

INFORME DE CLASIFICACION

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

JULIO 2016

CAMBIO DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.08.16  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.16

Solvencia Perspectivas	Agosto 2015	Agosto 2016
	AA- Estables	AA- Estables

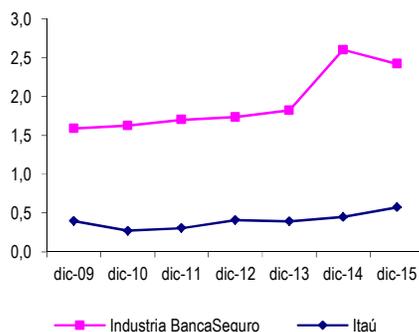
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Cifras relevantes

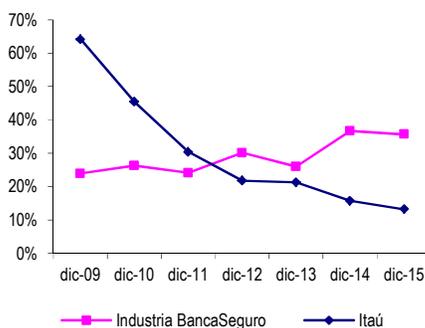
Millones de pesos de cada periodo

	2014	2015	Mar.16
Prima Directa	18.270	25.253	6.625
Resultado de Operación	4.032	4.311	752
Resultado del Ejercicio	5.557	5.372	1.076
Total Activos	52.203	64.639	66.175
Inversiones	47.652	58.761	59.877
Patrimonio	35.296	40.668	41.743
Part. Mercado	3,7%	4,7%	5,4%
Siniestralidad	27,6%	29,7%	32,5%
Margen Técnico	46,8%	54,1%	54,6%
Retorno Inversiones	3,1%	2,9%	3,6%
Gasto Neto	28,0%	42,8%	52,0%

### Endeudamiento



### Rentabilidad patrimonial



## Fundamentos

La clasificación de solvencia de las obligaciones de seguros de Itaú Seguros de Vida (Itaú SV) es sólida, se sustenta en su conservadora estructura financiera, coherente plan de desarrollo comercial, alta eficiencia operacional y satisfactoria rentabilidad. Asimismo, es relevante la importante vinculación estratégica con Banco Itaú Chile y su controlador, que no sólo otorga una amplia base de negocios, sino que, además, la enfrenta a un conjunto de políticas de gestión interna de alta exigencia y desempeño.

A través de diversos vehículos de inversión, la compañía es controlada por Itaú Unibanco Holding, uno de los grupos bancarios brasileños más grandes de Latino América, entidad recientemente fusionada con Corpbanca, dando paso a una importante institución financiera a nivel local.

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 productos similares, en canales independientes. Su portafolio de negocios es muy atomizado, logrando un desempeño técnico similar a la industria relevante.

La estructura financiera es muy conservadora, lo que se manifiesta en un endeudamiento muy bajo y en amplios excedentes de patrimonio no comprometido y de superávit de inversiones. La política de riesgos es muy conservadora, reflejado en el perfil de sus activos.

Junto con ampliar su base de negocios, la aseguradora ha fortalecido su estructura administrativa y operacional, de cara a las nuevas necesidades generadas por el proyecto de negocios, por nuevas exigencias matriciales de cumplimiento interno y nuevas normas regulatorias.

Los principales riesgos que enfrenta la compañía se vinculan con la productividad de la cartera explotada, sus posibles sesgos de anti selección, redefiniciones estratégicas, además de una creciente exigencia regulatoria vinculada a la conducta de mercado frente al asegurado masivo, lo que incide en los márgenes del negocio.

La fusión entre Corpbanca y Banco Itaú da paso a una cartera de deudores varias veces superior a la que actualmente explota Itaú SV, lo que generaría nuevas oportunidades de negocios, generando un favorable crecimiento en volumen de operaciones, con productos similares a los que actualmente comercializa la aseguradora.

Además, las fortalezas internas desarrolladas permitirán contar con la capacidad operacional y de gestión coherente con el mayor volumen de negocios proyectado.

## Perspectivas: Estables

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.

En el futuro, la evolución de la clasificación dependerá de aspectos como la capacidad operacional y financiera para dar un adecuado respaldo a los futuros negocios.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

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

#### Riesgos

- Fuerte competencia de mercado en los focos masivos, negocio objetivo de la compañía.
- Diversos cambios normativos a la industria imponen desafíos operacionales y competitivos.

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

Solvencia  
Perspectivas

AA-  
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 Corpbanca, clasificado en AA/Estables por Feller Rate.*

*Itaú Unibanco Holding es clasificado en rango BB por las principales agencias clasificadoras internacionales. Debido a la deteriorada situación económica y política de Brasil, a fines de 2015 las agencias crediticias bajaron la clasificación del país y con ello la de los bancos y muchas otras instituciones financieras en ese país.*

## 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.

Actualmente la matriz es el banco privado más grande de Brasil y de Latinoamérica, caracterizado por un buen historial de rentabilidad y eficiencia y una estable base de fondeo. En base a su estrategia, el conglomerado ha expandido su presencia fuera de su país de origen y, en la actualidad, mantiene bancos en Argentina, Chile, Paraguay y Uruguay, así como oficinas en otros países. A diciembre de 2015 Itaú Unibanco contaba con 4.985 sucursales y 90.320 empleados. Sus activos alcanzaban a US\$ 344.240 millones, equivalentes a cerca de 1,2 veces el sistema financiero chileno, y presentaba un ratio de capital de TIER I de 14%

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, se conoció de la suscripción de un contrato de asociación estratégica de sus operaciones en Chile y Colombia entre Itaú-Unibanco Holding S.A., Inversiones Corp Group Interhold Limitada, Inversiones Gasa Limitada y CorpBanca. En abril pasado se materializó la fusión de ambos bancos tanto del punto de vista regulatorio como propietario, formándose el primer directorio del banco fusionado. Actualmente el banco transita en una etapa de fusión operativa, proceso que debiera durar varios trimestres.

### Estrategia

*Orientación a la comercialización de seguros asociados a créditos, el Banco ha contribuido a desarrollar una adecuada base 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, cartera que anteriormente se explotaba a través de entidades independientes. Sus productos son masivos y estandarizados, principalmente seguros colectivos Temporales de Vida, de Desgravamen, Accidentes Personales y en menor proporción ofrece seguros de vida individuales y de incapacidad o invalidez.

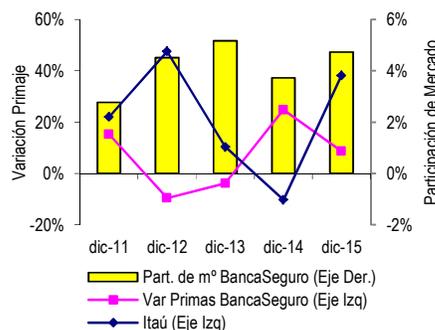
La distribución de los productos de bancaseguros se canaliza en gran parte a través de Itaú Chile Corredora de Seguros, filial bancaria. Las carteras colectivas cuentan con un extenso historial de desempeño técnico, habiendo alcanzado un alto grado de penetración.

Con el fin de rentabilizar la capacidad de producción y de gestión de riesgos, en los últimos años la aseguradora se involucró en un proyecto de diversificación de canales, que le permite crecer sobre la base de los seguros colectivos estandarizados, distribuidos a través de corredores independientes. El proyecto ha evolucionado adecuadamente, aunque expuesto a la competitividad del segmento.

En seguros vinculantes el desempeño comercial de mediano plazo de Itaú SV dependerá del crecimiento de la base de negocios de la entidad fusionada. Por otra parte la aseguradora mantendrá su estrategia de open markets, aunque en términos relativos tenderá a ser menos importante que la cartera relacionada.

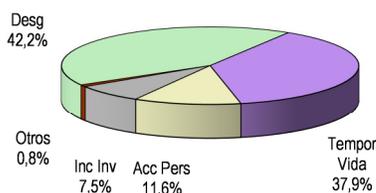
Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

### Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



### Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Diciembre de 2015



## Posición competitiva

*Participación de mercado acotada, en base a los negocios del banco relacionado y a los negocios open markets.*

La cartera ha reportado un favorable crecimiento, en promedio en torno a 40% anual, superior a la media de la industria relevante. Dentro del segmento de compañías Bancaseguro la participación de mercado alcanza cerca del 5%, donde las compañías relevantes mantienen participaciones muy superiores. La posición competitiva de la entidad financiera relacionada incidirá en un mayor crecimiento de la aseguradora en el mediano plazo. En términos de primas de seguros tradicionales totales, su participación es todavía baja, alcanzando a diciembre 2015 un 1%. Aun así, es relevante el crecimiento logrado, lo que reconoce el grado de penetración de sus seguros bancarios y los esfuerzos realizados en explotar otros canales open market.

Los seguros colectivos de Desgravamen y Temporal Vida son los negocios relevantes de bancaseguros. No obstante, el ramo de Accidentes Personales ha cobrado una mayor importancia relativa producto de los 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. En 2011 prácticamente la totalidad de la producción era comercializada a través de Itaú Chile Corredores de Seguros, mientras que a al cierre de 2015 esta proporción bajó a cerca del 67%.

La fusión entre Corpbanca y Banco Itaú aporta una importante base de deudores y potenciales nuevos negocios para la aseguradora. De esta forma, se espera que en los próximos años la participación de mercado crezca de forma progresiva, bajo un mix de productos en principio similares, para posteriormente incluir otros seguros.

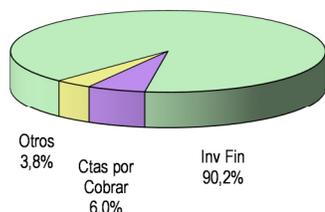
Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

**PERFIL FINANCIERO**

*Amplios soportes de solvencia permiten un crecimiento sostenido.*

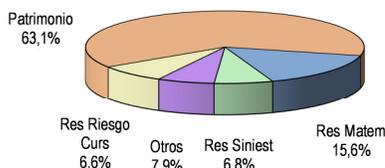
**Estructura de Activos**

Marzo de 2016

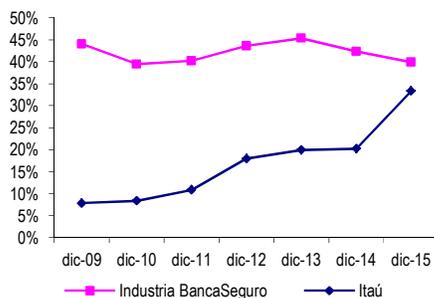


**Estructura de Pasivos**

Marzo de 2016

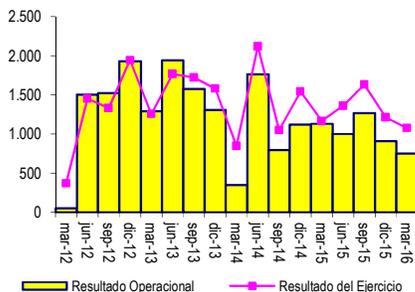


**Gasto Administración / Prima Directa**



**Resultado Operacional Trimestral**

Cifras en Millones de Pesos de Cada Periodo



**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 6% 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 matemáticas, de riesgo en curso y de siniestros, más primas por pagar a reaseguradores. Otros pasivos son deudas con el fisco e intermediarios.

La compañía cuenta con un amplio respaldo patrimonial. Debido al tamaño de sus pasivos y operaciones a marzo 2016, el patrimonio de riesgo de la aseguradora está determinado por el endeudamiento, correspondiente a \$4.600 millones. Por ello, su patrimonio neto logra cubrir más de 9 veces esta exigencia. A su vez, su patrimonio neto cubre 1,7 veces los pasivos técnicos y se estructura en un 6% de capital pagado y un 94% de utilidades retenidas. Ello refleja la fuerte capacidad de generación de utilidades y la política conservadora 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 2016 el nivel de endeudamiento total de la compañía alcanzó 0,6 veces, muy inferior a la media de la industria relevante, que alcanzaba a 2,6 veces. Por otra parte, el excedente de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo alcanzó un 32% de sus obligaciones totales, regularizando la cartera de depósitos que había sobrepasado los límites permitidos por la regulación y había afectado este superávit a igual periodo de 2015.

Al cierre de 2015 el flujo de caja operacional de la compañía reportó un superávit de \$11 mil millones. Los ingresos por primas cubren satisfactoriamente sus gastos de seguros, mientras que la cartera de inversiones continua fortaleciéndose. A marzo 2016 se generó un flujo de \$275 millones, con lo que la caja acumulada alcanzó los \$27 mil millones.

**Eficiencia y Rentabilidad**

*Eficiente estructura operacional, modelo de negocios muy rentable.*

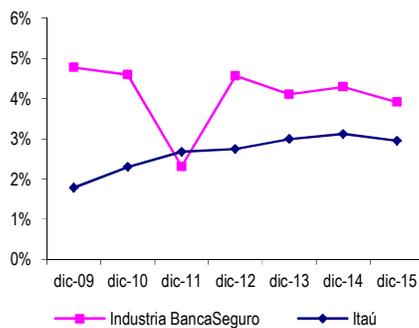
La estructura organizacional de la aseguradora es liviana y eficiente, disponiendo de una administración muy funcional. La gestión de comercialización del canal relacionado es una función asumida por la corredora. Con motivo de la ampliación del proyecto de negocios, además de mayores exigencias regulatorias tanto de mercado como matriciales, la aseguradora ha fortalecido su estructura administrativa, tanto en el área comercial como en el soporte operacional y técnico. Así, el alza en los costos administrativos se relaciona con inversiones y otros gastos asociados al canal de distribución, convergiendo su modelo de negocios al del resto de las aseguradoras en la industria de bancaseguro.

Durante los últimos años la compañía ha fortalecido su estructura operacional y tecnológica, logrando un soporte independiente y más flexible para enfrentar sus desafíos competitivos. Con ello Itaú SV está mejor preparada para enfrentar el proceso de integración de la banca. Así, la eficiencia jugará un papel relevante en el retorno proyectado. Bajo el modelo de negocios de explotación de la cartera de Banco Itaú, la aseguradora ha obtenido favorables retornos históricos, que ahora bajo la nueva estructura propietaria del banco relacionado condujo a un rediseño de tarifas.

El margen de contribución, principal generador de ingresos de la aseguradora, alcanzó \$5.721 millones a junio de 2016, manteniéndose en nivel similar con respecto a igual periodo de 2015, el crecimiento de negocios y una menor constitución de reservas se compensó con un mayor costo de intermediación.

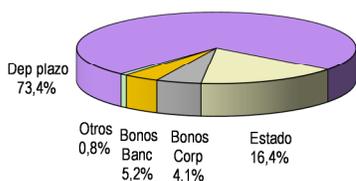
Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

### Rentabilidad de Inversiones



### Composición de la Cartera de Inversión

Marzo de 2016



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 partir de 2015, volvió a niveles más cercanos a los \$1.000 millones, a causa del crecimiento comercial ya señalado.

Producto de la eficiencia administrativa y del modelo de operaciones que mantuvo con el banco relacionado, la aseguradora logró un favorable retorno patrimonial histórico. A diciembre de 2015 reportó utilidades anuales por \$5.372 millones, con un retorno sobre patrimonio de 13%. A junio 2016 mayores costos de administración incidieron en una baja en la utilidad, alcanzando cerca de \$969 millones, que en términos anualizados representó un 4,7% de retorno sobre el patrimonio.

## 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 99% en el rango de la "AAA" a "AA". Su cartera ha ido incrementando su liquidez, disminuyendo sus posiciones relativas de instrumentos bancarios y corporativos. 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 39% de la cartera.

Producto de su conservadora política de inversiones la rentabilidad de su cartera de inversiones ha sido menor a la industria. No obstante, ha registrado una estabilidad mayor y con una rentabilidad ascendente. En 2015 obtuvo un favorable retorno por devengo y ajuste IPC. A marzo 2016 el resultado de inversiones alcanzó los \$545 millones, que representa una rentabilidad de 3,6% en términos anualizados, nivel bajo el promedio de la industria que alcanzó un 4,2%. 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 apega 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 marzo de 2016 la estructura de resguardos de Itaú SV 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 3,2 veces contra 1,6 veces del segmento. El acotado riesgo crediticio de sus inversiones juega a favor también.

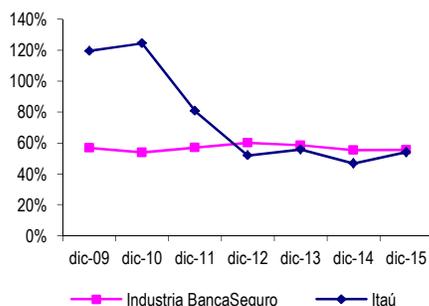
Solvencia  
Perspectivas

AA-  
Estables

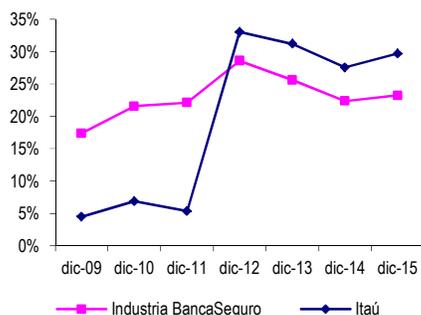
**RESULTADOS  
TECNICOS**

*La maduración de la cartera se refleja en un alineamiento con el promedio de la industria.*

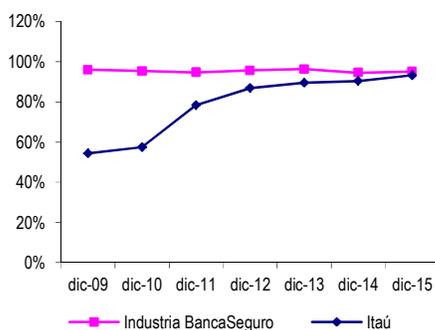
**Margen Técnico**



**Siniestralidad**



**Retención**



**Resultados técnicos**

*Cartera de negocios madura, con márgenes técnicos estables.*

Los resultados técnicos de Itaú Seguros de Vida evolucionan conforme a la maduración de sus negocios y la diversificación de canales. El fuerte crecimiento del margen de contribución en 2015 es resultado de una mayor venta y una menor constitución de reservas técnicas, dada la madurez de la cartera. Su perfil altamente estandarizado y diversificado de riesgos individuales permite retener una alta proporción de los negocios.

Para la industria de Bancaseguro, las licitaciones hipotecarias iniciadas en 2012 redujeron el primaje, lo que incidió en un incremento de la siniestralidad (por disminución de base de primas), pero también, en menores costos de administración. Aunque Itaú SV ha participado en las licitaciones hasta la fecha no ha logrado adjudicaciones, debido al conservantismo de sus análisis técnicos. Por ello, la cartera del propio banco relacionado ha sido adjudicada a terceros.

En comparación a otras compañías del segmento, Bancaseguros Itaú SV reporta un retorno técnico de seguros sobre prima muy similar. La mayor siniestralidad se compensa con menores costos de intermediación para alcanzar un margen cercano al 55%. Niveles que se mantienen en 2016.

Producto de la fusión entre Banco Itaú y Corpbanca, la aseguradora enfrentaría algunas variaciones a su mix actual de productos y esquema de comisiones, lo que impactaría los márgenes técnicos. No obstante, un mayor volumen de negocios se traduciría en un mayor margen de contribución para la aseguradora.

**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 alternativas de reaseguro, 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. Hasta la fecha se ha privilegiado el acceso y apoyo que entrega la reaseguradora alemana.

Solvencia	6 Ene 2012	27 Jul 2012	5 Ago 2013	6 Ago 2014	5 Ago 2015	5 Ago 2016
Perspectivas	A Estables	A+ Estables	A+ Estables	A+ Estables	AA- Estables	AA- Estables

### Resumen Financiero

Cifras en Millones de Pesos de cada Periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Mar-2015	Mar-2016	
<b>Balance</b>						
Total Activo	41.800	52.203	64.639	54.301	66.175	
Inversiones financieras	38.447	47.440	58.575	49.129	59.699	
Inversiones inmobiliarias	131	213	185	207	178	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	
Cuentas por cobrar asegurados	1.453	1.971	3.704	2.247	3.962	
Deudores por operaciones de reaseguro	788	970	441	1.127	432	
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-	
Part reaseguro en las reservas técnicas	466	1.034	613	857	712	
Otros activos	514	575	1.120	734	1.192	
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	
Reservas Seguros Previsionales	-	-	-	-	-	
Reservas Seguros No Previsionales	9.943	14.453	19.007	15.154	19.328	
Deudas por Operaciones de Seguros	845	1.190	1.016	1.310	505	
Otros pasivos	1.284	1.264	3.949	1.376	4.599	
Total patrimonio	29.728	35.296	40.668	36.461	41.743	
Total pasivo y patrimonio	41.800	52.203	64.639	54.301	66.175	
<b>EERR</b>						
Prima directa	20.360	18.270	25.253	5.194	6.625	
Prima retenida	18.230	16.505	23.537	4.814	6.043	
Var reservas técnicas	-	1.281	-	3.156	-	207
Costo Rentas	-	-	-	-	-	
Costo de siniestros	-	5.290	-	3.680	-	1.895
Resultado de intermediación	-	1.216	-	934	-	593
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-	
Gastos Médicos	-	148	-	1.100	-	10
Deterioro de seguros	-	119	-	86	-	38
Margen de contribución	10.176	7.722	12.736	2.408	3.300	
Costos de administración	-	4.059	-	3.690	-	2.548
Resultado de inversiones	1.154	1.485	1.733	371	545	
Resultado técnico de seguros	7.271	5.516	6.044	1.503	1.297	
Otros ingresos y egresos	-	7	-	14	-	2
<b>Corrección Monetaria</b>						
Diferencia de cambio	8	24	122	9	-	23
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	484	1.042	357	-	7	41
Impuesto renta	-	1.432	-	1.011	-	237
Total del resultado integral	6.324	5.557	5.372	1.166	1.076	

## Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Mar-2015	Mar-2016
<b>Solvencia</b>					
Endeudamiento	0,4	0,4	0,6	0,5	0,6
Prima Retenida a Patrimonio	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6
<b>Operación</b>					
Costo de Adm. / Prima Directa	19,9%	20,2%	33,4%	24,6%	38,5%
Costo de Adm. / Inversiones	10,5%	7,7%	14,3%	10,4%	17,0%
Result. de intern. / Prima Directa	6,0%	5,1%	6,5%	8,3%	9,0%
Gasto Neto	28,9%	28,0%	42,8%	35,5%	52,0%
Margen Técnico	55,8%	46,8%	54,1%	50,0%	54,6%
Result. inversiones / Result. explotación	14,9%	22,6%	26,6%	24,7%	41,5%
Siniestralidad	31,2%	27,6%	29,7%	23,1%	32,5%
Retención Neta	89,5%	90,3%	93,2%	92,7%	91,2%
<b>Rentabilidad</b>					
Utilidad / Activos	15,1%	10,6%	8,3%	8,6%	6,5%
Utilidad / Prima directa	31,1%	30,4%	21,3%	22,4%	16,2%
Utilidad / Patrimonio	21,3%	15,7%	13,2%	12,8%	10,3%
<b>Inversiones</b>					
Inv. financieras / Act. total	92,0%	90,9%	90,6%	90,5%	90,2%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,3%	0,4%	0,3%	0,4%	0,3%
Deudores por prima / Act. total	3,5%	3,8%	5,7%	4,1%	6,0%
Deudores por reaseguro / Act. total	1,9%	1,9%	0,7%	2,1%	0,7%
Otros Activos / Act. total	1,2%	1,1%	1,7%	1,4%	1,8%
Rentabilidad de Inversiones	3,0%	3,1%	2,9%	3,0%	3,6%

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.