

INFORME DE CLASIFICACION

**HDI SEGUROS DE GARANTIA Y
CREDITO S.A.**

AGOSTO 2016

ACTUALIZACION DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 01.09.16
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.16

| | | |
|--------------|--------------|-----------|
| | Febrero 2016 | Sept 2016 |
| Solvencia | A+ | A+ |
| Perspectivas | Estables | Estables |

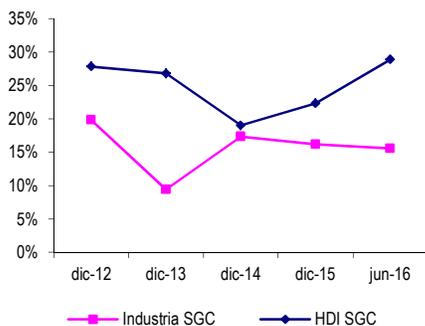
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

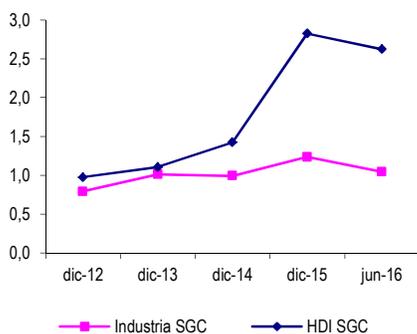
Millones de pesos

| | Dic2014 | Dic2015 | Jun2016 |
|-------------------------|---------|---------|---------|
| Prima Directa | 11.258 | 14.841 | 7.157 |
| Resultado de Operación | 109 | 608 | 430 |
| Resultado del Ejercicio | 878 | 1.119 | 791 |
| Total Activos | 25.959 | 34.473 | 35.584 |
| Inversiones | 6.249 | 11.304 | 10.777 |
| Patrimonio | 4.621 | 5.020 | 5.477 |
| Part. Mercado | 19,0% | 19,1% | 18,5% |
| Siniestralidad | 101,8% | 149,8% | 89,8% |
| Margen Técnico | 87,9% | 94,2% | 107,7% |
| Gasto Neto | -12,9% | -67,9% | -56,9% |

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento



Analista: Esteban Peñailillo
Esteban.penailillo@feller-rate.cl
562-2757-0423

Fundamentos

La clasificación asignada a HDI Seguros de Garantía y Crédito (GyC) refleja el soporte crediticio y operacional que brinda su controlador. La aseguradora pertenece al grupo alemán HDI (Talanx), quien en 2015 tomó el control de sus acciones. Relevante es el compromiso del grupo internacional en la industria de seguros de vida y no vida, comercializados a través de la marca HDI.

HDI Seguros de Garantía y Crédito S.A. nació en 2010, tomando bajo su gestión la cartera de seguros de garantías que hasta esa fecha había administrado la aseguradora coligada, complementando su posicionamiento con el desarrollo de la cartera de seguros de crédito interno. Hoy está incorporando los seguros de crédito a la exportación. Su posición competitiva es relevante, con el segundo lugar en primas, en una industria que, al igual que ocurre a nivel internacional, se caracteriza por una alta competitividad y foco selecto.

Los retornos operacionales son favorables y crecientes, sustentado en ingresos técnicos complementados por las comisiones de reaseguro, bajo un modelo de acotada retención y baja exposición patrimonial local. El favorable desempeño de una cartera de seguros de garantía de larga data, colabora a dar soporte a los retornos. Con el ingreso de HDI se ha potenciado la capacidad de suscripción y el apalancamiento a segmentos de mayor demanda de capacidad por riesgo y deudor. Con ello, a junio 2016 la producción aumentó en un 17% y las utilidades alcanzaron los \$791 millones.

El soporte de reaseguro es un mecanismo muy relevante, que entrega protecciones proporcionales, de excedente y facultativas, además del exceso de pérdida operativo, cubriendo la retención propia. Así, la exposición neta patrimonial a eventos de alta severidad se limita significativamente. Bajo el control de HDI se ha fortalecido la estructura y gestión de reaseguro, colaborando a ampliar

su frontera de oportunidades y acceso a la demanda de protección, incluyendo el segmento de crédito a la exportación.

La estructura financiera ha reportado algunos ajustes, reflejando la etapa de fortalecimiento de negocios, de reaseguro y algunas provisiones adicionales. Con todo, a junio 2016 el superávit de inversiones alcanzó al 6% de sus obligaciones, inferior a trimestres anteriores. Un aumento de pasivos no técnicos, por reaseguro y otros, incrementó su endeudamiento y el patrimonio de riesgo. Por otra parte, el portafolio de inversiones se ha fortalecido, respaldando a mayores pasivos de reaseguro por pagar en los próximos meses, que unido a algunos ajustes entre cuentas con relacionados permitirán que la solvencia mejore en los próximos meses.

Producto de una base operacional y comercial compartida con las aseguradoras coligadas, el gasto operacional es acotado. Así, sus retornos patrimoniales han sido satisfactorios. El sólido desempeño de la cartera de Garantía, unido a favorables ingresos de descuentos de cesión, configura un retorno patrimonial estable.

Los riesgos asociados al segmento se relacionan con la exposición a los ciclos económicos, la elevada competitividad interna y el riesgo de concentración. Por otra parte, la aseguradora transita en una etapa de cambios operacionales que debiera fortalecer su accionar competitivo.

Perspectivas: Estables

La integración de las compañías con el grupo bajo la marca HDI, unido al soporte técnico y de reaseguro del bróker especializado, están colaborando al apalancamiento de la capacidad competitiva y de distribución. Por ello, las perspectivas de la clasificación se consideran "Estables". A futuro, la consolidación del modelo de negocios y de su estructura financiera podrán dar paso a una reevaluación crediticia.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Controlador con experiencia en la industria aseguradora mundial.
- Administración con amplia experiencia.
- Eficiente estructura operacional y comercial, integrada con las aseguradoras coligadas.
- Reaseguradores de fuerte capacidad crediticia y programa con apoyo adecuado.
- Eficiente control de costos y presupuesto.
- Alta rentabilidad operacional y patrimonial.

Riesgos

- Fuertes presiones competitivas del mercado relevante.
- Alta exposición a los ciclos económicos.
- Concentración de cartera y exposición potencial a acumulaciones de riesgos.
- Sistemas de información en periodo de fortalecimiento.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

Propiedad

A través de Inversiones HDI Ltda., sociedad nacional perteneciente al grupo alemán Talanx AG, el grupo asegurador ingresa a Chile en el año 2008, cuando adquiere la aseguradora ISE Chile de Seguros Generales, hoy HDI Seguros S.A. En 2015, después de efectuar una oferta pública de adquisición de acciones Talanx toma el control de las tres aseguradoras Magallanes.

Talanx AG es clasificada "A-/stable" en escala internacional (Agosto 2016), en tanto que sus entidades operacionales de seguros y de reaseguros acceden a un rating A+/stable. Hannover Re, uno de los principales reaseguradores mundiales y activo partícipe de coberturas en el concierto latinoamericano, forma parte de las operaciones internacionales de Talanx.

PROPIEDAD

Controlador fuertemente comprometido con la gestión aseguradora europea y latinoamericana

El Grupo Asegurador Talanx AG

Con ingresos por sobre los €30 mil millones en primas de seguros y reaseguros, Talanx es uno de los principales grupos aseguradores y reaseguradores globales del mercado alemán y europeo, segmento que en conjunto representa el 64% de sus primas de seguros. En suma, las operaciones americanas reportan el 22% de sus ingresos, correspondiendo el 7% a Latinoamérica, básicamente México y Brasil. El holding se transa en la bolsa germana, contando con una capitalización bursátil de USD6.500 millones a agosto 2016. Con más de 100 años de antigüedad y cerca de €156.000 millones en activos administrados, el grupo cubre operaciones de seguros de vida y no vida, además de reaseguros, en más de 150 países, contando con una plantilla de 19.000 empleados. Su patrimonio consolidado alcanza a unos €14.000 millones.

Según el segmento, el grupo alemán opera bajo once diferentes marcas, diferenciándose entre otros, en seguros industriales, retail, bancaseguros, reaseguros directos e intermediación de reaseguros, además de servicios de administración.

En el continente latinoamericano las operaciones de seguros se desarrollan bajo la marca HDI y Hannover Re en el caso del reaseguro. A través de Hannover Re, el grupo opera en el mercado internacional del reaseguro, accediendo así a una cartera muy diversificada, tanto geográfica como técnicamente. Ello colabora a fortalecer el objetivo matricial de diversificación, selectividad y rentabilidad de negocios. Cuenta con entidades de brokerage de reaseguro, que igualmente juegan un rol importante en la gestión de capacidades de reaseguro para el mercado abierto. Además de las actividades de seguros el grupo realiza otras operaciones, como administración de activos, planes de pensiones, intermediación de reaseguro, entre otros servicios de carácter complementario y financiero.

Administración Local

HDI Garantía y Crédito inicia sus operaciones de seguros en 2010, formando parte del conjunto de aseguradoras Magallanes adquiridas por HDI. Las funciones de la aseguradora se pueden subdividir en especialidades comerciales y técnicas, además del soporte financiero y operacional. Así, en algunas responsabilidades se requieren profesionales de dedicación exclusiva, en tanto que en el soporte es factible compartir funciones con el conjunto de entidades. Por ello, la aseguradora ha operado bajo una estructura flexible, compartiendo recursos y capacidades. En la etapa actual el grupo HDI está desarrollando su plan estratégico quinquenal incluyendo proyección de negocios y objetivos que buscará alcanzar cada aseguradora. Bajo las políticas matriciales se buscará privilegiar el uso de plataformas integrales, coherentes con sus requerimientos de control de gestión y gobernabilidad.

Estrategia

Estrategia de negocios orientada al mercado nacional y de riesgos medianos.

HDI GyC se ha focalizado como un actor esencialmente local, tomando riesgos en operaciones de cobertura de crédito interno y en seguros de garantía, líneas que representan del orden del 90% del primaje. Las garantías fueron la base de partida del proyecto, apalancándose sobre la cartera que históricamente había logrado explotar con mucho éxito Aseguradora Magallanes de Seguros Generales. La venta se realiza a través de corredores especializados y en menor medida canal directo. La venta en blanco y en verde, de propiedades en etapa de diseño/construcción, ha sido una importante fuente de negocios de garantía, segmento que desde 2015 ha manifestado una caída significativa, asociada a cambios por reformas tributarias y futuro encarecimiento de las viviendas nuevas.

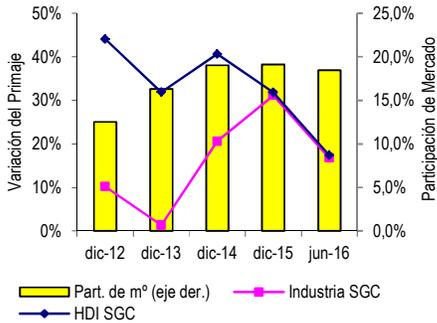
Lograr una base de información crediticia suficientemente amplia, profunda y oportuna del mercado local ha sido un objetivo a lograr desde el inicio. Además, HDI GyC se fue dotando de una plana profesional con experiencia y alto conocimiento de los segmentos de crédito y de garantías, sobre la que poder sustentar su accionar comercial y técnico.

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

PERFIL DE NEGOCIOS

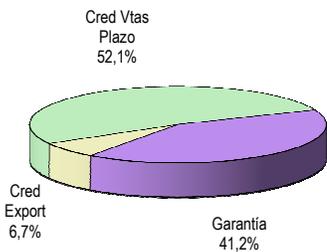
Actor de creciente relevancia en el segmento de Garantía y Seguros de Créditos domésticos.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa

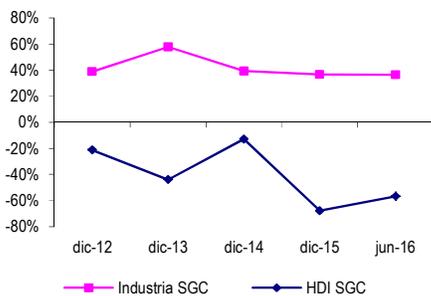


Diversificación de Prima Directa

Junio 2016

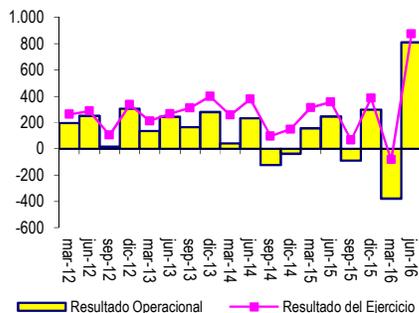


Gasto Neto



Resultados Operacional Trimestrales

Cifras en millones de pesos



Bajo la marca HDI el grupo asegurador internacional desarrolla operaciones de seguros directos de Garantía en gran parte del mundo. Además, Hannover Re es un actor relevante del reaseguro de crédito y garantía internacional, estando presente en contratos con diversas aseguradoras del mercado nacional, además de HDI. Por ello, se estima que como resultado de la inversión el proyecto de la aseguradora de Garantía y Crédito se verá ampliamente respaldado. Cabe esperar la visibilidad de la potencialidad que pueda alcanzar la aseguradora que le permita hacer frente a un mercado históricamente muy competitivo y estresado por los desfavorables resultados técnicos. A favor jugará el escenario económico que genera crecientes necesidades de protección, aunque sobre una base de negocios especialmente sensible al deterioro crediticio.

Posición competitiva

Focalizado en Seguros Domésticos y Garantía.

En los últimos años la participación de mercado de HDI ha crecido sostenidamente, alcanzando un 18,5% a junio de 2016. Con un primaje bruto de \$7.157 millones, se posicionó en el segundo lugar de su industria. La prima directa se distribuye en un 52% en Seguros de Crédito doméstico, un 41% en pólizas de Garantía, y un 7% en crédito externo. Desde su inicio la compañía reporta elevadas tasas de crecimiento, propias de una gestión comercial activa y basada en una capacidad y experiencia de profundo conocimiento del mercado y sus oportunidades. Así, han logrado crecer en una industria que ha manifestado cambios, nuevos partícipes y altas presiones técnicas. En el segmento de Garantía participa además la industria de Seguros Generales, que a junio 2016 totalizaba cerca de \$4 mil millones, contra unos \$12 mil millones del segmento de compañías Garantía y Crédito.

A junio 2016 la prima directa del mercado de seguros de Crédito Doméstico alcanzó a \$18.729 millones reportando un 8% de incremento nominal. HDI logró un significativo aumento, con un 17% de alza. Hoy operando con el apoyo de la matriz y sus canales de reaseguro, ha ido potenciando su foco de negocios y capacidades disponibles. Con cierta concentración en ciertos sectores económicos, la cartera suscrita está fuertemente originada en la zona central.

La cartera de Garantía ha manifestado un consistente crecimiento alcanzando un 18,6% de participación de mercado y un crecimiento del 18%. La industria, en tanto, creció un 41%, reflejando la proliferación de las pólizas de cobertura de venta en blanco/verde, entre otros. El segmento proyectos de infraestructura y construcción ha estado muy deprimida.

En el segmento de Crédito Externo la compañía ha continuado creciendo, alcanzando un alza de 13%, similar al mercado. Su participación es menos relevante, del 6,0%.

Eficiencia y rentabilidad

Comisiones de cesión son el principal generador de ingresos.

El gasto operacional está fuertemente anclado a los costos directos, ya que la parte indirecta es compartida con las aseguradoras relacionadas, logrando economías importantes. Conforme al fuerte crecimiento de los negocios el gasto administrativo sobre primas ha continuado presentando reducciones, manteniéndose en rangos muy satisfactorios de eficiencia, el indicador a junio 2016 alcanzó al 10,5%, muy por debajo de la industria que reporta un 23%.

Como es característico del ciclo de ingresos y gastos de la industria local, la generación de ingresos técnicos por comisiones de reaseguro permite financiar una alta proporción de los gastos operacionales y comerciales. Por ello, las normas de devengo de reaseguro ganado ha afectado el retorno técnico. En el caso de HDI de Garantía y Crédito a jun 2016 los ingresos por comisiones de reaseguro no devengado alcanzaron a \$1.634 millones similar al año anterior.

A junio 2016 el resultado operacional alcanzó a \$429 millones, generado por el resultado de intermediación y liberaciones de reservas en el segundo trimestre 2016. Ello unido al resultado de inversión, que llegó a \$241 millones, y otros ingresos por ventas de estudios y comisiones por liquidaciones que aportaron \$280 millones, contribuyeron a generar una utilidad del ejercicio por \$791 millones, superior en un 18% a junio 2015.

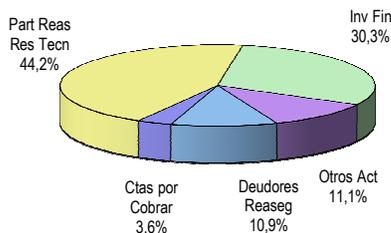
Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera en desarrollo y amplia generación de caja.

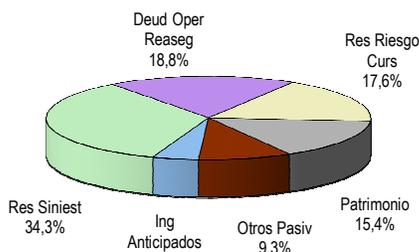
Estructura de Activos

Junio 2016

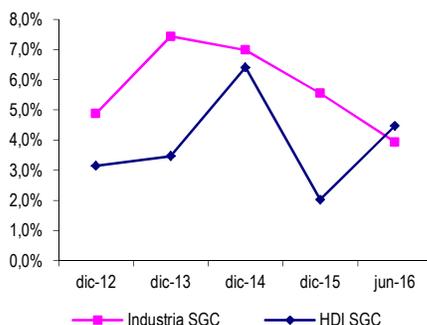


Estructura de Pasivos

Junio 2016

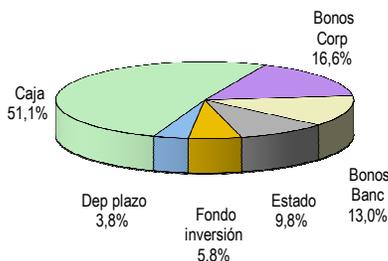


Retorno Inversiones



Cartera de Inversiones

Junio 2016



Estructura financiera

Endeudamiento financiero al alza y superávit de inversiones acotado.

La estructura financiera ha estado manifestando ajustes, tanto de algunos activos como de pasivos de seguros. El patrimonio no ha reportado correcciones relevantes, siendo apoyado por las utilidades de cada ejercicio.

El activo en caja se mantiene cercano a los \$6 mil millones, producto de la fuerte gestión de cobro de primas del primer trimestre y la acumulación de pasivos de reaseguro. Las cuentas de seguros reportan también un alza de cierta relevancia, tanto en siniestros por recuperar, como por la participación del reaseguro. Esto último en virtud del crecimiento experimentado por la producción bajo un programa de baja retención.

El pasivo técnico reporta también algunos ajustes. Las reservas técnicas brutas y las primas de reaseguro aumentan. Durante el año 2015 y 2016 se configuró un escenario ácido para la siniestralidad, lo que se visibilizó en la duplicación del flujo de siniestros pagados, incrementando de paso, los siniestros por recuperar, de cargo de reaseguradores.

A junio 2016 el resguardo patrimonial manifestó un cierto deterioro, caracterizado por un endeudamiento regulatorio de 2,6 veces muy por sobre la media que caracteriza a esta industria, cercana a 1,5 veces. Producto de la acumulación de algunos pasivos con reaseguradores y de pasivos no técnicos, la aseguradora reportó volatilidad en su endeudamiento financiero, pero con una tendencia al alza. La cobertura de patrimonio neto regulatorio a patrimonio de riesgo también se ha desmejorado, cayendo hasta 1,11 veces a junio 2016, presionado por un incremento en el patrimonio de riesgo, a causa del mayor endeudamiento financiero.

El superávit de inversiones alcanzó a \$900 millones, representando un 6% de la obligación de invertir, nivel inferior al promedio del perfil del segmento (15%). Las inversiones excedentarias están compuestas mayoritariamente por activos muy líquidos y de alta calidad.

El flujo de caja operacional estuvo fuertemente marcado por cobranza de primas y pagos de siniestros. Con todo, fue superavitario, incrementando las inversiones en liquidez en unos \$500 millones. Una vez liquidados los pasivos relevantes de reaseguro debiera volverse a niveles de régimen normal. Las transacciones relacionadas se refieren a operaciones de seguros, de gastos compartidos y a un financiamiento entregado a la aseguradora de vida.

La política de inversiones de HDI es muy conservadora, enfocada a otorgar un alto grado de liquidez junto con un retorno razonable, y bajos niveles de riesgo crediticio y de mercado. La gestión de inversiones es externalizada a la administradora Santander Asset Management. Las decisiones de inversión se toman en un comité interno. La rentabilidad es acotada debido a la alta concentración en papeles de corto plazo. No se reporta deterioro y la calidad crediticia es sólida, junto a la liquidez, aportando al perfil global de la aseguradora.

Test de Estrés Feller Rate

Amplios resguardos patrimoniales para desarrollar el proyecto de negocios.

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate, una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. Para ello se mide la volatilidad de los resultados operacionales y financieros y los peores resultados trimestrales, que posteriormente se compara con los niveles de recursos excedentarios de patrimonio no comprometido, también llamado patrimonio libre.

Bajo esta medición HDI SGC reporta niveles de resguardo adecuados, alcanzando una cobertura de 2,2 veces de su patrimonio libre en relación a la volatilidad de su cartera retenida y los peores escenarios registrados en los últimos cuatro años.

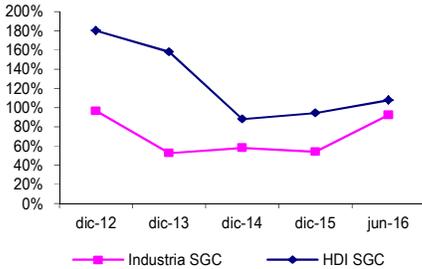
Globalmente, la industria de seguros de garantía y crédito presenta un alto volumen de patrimonio excedentario, que permite cubrir muy ampliamente las pérdidas potenciales del segmento, evaluadas al nivel de la retención. La elevada volatilidad que manifiestan sus resultados operacionales refleja el perfil de riesgos que caracteriza particularmente al mercado de seguros de crédito. Por ello, se requiere de niveles sólidos de soporte patrimonial y de reaseguro.

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

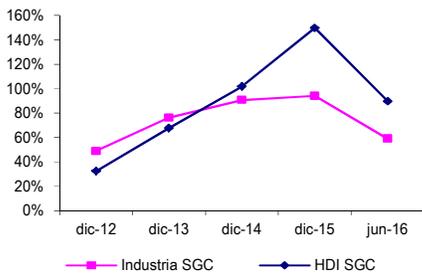
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Aumento de siniestralidad está presionando a la industria.

Margen Técnico Global

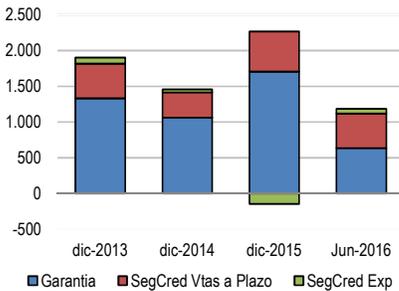


Siniestralidad Retenida Global



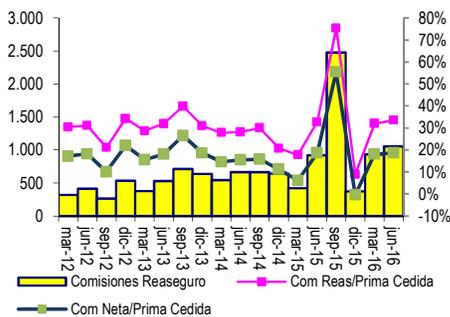
Composición Margen Contribución

Millones de pesos de cada periodo



Comisiones Trimestrales Reaseguro

Millones de pesos de cada periodo



Resultados técnicos

Alto margen técnico por comisiones de cesión.

En los últimos años se aprecia un deterioro de la siniestralidad retenida de la aseguradora, en especial en 2015 producto de algunos siniestros puntuales de la cartera de crédito. No obstante, la conservadora retención y las comisiones de cesión sustentan el modelo de negocios, alcanzando un alto margen técnico.

La retención neta de HDI Garantía y Crédito es de 15%, la más conservadora de toda la industria, que se mantiene en niveles cercanos a 24%, aunque muy variable entre algunas aseguradoras. Ello dependiendo de los programas de apoyo de sus matrices y de la relevancia del negocio facultativo o fronting.

A junio 2016 el margen de contribución de la compañía se compone en un 53% de Seguros de Garantía, un 41% de Seguros de Crédito Domestico y el resto de Seguros de Crédito a la exportación.

El desempeño histórico de la cartera de Garantía ha sido bastante sólido. Pero a partir de 2015 su siniestralidad aumentó, reflejando desaceleración económica, alcanzando un nivel superior al de la industria. Estos nichos de negocios se caracterizan por una baja frecuencia de incumplimiento, pero con riesgo de severidad y de recupero de contragarantías. Por ello, las políticas de suscripción y de control de cúmulos juegan un rol relevante a la hora de buscar capacidad y comisiones de reaseguro. Así, el aporte al margen de contribución de los seguros de Garantía a caído producto de una mayor siniestralidad del ramo.

El desempeño de los seguros de Crédito Domésticos se ha mantenido presionado, reportando alzas de siniestralidad en los doce últimos meses, pero similares al promedio de la industria, caracterizada por siniestralidades altas, mucha frecuencia de impagos y presiones para aceptar ajustes de precios. Por ello, contar con una amplia base de operaciones y de diversificación sectorial, junto a un sólido apoyo de reaseguro, colabora a mitigar los efectos cíclicos del riesgo de crédito.

Las conductas esperadas del perfil de riesgos de las coberturas de crédito y garantías conllevan potenciales impactos por severidad, que ante escenarios de crisis pueden además ver incrementada su frecuencia, y la exposición a pérdidas. Por ello, contar con altos resguardos patrimoniales, junto a mecanismos de reaseguro eficientes y de alta calidad crediticia, son elementos fundamentales de la solvencia del sector.

Al alero de HDI el seguro de Crédito a la Exportación es uno de los segmentos de potencial desarrollo, pudiendo allegar nuevas fuentes de información y de capacidad de gestión de recuperos a nivel internacional.

Reaseguro

Adecuado perfil de reaseguro. Diversificada cartera de reaseguradores.

Históricamente la cartera de reaseguro ha estado caracterizada por una satisfactoria diversificación y buen apoyo, tanto en capacidad como en comisiones. Se ha sustentado en contratos proporcionales "cuota parte", que entregan una protección simétrica con el reasegurador hasta ciertas capacidades, agregando protección de excedente para requerimientos adicionales junto a capacidad facultativa. La retención se ha protegido mediante excesos de pérdida operativas, que cubren las pérdidas por evento y cúmulo de deudores. Así, la exposición neta patrimonial se ha limitado significativamente, en tanto que la probabilidad de utilizar el máximo de la protección contratada ha estado acotada a un subsegmento de la cartera global.

A partir de 2015 se ha recurrido al bróker de HDI Talanx Reinsurance Broker, asumiendo la gestión de colocación de contratos y apoyo facultativo. Así, los reaseguradores de respaldo son evaluados desde el propio grupo asegurador, contando con sólido perfil crediticio, y compromiso con el

Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

giro de seguros de crédito y caución. Las capacidades se han ido fortaleciendo, apoyando así el proyecto estratégico.

El cambio de controlador ha visibilizado la mayor injerencia del grupo en la gestión, participando además Hannover en un 17% del programa contractual. Se logra dotar a la aseguradora de una alta capacidad competitiva, a la vez que mantener una base de resultados técnicos que permitan complementar riesgos de severidad de Garantía con la volatilidad de los retornos de un segmento de Crédito altamente competitivo.

Los siniestros por recuperar son de cargo de un portafolio de reaseguro similar al que detenta los contratos y el programa anual.

| | | | | | | |
|--------------|----------------|-------------------|-----------------|--------------------|----------------|--------------------|
| Solvencia | 04 Abril 2014 | 19 Diciembre 2014 | 04 Abril 2015 | 01 Septiembre 2015 | 01 Marzo 2016 | 01 Septiembre 2016 |
| Perspectivas | A- Estables | A- Positivas | A- Positivas | A+ Estables | A+ Estables | A+ Estables |

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada año

| | Dic 2013 | Dic 2014 | Dic 2015 | Jun 2015 | Jun 2016 |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|
| Balance | | | | | |
| Total Activo | 14.025 | 25.959 | 34.473 | 24.034 | 35.584 |
| Inversiones financieras | 5.772 | 6.239 | 11.297 | 9.083 | 10.771 |
| Inversiones inmobiliarias | 12 | 9 | 7 | 8 | 6 |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta | - | - | - | - | - |
| Cuentas por cobrar asegurados | 1.023 | 1.699 | 2.341 | 1.655 | 1.264 |
| Deudores por operaciones de reaseguro | 1.868 | 1.602 | 2.642 | 1.003 | 3.877 |
| Deudores por operaciones de coaseguro | - | - | - | - | - |
| Part reaseguro en las reservas técnicas | 4.700 | 14.755 | 15.263 | 10.470 | 15.734 |
| Otros activos | 651 | 1.655 | 2.923 | 1.815 | 3.932 |
| Pasivos financieros | - | 55 | - | - | - |
| Total cuentas de seguros | 8.343 | 19.391 | 26.660 | 17.218 | 26.815 |
| Otros pasivos | 1.255 | 1.891 | 2.792 | 1.771 | 3.292 |
| Total patrimonio | 4.426 | 4.621 | 5.020 | 5.045 | 5.477 |
| Total pasivo y patrimonio | 14.025 | 25.959 | 34.473 | 24.034 | 35.584 |
| Estado de Resultados | | | | | |
| Prima directa | 8.005 | 11.258 | 14.841 | 6.096 | 7.157 |
| Prima retenida | 1.205 | 1.658 | 2.250 | 923 | 1.099 |
| Var reservas técnicas | - | 91 | - | 741 | 16 |
| Costo de siniestros | - | 676 | - | 1.396 | - |
| Resultado de intermediación | 1.559 | 1.535 | 2.870 | 766 | 1.298 |
| Gastos por reaseguro no proporcional | - | 114 | - | 197 | - |
| Deterioro de seguros | 22 | - | 53 | - | 123 |
| Margen de contribución | 1.904 | 1.457 | 2.121 | 1.016 | 1.184 |
| Costos de administración | - | 1.079 | - | 1.348 | - |
| Resultado de inversiones | 201 | 400 | 229 | 215 | 241 |
| Resultado técnico de seguros | 1.025 | 510 | 837 | 616 | 670 |
| Otros ingresos y egresos | 393 | 485 | 636 | 286 | 280 |
| Corrección Monetaria | | | | | |
| Diferencia de cambio | 35 | 129 | 216 | 94 | 67 |
| Utilidad (pérdida) por unidades reajustables | 3 | - | 98 | - | 384 |
| Impuesto renta | - | 270 | - | 148 | - |
| Total del resultado integral | 1.186 | 878 | 1.119 | 669 | 791 |

Indicadores

| | Dic 2013 | Dic 2014 | Dic 2015 | Jun 2015 | Jun 2016 |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|
| Solvencia | | | | | |
| Endeudamiento | 1,1 | 1,4 | 2,8 | 1,7 | 2,6 |
| Prima Retenida a Patrimonio | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Operación | | | | | |
| Costo de Adm. / Prima Directa | 13,5% | 12,0% | 10,2% | 10,1% | 10,5% |
| Result. de interm. / Prima ret | -129,4% | -92,6% | -127,5% | -82,9% | -118,1% |
| Gasto Neto | -44,0% | -12,9% | -67,9% | -18,5% | -56,9% |
| Margen Técnico | 158,0% | 87,9% | 94,2% | 110,1% | 107,7% |
| Result. Inversiones / Result. explotación | 13,8% | 39,0% | 17,6% | 25,8% | 24,5% |
| Siniestralidad | 67,7% | 101,8% | 149,8% | 73,6% | 89,8% |
| Retención Neta | 15,0% | 14,7% | 15,2% | 15,1% | 15,4% |
| Rentabilidad | | | | | |
| Utilidad / Activos | 8,5% | 3,4% | 3,2% | 5,6% | 4,4% |
| Utilidad / Prima directa | 14,8% | 7,8% | 7,5% | 11,0% | 11,0% |
| Utilidad / Patrimonio | 26,8% | 19,0% | 22,3% | 26,5% | 28,9% |
| Inversiones | | | | | |
| Inv. financieras / Act. total | 41,2% | 24,0% | 32,8% | 37,8% | 30,3% |
| Inv. inmobiliarias/ Act. total | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Deudores por prima / Act. total | 7,3% | 6,5% | 6,8% | 6,9% | 3,6% |
| Deudores por reaseguro / Act. total | 13,3% | 6,2% | 7,7% | 4,2% | 10,9% |
| Otros Activos / Act. total | 4,6% | 6,4% | 8,5% | 7,6% | 11,1% |
| Rentabilidad de Inversiones | 3,5% | 6,4% | 2,0% | 4,7% | 4,5% |

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.