sus coberturas directas. En 2015 la cartera cedida ha aumentado.

El crecimiento de 2015 fue explicado por el alza en los seguros Temporales de Vida que duplicaron su primaje, alcanzando a septiembre 2015 un importe de \$35.811 millones. En tanto que los productos de Desgravamen tuvieron mantuvieron su nivel de primaje, aportando cerca de \$70 mil millones de primas.

La focalización comercial está concentrada en lograr aumentos de productividad, de penetración de los canales y, de mayor transparencia para el cliente, aspectos muy relevantes en un entorno de crecientes cambios regulatorios y de mejoras en las asimetrías.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera acorde con el perfil de negocios atomizados.

Estructura Financiera

Estructura de activos y pasivos coherente con su modelo de negocios. Nivel de apalancamiento al alza, pero similar a sus pares.

La estructura financiera de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida es coherente con las funciones propias del ciclo de negocios. No existen cuentas de relevancia ajenas al rubro asegurador. El 75,8% de los activos están constituidos por inversiones financieras e inmobiliarias, en tanto que un 11,7% lo constituyen cuentas por cobrar a asegurados, cuyo plazo de cobro promedio se incrementó de 1 mes a 1,4 meses producto de retrasos en los traspasos de primas de los canales.

Bajo las normas IFRS locales las aseguradoras deben constituir conservadoras reservas técnicas matemáticas, lo que durante el periodo de formación de la cartera presiona los márgenes técnicos y el endeudamiento. Además, los pasivos no financieros, que corresponden a provisiones propias del ciclo de seguros con sus canales, también van aumentando, en línea con el ciclo de operaciones de seguros y comisiones, contribuyendo a presionar el endeudamiento financiero.

El patrimonio está constituido en un 55% por capital pagado, en un 45% por utilidades retenidas. Dada la maduración de su ciclo de ingresos y costos de reservas, para el desarrollo de negocios no se proyectan nuevos aportes de capital, respaldando el crecimiento con la acumulación de utilidades no distribuidas. El aporte a la aseguradora CF se está respaldando con recursos propios.

En los dos últimos años, producto del fuerte crecimiento de su cartera, fundamentalmente en seguros de prima única, las reservas técnicas se han duplicado. Por su parte, el patrimonio ha crecido sólo 1,2 veces. Con ello, el endeudamiento se ha incrementado significativamente, hasta 2,3 veces a septiembre de 2015. Además, el ciclo de operaciones de las aseguradoras ligadas al retail suele presionar el endeudamiento financiero, y de paso al patrimonio de riesgo exigido, llegando en BNP Cardif SV a 0,86 veces al cierre de septiembre. Por lo mismo, el índice de patrimonio neto respecto del patrimonio de riesgo se redujo, alcanzando a 1,16 veces, inferior al reportado por el segmento de entidades del foco bancaseguros. La administración está controlando el ciclo de pago de pasivos no financieros de modo de acotar los plazos de pago y los excesos de provisiones. Así, se espera para el cierre del año una reducción del patrimonio de riesgo generado por endeudamiento financiero.

Su superávit de inversiones era de \$9.426 millones, equivalentes al 18,5% de sus obligaciones de cobertura, lo que constituye un amplio respaldo al desarrollo de su plan de negocios así como ante eventuales nuevas exigencias patrimoniales regulatorias.

A septiembre 2015 el flujo operativo alcanzó los \$1.500 millones, nivel inferior a igual periodo de 2014 producto de mayores gastos, incrementando la caja disponible de la aseguradora hasta los \$7.500 millones.

Eficiencia y Rentabilidad

Ajustados resultados patrimoniales.

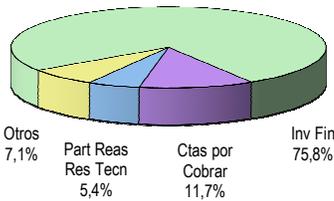
Debido a que, entre otros aspectos, las aseguradoras BNP Paribas Cardif de Vida y Generales comparten canales de venta y cuentan con una estructura de administración y sistemas de información comunes, esta administración y soporte conjunto les aporta importantes sinergias y ahorro en costos.

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

Desde una mirada sólo comparativa con la industria los indicadores de eficiencia tales como por ejemplo, el gasto neto, son elevados. Los altos costos de remuneración de canales y de intermediación a corredores, unido a la fuerte inversión inicial que cada nueva alianza requiere se reflejan en una abultada carga de gastos de administración. No obstante, los mecanismos de

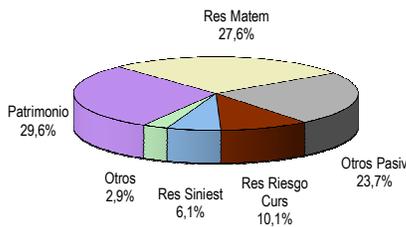
Activos

Septiembre de 2015

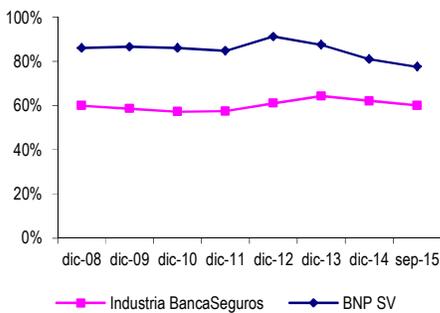


Pasivos

Septiembre de 2015



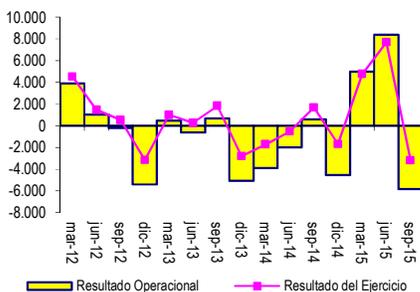
Gasto Neto*



* Costos Adm + Res Inter / Prima Ret – Reas No Prop

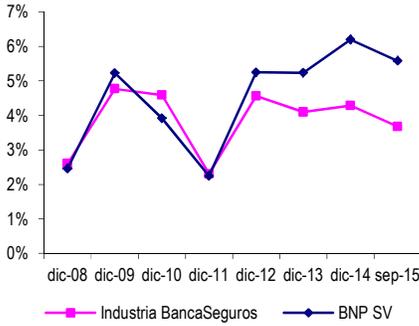
Resultados Trimestrales

Millones de pesos de cada periodo



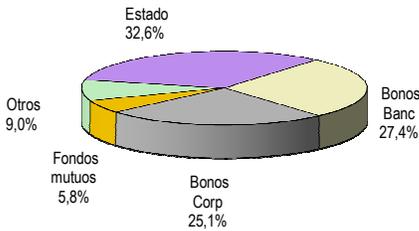
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Rentabilidad de Inversiones



Composición de la Cartera de Inversiones

Septiembre 2015



control presupuestario y de distribución de gastos indirectos entre aseguradoras le permiten lograr favorables niveles de gasto efectivo a primas.

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

A septiembre de 2015 la compañía reflejó una utilidad operacional cercana a los \$7.500 millones. El crecimiento de negocios, la estabilización en la constitución de flujos netos de reservas y estabilidad en los ratios de siniestralidad colaboraron a fortalecer el desempeño operacional.

El resultado de inversiones aportó con \$5.207 millones, un 7,4 % superior a igual periodo 2014. Así, la aseguradora reflejó una utilidad de \$9.232 millones, alcanzando un retorno patrimonial de 26%.

El cuarto trimestre de cada año refleja la contabilización de provisiones, de cierre de contratos y de apertura de nuevas negociaciones, lo que en ocasiones obliga a realizar importantes provisiones de gastos, por ello, es relevante el control de los pasivos no financieros. El sólido crecimiento ha repercutido en mayores niveles de costos de comercialización.

Inversiones

Cartera adecuadamente diversificada y con alta liquidez.

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

A septiembre de 2015 la cartera de inversiones se concentraba principalmente en instrumentos locales, del Estado, títulos de deuda del sistema bancario y deuda corporativa, contando con una adecuada diversificación y sólida clasificación crediticia. No se invierte en renta variable accionaria local ni externa.

La inversión en bienes raíces, un 2% de la cartera total, corresponde a las oficinas de uso propio, adquiridas en 2010 a su aseguradora hermana, con el fin de asignar adecuadamente los costos de cada compañía.

Históricamente, el retorno de la cartera de inversiones ha mostrado una tendencia superior a la industria. La cartera se valoriza a valor razonable en su gran mayoría, reflejando en resultados sólo el devengo y los resultados realizados en venta de activos. A septiembre 2015 alcanzó un retorno bruto de 5,6% y neto con las variaciones de unidades reajustables de 4,1%, nivel levemente superior al 3,9% que presentó la industria.

Los depósitos de corto plazo y las inversiones en fondos mutuos le permiten contar con un alto nivel de liquidez, que, en todo caso es menos relevante, puesto que con el flujo normal de las operaciones se respalda satisfactoriamente las necesidades del ciclo de negocios, logrando acumular anualmente nuevos activos financieros.

El grupo económico al cual pertenece la compañía sólo tiene inversiones locales en compañías de seguro y de servicios, su cartera no presenta inversiones en emisores relacionados.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Suficiencia de capital de riesgo y reservas técnicas

Alto nivel de respaldo patrimonial y acotados riesgos globales o de industria.

El modelo de análisis aplicado por Feller Rate tiene como objetivo determinar la solvencia base de cada aseguradora, sometida a los diversos escenarios de riesgo y exigencias regulatorias de patrimonio por solvencia. El índice desarrollado consiste en determinar el grado de cobertura que los activos totales, ajustados por riesgo, logran respecto de los pasivos ajustados por riesgo.

El conjunto de riesgos relevantes que afecta a BNP Paribas Cardif Seguros de Vida está vinculado a riesgos de crédito de sus inversiones, riesgos técnicos de sus pasivos de seguros tradicionales y, riesgos operacionales. Los riesgos técnicos toman como base de cálculo el actual margen de solvencia del modelo regulatorio en vigencia.

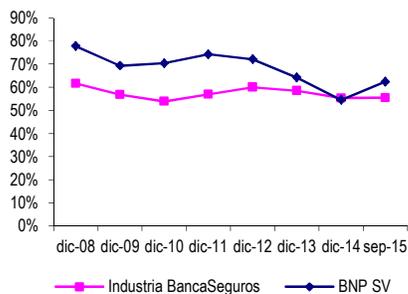
Según el modelo de solvencia de Feller Rate, que calcula el valor de los activos ajustados por riesgo y los compara con el valor de los pasivos ajustados por riesgo, BNP Paribas Cardif Seguros de Vida alcanza una cobertura de activos/pasivos de 2,1 veces, en tanto que, para la industria de seguros tradicionales en conjunto el índice llega a 1,6 veces.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

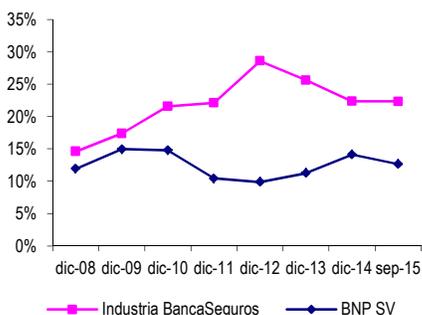
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Favorable comportamiento técnico en relación a la industria.

Margen Técnico Seguros Tradicionales



Siniestralidad Seguros Tradicionales



Resultados técnicos

Estables retornos técnicos reflejo de una atomizada cartera de riesgos y una siniestralidad controlada.

Los sólidos resultados técnicos de la aseguradora se basan en la atomización de los riesgos cubiertos, no obstante parte relevante de este margen lo consume la remuneración a los canales de comercialización, que forman parte de la prima bruta. Así, la siniestralidad de la aseguradora es muy inferior a la que reporta el mercado global.

A septiembre 2015 las contribuciones a nivel técnico más relevantes se generan en: seguros de Desgravamen Consumo con el 57%, seguido por los seguros Temporales de Vida con el 24% y Accidentes Personales con el 15%. A nivel operacional presentan participaciones similares, ello refleja el ciclo de crecimiento enfrentado y la liberación de reservas técnicas.

Entre septiembre 2014 y septiembre 2015 el margen técnico global subió de 57,1% a 62,4%, reflejando la liberación de reservas de los seguros de Desgravamen y la mejora en la siniestralidad del seguro Temporal de Vida, desde 16% a 13% en el mismo periodo. El resto de los ramos también presentan mejoras, pero su impacto es menos significativo.

Como es propio de la bancaseguros, la amplia base de coberturas y el perfil altamente estandarizado de riesgos individuales permite retener una alta proporción de los negocios y lograr rentabilidades técnicas elevadas y estables.

La aseguradora determina sus reservas matemáticas bajo una metodología de cálculo propia, previamente aprobada por el regulador. En este tipo de escenarios se torna más relevante el análisis de suficiencia de primas, en particular para los seguros anuales o mensuales, lo que caracteriza a la aseguradora. En los dos últimos años se han debido constituir algunas provisiones por insuficiencia de primas, que, aunque menos relevante en relación al total de pasivos, generan efecto en resultados.

Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.

La compañía mantiene altas proporciones de retención de primas, modelo coherente con el perfil atomizado de su cartera de riesgos y la orientación masiva de su negocio. No obstante, cuenta con protecciones catastróficas, cubriendo sus resultados ante un evento que genere cúmulos y un contrato de exceso de pérdida por siniestros de altos montos, con Partner Re. Además mantiene un contrato de cesión para las carteras de desgravamen de créditos de consumo con Scor Re, apreciada en este último año, con aumento de las operaciones de cesión de primas.

Solvencia	03 Mar 2011	02 Mar 2012	06 Feb.2013	05 Feb 2014	05 Feb 2015	02 Feb 2016
Perspectivas	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Sep 2014	Sep 2015
Balance					
Total Activo	94.461	102.598	139.573	135.867	160.935
Inversiones financieras	80.204	84.829	111.763	111.911	121.957
Inversiones inmobiliarias	2.194	2.265	2.293	2.281	2.368
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	6.982	8.917	12.968	11.630	18.907
Deudores por operaciones de reaseguro	575	444	886	610	1.082
Deudores por operaciones de coaseguro	25	46	154	51	69
Part reaseguro en las reservas técnicas	103	106	5.505	4.768	8.612
Otros activos	4.378	5.990	6.005	4.616	7.941
Pasivos financieros	-	-	-	-	35
Reservas Seguros Previsionales	-	-	-	-	-
Reservas Seguros No Previsionales	31.814	36.882	63.922	55.340	71.706
Deudas por Operaciones de Seguros	1.800	1.552	3.621	4.167	3.418
Otros pasivos	21.344	24.368	33.692	36.944	38.210
Total patrimonio	39.503	39.796	38.338	39.416	47.567
Total pasivo y patrimonio	94.461	102.598	139.573	135.867	160.935
EERR					
Prima directa	80.416	90.614	138.030	99.720	126.027
Prima retenida	81.845	91.819	135.104	95.882	120.128
Var reservas técnicas	142	5.639	18.198	12.186	553
Costo Rentas	-	-	-	-	-
Costo de siniestros	-	8.078	9.682	11.414	15.096
Resultado de intermediación	-	13.712	16.692	18.334	25.597
Gastos por reaseguro no proporcional	-	281	226	106	174
Gastos Médicos	-	9	23	14	9
Deterioro de seguros	-	889	621	895	3.695
Margen de contribución	59.016	58.936	73.618	54.723	75.005
Costos de administración	-	59.731	63.475	60.000	67.474
Resultado de inversiones	4.325	4.559	7.070	4.850	5.208
Resultado técnico de seguros	3.610	19	2.752	428	12.739
Otros ingresos y egresos	111	18	19	19	2
Corrección Monetaria					
Diferencia de cambio	9	0	16	14	18
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	45	73	816	866	1.369
Impuesto renta	-	418	182	726	2.093
Total del resultado integral	3.358	293	1.642	564	9.232

Indicadores

	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Sep 2014	Sep 2015
Solvencia					
Endeudamiento	1,4	1,6	2,5	2,3	2,2
Prima Retenida a Patrimonio	2,1	2,3	3,5	3,2	3,4
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	74,3%	70,0%	60,5%	60,2%	53,5%
Costo de Adm. / Inversiones	72,5%	72,9%	73,2%	70,1%	72,4%
Result. de intern. / Prima Directa	17,1%	18,4%	18,8%	18,4%	20,3%
Gasto Neto	91,3%	87,5%	81,0%	81,8%	77,6%
Margen Técnico	72,1%	64,2%	54,5%	57,1%	62,4%
Result. inversiones / Result. explotación	114,5%	4120,6%	-239,2%	-376,1%	46,0%
Siniestralidad	9,9%	11,3%	14,1%	13,7%	12,6%
Retención Neta	101,8%	101,3%	97,9%	96,2%	95,3%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	3,6%	0,3%	-1,2%	-0,6%	7,6%
Utilidad / Prima directa	4,2%	0,3%	-1,2%	-0,6%	7,3%
Utilidad / Patrimonio	8,5%	0,7%	-4,3%	-1,9%	25,9%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	84,9%	82,7%	80,1%	82,4%	75,8%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	2,3%	2,2%	1,6%	1,7%	1,5%
Deudores por prima / Act. total	7,4%	8,7%	9,3%	8,6%	11,7%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,6%	0,4%	0,6%	0,4%	0,7%
Otros Activos / Act. total	4,6%	5,8%	4,3%	3,4%	4,9%
Rentabilidad de Inversiones	5,2%	5,2%	6,2%	5,7%	5,6%

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.