

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS DE
VIDA CAMARA S.A.**

NOVIEMBRE 2016

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.12.16
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.16

	Nov. 2015	Nov. 2016
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

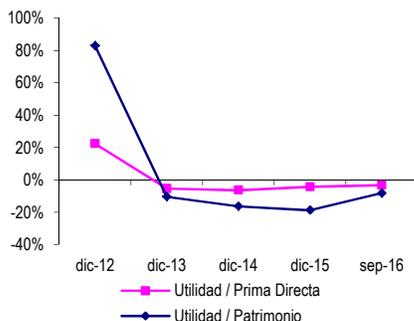
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

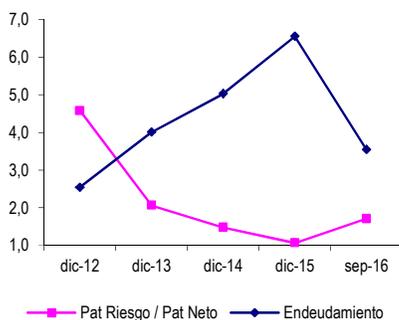
	2014	2015	sep.16
Prima Directa	64.496	107.038	64.821
Resultado de Operación	-5.795	-7.803	-7.226
Resultado del Ejercicio	-4.140	-4.595	-2.204
Total Activos	87.152	88.709	80.378
Inversiones	66.488	68.236	60.560
Patrimonio	25.326	24.496	36.014
Part. Mercado SIS	7,0%	14,6%	9,3%
Siniestralidad	94,9%	98,6%	101,3%
Margen Técnico	0,1%	-2,3%	-4,4%
Retorno Inversiones	0,1%	2,1%	9,5%
Gasto Neto	13,4%	8,2%	9,3%

Rentabilidad



Solvencia

Nº veces



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

Fundamentos

La solvencia de Seguros de Vida Cámara S.A. (Cámara SV) es satisfactoria, sustentada en sus adecuados soportes operacionales y de gestión de riesgos, así como en el fuerte compromiso crediticio del grupo propietario.

La compañía pertenece al holding de Inversiones La Construcción S.A. (ILC), clasificado "AA+/Estables" por Feller Rate. El holding pertenece a la Cámara Chilena de La Construcción (CChC), importante organismo gremial ligado a la actividad de la construcción.

Entre 2009 y 2012, el foco de negocios de Cámara SV se orientó exclusivamente a la administración de contratos adjudicados para la administración de fracciones del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), logrando participaciones en las dos primeras licitaciones.

En 2012 Vida Cámara decidió ingresar a los seguros colectivos de vida y salud, segmento donde ha alcanzado un 8% de mercado. Ha participado además, en licitaciones de seguros para créditos hipotecarios, reportando actualmente una participación conservadora.

En 2013 ILC, a través de Cámara SV, decide participar en Perú, en la licitación del seguro SISCO, mecanismo similar a la estructura del contrato SIS de Chile. Actualmente esa aseguradora está administrando una fracción, vigente hasta fin de 2016. Recientemente ILC decidió traspasar esa filial aguas arriba, trámite que está en etapa de aprobación regulatoria.

En Chile, la aseguradora ha continuado participando en el SIS, con resultados dispares. En su cuarto contrato, vigente hasta junio 2016 los resultados del mercado fueron desfavorables. Para el contrato 2016-2018 no se adjudicó fracciones.

El segmento de salud se ha convertido en el foco relevante del accionar a nivel local. Ello ha significado enfrentar algunos ajustes internos, organizacionales, operacionales y estratégicos. Sus resultados técnicos son actualmente positivos, lo que demuestra la racionalidad de

su modelo integrando sólidamente a las diversas entidades operacionales de ILC, distribuidos regionalmente. Con todo, este segmento se caracteriza por una elevada competitividad y masificación, no estando exento, dada su exposición social, a potenciales revisiones regulatorias.

La estructura financiera y las políticas de riesgo de la compañía están en línea con el perfil de su matriz, que se caracteriza por conservadurismo, pero también por el uso eficiente de los recursos patrimoniales.

Producto de la reducción de sus pasivos técnicos, el endeudamiento ha disminuido. No obstante, su superávit de inversiones sigue estando acotado, lo que debiera fortalecerse una vez efectuado el traspaso de su filial en Perú. Recientes aumentos de capital estaban destinados a respaldar su participación en el contrato SIS 2016/2017, por lo que se ha reembolsado transitoriamente a ILC. Esta transacción y la inversión en Perú son consideradas como activos no efectivos, erosionando el patrimonio neto de la compañía.

Hoy día Cámara SV mantiene cierta exposición a los riesgos de ajustes de las reservas SIS. En adelante, se espera que se reduzca considerablemente esta exposición, y se afiance la contribución de las operaciones en sus segmentos tradicionales, donde la tarificación, renovación y fidelización de las carteras de empresas afiliadas, junto a la evolución de las diversas reformas en desarrollo, marcan los principales factores de riesgo.

Perspectivas: Estables

La aseguradora cuenta con una sólida base de apoyo corporativo, lo que junto a una profunda vinculación con sus principales focos de negocios permite asignar perspectivas "Estables" a la clasificación. Feller Rate espera visibilizar sus nuevos proyectos, lo que permitirá reevaluar la trayectoria futura de su clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Fuerte compromiso financiero y de gestión del grupo ILC. AA+/Estables
- Alto compromiso patrimonial del controlador ILC en el segmento de salud y previsional.
- Alta capacidad operacional para la gestión de siniestros del seguro salud.
- Políticas financieras y de riesgo conservadoras.

Riesgos

- Exposición al desempeño del seguro SIS en Perú. Exposición se debiera eliminar luego.
- Sensibilidad del run off del SIS en Chile a riesgos de mercado.
- Riesgos comerciales y operacionales del seguro de salud.
- Riesgo de cambios regulatorios.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Propiedad

Con el objetivo de participar en la primera licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), en abril de 2009 la Sociedad Inversiones La Construcción S.A. (ILC) adquirió la aseguradora RBS Chile.

ILC es clasificada AA+/Estables por Feller Rate. Administra las inversiones que la entidad gremial “Cámara Chilena de La Construcción” (CChC) ha ido desarrollando bajo un régimen de sociedades anónimas. Dentro de sus principales activos se encuentra la AFP Hábitat, Isapre Consalud y Red Salud (hospitalaria), Banco Internacional (50,1%). Además, participa en otros negocios afines a la actividad gremial.

En noviembre de 2013 ILC adquirió una participación mayoritaria de las aseguradoras CorpVida y CorpSeguros, pertenecientes al empresario Alvaro Saieh. Se focalizan esencialmente en rentas vitalicias y ahorro privado, focos distintos de los que opera Vida Cámara.

En febrero 2016, mediante una OPA de las acciones en el mercado, se finiquitó la operación con Prudential para compartir en partes iguales el control de la AFP Hábitat. Con esta operación ILC espera posicionar a AFP Hábitat como una administradora de fondos de pensiones líder en Latinoamérica.

PERFIL DE NEGOCIOS

Cobertura previsional en Chile complementada con seguros de Vida y Salud colectiva.

Administración

Fuerte focalización de la aseguradora en segmentos de alto compromiso con el ciclo de salud, polos relevantes de asignación de los recursos patrimoniales de su controlador Inversiones La Construcción.

La compañía inició su actividad en 2009 orientándose exclusivamente a la administración de los seguros de invalidez y sobrevivencia (SIS), al alero del nuevo marco reglamentario del régimen previsional. Bajo ese modelo la estructura organizacional estaba dirigida sólo a administrar el seguro SIS.

En 2012 la compañía inició un nuevo proyecto enfocándose en seguros tradicionales, sustentado en otorgar seguros de vida principalmente de salud complementaria a una amplia base de empresas y sus trabajadores. Para ello Vida Cámara modificó su estructura organizacional dotándola de las capacidades que el nuevo proyecto exigía, generando fuertes cambios en su estructura interna. Actualmente la compañía cuenta con más de 200 trabajadores, repartidos en una amplia red de agencias distribuidas a lo largo del país.

Hoy día la aseguradora enfrenta una nueva etapa, relocalizándose fundamentalmente en el segmento de salud, lo que la ha llevado a efectuar algunos cambios gerenciales. Actualmente se está configurando la nueva estrategia, lo que debiera visibilizarse en 2017. Junto con ello ILC ha decidido reconfigurar su perfil financiero y de inversiones, dotándola de mayor independencia respecto de la exposición al seguro de invalidez y sobrevivencia.

Estrategia

En 2012 Cámara asume el desafío comercial y operacional del seguro de salud de segunda capa. En 2013 se crea la filial para incursionar en el seguro SISCO en Perú.

Desde 2009 a la fecha Vida Cámara ha participado y administrado los activos y pasivos adjudicados en las licitaciones del seguro SIS en Chile, logrando fracciones en los dos primeros contratos. También participó en la tercera licitación, pero sin lograr nuevas fracciones. En 2014 la compañía se adjudica dos fracciones del cuarto contrato, lo que la mantuvo activa hasta junio de 2016, no adjudicándose nuevas fracciones en el actual contrato 2016-2018. En Perú también participa en el segmento SISCO, similar al seguro SIS de Chile, logrando adjudicarse dos fracciones del primer contrato, que ya está finalizado, y manteniendo actualmente una fracción (de siete) del segundo contrato que tiene una duración de dos años finalizando en diciembre 2016.

Con el fin de apalancar su capacidad operacional y financiera, en Chile la compañía inició la explotación de un seguro de salud complementario, sobre la base de potenciar algunas sinergias comerciales y de ámbito que presentaba el grupo ILC. Sobre esa base desde su inicio logró una satisfactoria penetración. El servicio otorgado se configuró bajo la estructura de una póliza colectiva, agregando valor a la relación con sus contrapartes mediante coberturas complementarias que fortalecieron la vinculación contractual.

El mercado potencial al que puede acceder Cámara SV es muy amplio, pero también muy competitivo y de acotados márgenes. Los principales desafíos se relacionan con la renovación anual de los contratos, la tarificación adecuada y la elaboración de propuestas que se ajusten a las presiones que enfrentan las empresas, sus trabajadores y grupo familiar. Un factor de riesgo pero también de posibles oportunidades, lo constituye potenciales cambios normativos al sistema de salud de primera capa, así como eventuales restricciones a la integración vertical de servicios afines o complementarios, segmentos donde ILC participa muy activamente, a través de otras entidades operacionales, lo que motiva aún más el desarrollo de rutas alternativas que complementen los servicios demandados por sus afiliados y asegurados.

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

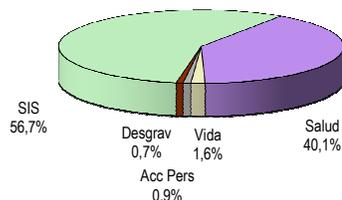
Primas de Seguro SIS, Variación en Prima Directa y Participación de Mercado

Millones de \$

	2013	2014	2015	Sep-16
Prima Mercado	447.051	452.181	468.669	396.329
Var. Primas %	2,2%	1,1%	3,6%	13,4%
Prima Cámara	1.031	31.765	68.623	36.724
Var Primas %	-98,8%	2982,2%	116,0%	-28,1%
Part Mercado	0,2%	7,0%	14,6%	9,3%

Composición Cartera (Prima Directa)

Sept. de 2016



Posición competitiva

Durante los próximos trimestres se concentrará en segmento salud.

— CHILE

Hasta mediados de 2012 el ingreso de primas de Cámara SV se basó casi exclusivamente en los contratos del seguro SIS. Producto de la finalización de los contratos, la compañía dejó de percibir ingresos por ese concepto, comenzando a generar primas por seguros de salud.

En 2014 volvió a adjudicarse 2 fracciones de hombres del cuarto contrato a una tasa de 1,35% y registrando un primaje de \$137 mil millones hasta junio 2016, con una participación de mercado a esa fecha de 17% en este segmento SIS. En el nuevo contrato iniciado el 1 de julio 2016 la aseguradora no se adjudicó nuevas fracciones.

También ofrece seguros temporales de vida colectivos como producto adicional a los nuevos contratos de Salud colectiva. A futuro este negocio debería potenciarse de la mano de la expansión y penetración de la base de empresas con potencial necesidad aseguradora.

Por otra parte, Cámara SV mantiene algunas carteras hipotecarias de menor tamaño, sumando una cartera total de primas de unos \$500 millones al cierre de septiembre 2016. Con ello, logró una participación de alrededor del 1% del segmento de seguros de desgravamen hipotecario. En primas directas representa un 0,7% de los ingresos y menor en retención puesto que cede cerca de un tercio del primaje.

— PERÚ

En 2013 la aseguradora ingresó al mercado de seguros del Perú, fundamentalmente para participar en la licitación del seguro SISCO, colectivo de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio del sistema de pensiones de ese país. En septiembre de 2013 se efectuó la primera licitación del seguro para una cartera de alrededor de 5,5 millones de afiliados, siendo adjudicada a cuatro aseguradoras, dos de ellas chilenas, Cámara y Rigel, además de Ohio de origen norteamericano y la peruana Rimac, por un periodo de 15 meses. La tasa media de la licitación alcanzó al 1,23%, bajando respecto de la anteriormente pagada, que era de 1,32%. En esa oportunidad Cámara se adjudicó dos fracciones a una tasa del 1,21%, la más baja ofertada. En diciembre 2014 la compañía anunció la adjudicación de una nueva fracción para el segundo contrato, con una duración de dos años a partir del 1 de enero de 2015 a una tasa de 1,35%, mayor a la de 1,27% del primer contrato.

Recientemente ILC decidió traspasar la inversión aguas arriba y, según la información pública el valor de transacción ascendería a unos \$11 mil millones equivalente a su valor en libros. La operación se encuentra en etapa de aprobación regulatoria y se concretaría en el mediano plazo.

Solvencia
Perspectivas

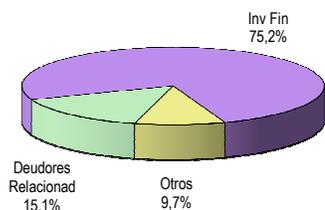
A+
Estables

PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera en línea con ciclo de SIS.

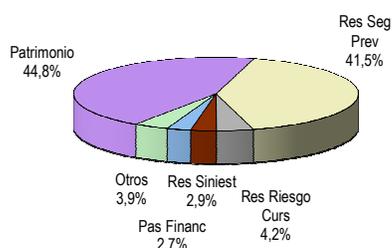
Activos

Sept. de 2016



Pasivos

Sept. de 2016



Estructura Financiera

Conservador endeudamiento y adecuado superávit de inversiones.

La estructura financiera de la compañía refleja el desempeño de los activos y reservas del seguro SIS. El ciclo de comercialización de cobertura de Salud es menos relevante. Hoy día El 75% de los activos está compuesto por inversiones financieras a valor de mercado, en tanto que el 15% corresponde a una cuenta corriente mercantil con su matriz, generada por la devolución de capital no utilizado. El 10% restante se compone fundamentalmente de impuestos diferidos y deudores por primas, generadas actualmente por sus seguros colectivos.

Las inversiones en Perú se registran bajo una filial, reconociendo en activos financieros la inversión a valor patrimonial proporcional. A septiembre 2016 esta inversión alcanzaba a \$11.700 millones, que corresponde a un 18% de sus inversiones financieras, y al 31% del patrimonio. La transferencia a realizar reducirá la exposición de la aseguradora a los riesgos de negocios en Perú y fortalecerá el superávit de inversiones representativo.

Sus pasivos técnicos reflejan la participación en negocios previsionales. El 41,5% son reservas de obligaciones del SIS, pasivos que están disminuyendo a medida que se liquidan los siniestros de invalidez, proceso que está expuesto a un segundo dictamen, que alarga la duración de las reservas hasta junio de 2018. También existe una pequeña porción de otras reservas no previsionales correspondiente a los seguros colectivos tradicionales y otros menores.

A septiembre 2016 los pasivos exigibles no técnicos corresponden a primas por pagar a reaseguradores, impuestos por pagar y otros créditos con bancos.

Por su parte, la estructura patrimonial se basa en su totalidad en aportes de capital. Se retiraron prácticamente el total de las utilidades generadas en años anteriores, en tanto que el remanente fue consumido por las pérdidas registradas en los últimos ejercicios.

Producto de las pérdidas generadas en el cuarto contrato SIS la compañía debió fortalecer su base patrimonial. Así en 2014 recibió aumentos de capital por \$14.500 millones y en abril de 2015 por cerca de \$3.800. Frente a la nueva licitación SIS 2016-2018 en marzo del presente año la compañía recibió un nuevo aporte por \$14.000 millones. Dado que no se adjudicó nuevas fracciones se reembolsaron esos recursos por medio de cuenta corriente mercantil. Por ello, esos recursos no forman parte del patrimonio neto. Producto de la reducción de pasivos SIS el endeudamiento bajó a 3,5 veces a septiembre 2016, nivel muy inferior al reportado a junio 2016 de 6 veces. Se espera, dada la liberación de reservas SIS, el endeudamiento continúe disminuyendo.

Al cierre de junio 2016 la compañía presentó un déficit de inversiones representativas de reservas técnicas y de patrimonio de riesgo por un monto cercano a los \$2.113 millones, al exceder el límite de inversión establecido para un mismo instrumento de cuotas de fondo mutuo, situación que fue solucionada liquidando esta inversión y convirtiendo en inversión representativa este monto. Al cierre de septiembre 2016 el superávit sigue acotado, con unos \$3 mil millones, un 6,6% de la obligación de invertir. Con todo, los resultados de Perú ya no representan un riesgo potencial relevante.

En 2016, producto de altos pagos de siniestros y gastos de operación, el flujo operacional fue deficitario en cerca de \$6.500 millones, reduciendo su base de inversiones y caja.

Bajo el modelo de negocios de seguros de salud, la administración del flujo de caja de corto plazo es relevante pero menos significativa en volumen. Una cobertura SIS en reducción reducirá la exposición a cambios a la tasa de interés, con todo, los recientes ajustes de tasas de mercado podrían generar algún impacto en el valor de mercado de sus activos.

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

Eficiencia y Rentabilidad

Ciclo del SIS incide en volatilidad de indicadores.

Durante la etapa de explotación de los dos primeros contratos del SIS la estructura de gastos de la compañía era muy simple y eficiente. Sus gastos operacionales respaldaban principalmente la administración financiera y las exigencias regulatorias de la compañía. El rol contralor de la aseguradora respecto de las coberturas SIS le permitió mantener control técnico complementario al efectuado por el propio sistema DIS de la industria.

La relación de gastos sobre primas se vio fuertemente impactada por la participación en el segmento SIS. No obstante, en términos absolutos, el gasto ha sido bastante estable.

Producto de los resultados del SIS en Chile entre 2015 y 2016 la aseguradora ha experimentado pérdidas operacionales, que alcanzaron a septiembre 2016 cerca de \$7 mil millones sin considerar ingresos financieros. Los negocios de seguros de salud y tradicionales arrojan un margen de contribución positivo cercano a los \$4.300 millones, en tanto que el SISCO en Perú arrojó un resultado positivo por \$6 mil millones. El gasto de administración ha disminuido levemente alcanzando cerca de \$1.500 millones por trimestre. A sept 2016 el producto de inversiones (sin incluir el resultado en Perú) alcanzó \$3.167 millones. Con todo, el resultado final al cierre de septiembre 2016 arrojó pérdidas por \$2.204 millones, generadas principalmente durante el segundo trimestre.

Proyecciones de resultados para el cierre de 2016 están por una parte vinculadas al desempeño de la cartera SISCO en Perú y a los siniestros en run off que se mantendrán del cuarto contrato SIS en Chile. Las alzas de tasas podrían contribuir a reducir las reservas técnicas, aunque ello dependerá de su efecto en las tasas largas.

Se aprecia una madurez operacional y comercial en el seguro de salud, alcanzando retornos positivos. Una renovada focalización en los seguros de salud complementarios debiera colaborar a dar mayor robustez a los procesos futuros con impacto favorable en su rentabilidad de mediano plazo.

Inversiones

Conservadora política de inversiones con un sólido perfil crediticio.

A septiembre 2016 Seguros de Vida Cámara administraba una cartera de inversiones de \$61 mil millones que representaba cerca del 0,2% de la cartera de la industria. Su política de inversiones es muy conservadora, perfil en línea con los lineamientos de su matriz ILC, quien a través de sus directores participa activamente en las decisiones financieras de sus filiales. La custodia se realiza en el DCV.

La inversión en bonos estatales y bancarios ha disminuido, incrementando su posición en bonos corporativos. No obstante, la cartera de bonos bancarios continúa siendo la mayor inversión de la compañía. Está constituida por 10 emisores, ninguno con una exposición mayor a 6,5% de la cartera total. Sus posiciones en instrumentos locales mantienen una satisfactoria clasificación crediticia (en promedio AA+), adecuada diversificación y una liquidez acorde a sus obligaciones.

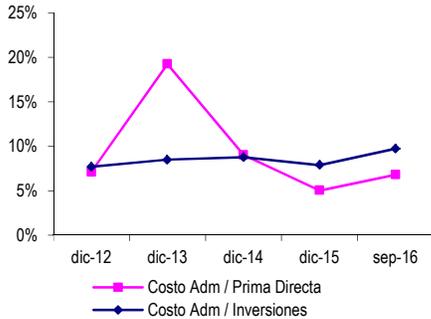
La gran mayoría de las agencias y oficinas que requiere el proyecto son arrendadas, contando sólo con dos oficinas propias. Las oficinas de la casa central son arrendadas también. A futuro debiera trasladarse todo el conjunto de operaciones a las nuevas dependencias de ILC en Apoquindo.

Las inversiones en la filial de negocios en Perú también forman parte de la cartera de inversiones, alcanzando a septiembre 2016 un monto de \$11 mil millones. Vida Cámara Perú cuenta con clasificación de riesgo A-/estable, asignada por una entidad clasificadora de origen peruano.

Las inversiones de su filial en Perú se diversifican en distintos tipos de instrumentos del mercado local de Perú. A junio 2016 el 38% de la cartera se encontraba en bonos bancarios y depósitos, un 21% en bonos corporativos, un 15% en instrumentos estatales.

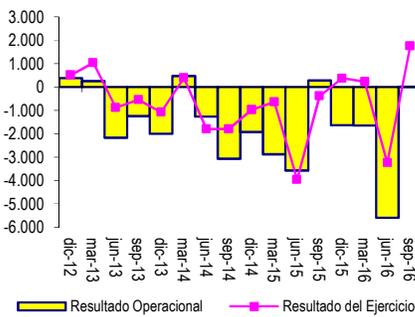
El retorno de la cartera de inversiones global refleja los mejores resultados de la filial en Perú, que ascienden a cerca de \$1.130 millones. El retorno del resto de la cartera se incrementó producto de la baja en las tasas que se tradujo en una revalorización de la cartera. Bajo el actual escenario de tasas ello podría revertirse al último trimestre del año.

Eficiencia

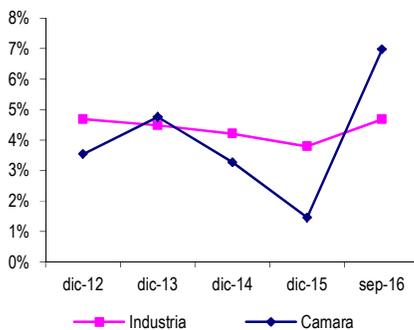


Resultados Trimestrales

Millones de pesos de cada periodo



Retorno de Inversiones*



*Rentabilidad de inversiones de Cámara no considera Perú.

Cartera de Inversiones

Septiembre 2016



Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

RESULTADOS TECNICOS

Resultados técnicos más ajustados, propios de una recomposición de negocios.

Resultados Técnicos

Seguro de salud es ajustado pero estable. Cuarto contrato SIS con mayor siniestralidad que anteriores.

Históricamente el desempeño técnico de la compañía estuvo sustentado en los favorables retornos obtenidos en las dos primeras licitaciones. La aseguradora participó del cuarto contrato del SIS, con tasas de adjudicación menores y un entorno económico menos favorable, arrojando pérdidas para la aseguradora y toda la industria.

A junio 2016 el resultado operacional del segmento SIS alcanzaba a unos \$8.100 millones de pérdida, logrando recuperarse marginalmente al tercer trimestre, donde alcanza un resultado positivo de \$1.600 millones.

El resultado del SISCO en Perú no se registra dentro del margen de contribución de la compañía y por ello no afecta los resultados técnicos, no obstante se aprecia una alta siniestralidad, con un resultado técnico bajo, pero positivo. La duración del run off de los contratos son algo mayores a los que se aprecian en Chile, pudiendo llegar hasta los 30 meses, por ello, potenciales correcciones a las tasas de interés podrían colaborar a fortalecer el resultado, dependiendo en todo caso, del impacto en activos.

En Chile, los márgenes técnicos de su negocio de salud colectivo son estables pero ajustados, y requieren de una alta dosis de recursos operacionales, lo que la expone a cierta presión sobre la rentabilidad efectiva. A septiembre 2016 el margen técnico y siniestralidad de Cámara en este segmento alcanzó un 13% y un 82% respectivamente, que se compara positivamente con la industria, que llegó a la misma fecha a 5% y 87%.

Reaseguro

Esquema eficiente dada su estrategia de negocios.

En Chile la compañía mantiene coberturas de reaseguro de tipo cuota parte y excedente para Vida y Salud colectiva con GenRe y Hannover. Coberturas que se complementan con protecciones de Hannover, RGA y Swiss Re para sus carteras hipotecarias.

Para el SISCO la aseguradora cuenta con contratos cuota parte y catastrófico en Perú, con Scor y Hannover Re.

Solvencia	06 Ene 2012	03 Ene 2013	06 Dic 2013	04 Dic 2014	04 Dic 2015	05 Dic 2016
Perspectivas	A+	A+	A+	A+	A+	A+
	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen financiero

Cifras en Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Sep-2015	Sep-2016
Balance					
Total Activo	69.386	87.152	88.709	87.584	80.378
Inversiones financieras	61.238	66.340	68.122	65.415	60.461
Inversiones inmobiliarias	206	148	114	126	100
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	3.384	13.944	14.177	14.786	2.189
Deudores por operaciones de reaseguro	251	764	1.584	2.647	230
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	330	719	283	218	146
Otros activos	3.977	5.237	4.429	4.393	17.253
Pasivos financieros	816	1.602	5.763	3.762	2.184
Reservas Seguros Previsionales	43.504	47.474	47.852	48.955	33.352
Reservas Seguros No Previsionales	6.118	6.206	5.918	6.056	5.678
Deudas por Operaciones de Seguros	924	691	2.185	2.475	1.085
Otros pasivos	4.057	5.853	2.495	2.217	2.065
Total patrimonio	13.967	25.326	24.496	24.119	36.014
Total pasivo y patrimonio	69.386	87.152	88.709	87.584	80.378
EERR					
Prima directa	27.140	64.496	107.038	79.878	64.821
Prima retenida	26.317	62.452	104.542	77.845	64.245
Var reservas técnicas	-	1.142	717	191	26
Costo Rentas	-	-	-	-	-
Costo de siniestros	-	23.649	59.931	103.221	77.034
Resultado de intermediación	-	1.297	2.561	3.149	2.317
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	35	47	42
Gastos Médicos	-	243	395	791	584
Deterioro de seguros	77	-	211	59	27
Margen de contribución	63	36	-	2.418	2.186
Costos de administración	-	5.221	5.831	5.386	3.984
Resultado de inversiones	2.923	51	1.424	-	605
Resultado técnico de seguros	-	2.235	5.744	6.380	6.774
Otros ingresos y egresos	175	126	118	100	113
Corrección Monetaria					
Diferencia de cambio	11	625	340	878	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	10	274	47	30
Impuesto renta	597	1.110	1.373	795	1.615
Total del resultado integral	-	1.461	4.140	4.595	4.971

Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Sep-2015	Sep-2016
Solvencia					
Endeudamiento	3,9	2,4	2,6	2,6	1,2
Prima Retenida a Patrimonio	1,9	2,5	4,3	4,3	2,4
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	19,2%	9,0%	5,0%	5,0%	6,8%
Costo de Adm. / Inversiones	8,5%	8,8%	7,9%	8,1%	9,7%
Result. de interm. / Prima Directa	4,8%	4,0%	2,9%	2,9%	2,4%
Gasto Neto	24,8%	13,4%	8,2%	8,1%	9,3%
Margen Técnico	0,2%	0,1%	-2,3%	-2,8%	-4,4%
Result. inversiones / Result. explotación	-142,0%	-1,0%	-23,9%	10,5%	-112,5%
Siniestralidad	93,9%	94,9%	98,6%	99,0%	101,3%
Retención Neta	97,0%	96,8%	97,7%	97,5%	99,1%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	-2,1%	-4,8%	-5,2%	-7,6%	-3,7%
Utilidad / Prima directa	-5,4%	-6,4%	-4,3%	-6,2%	-3,4%
Utilidad / Patrimonio	-10,5%	-16,3%	-18,8%	-27,5%	-8,2%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	88,3%	76,1%	76,8%	74,7%	75,2%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Deudores por prima / Act. total	4,9%	16,0%	16,0%	16,9%	2,7%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,4%	0,9%	1,8%	3,0%	0,3%
Otros Activos / Act. total	5,7%	6,0%	5,0%	5,0%	21,5%
Rentabilidad de Inversiones	4,8%	0,1%	2,1%	-1,2%	9,5%

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.