

INFORME DE CLASIFICACION

**MUTUALIDAD DE
CARABINEROS SEGUROS
GENERALES**

OCTUBRE 2017

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.11.17
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.17

Solvencia	Oct. 2016	Oct. 2017
Perspectivas	A+	A+
	Estables	Estables

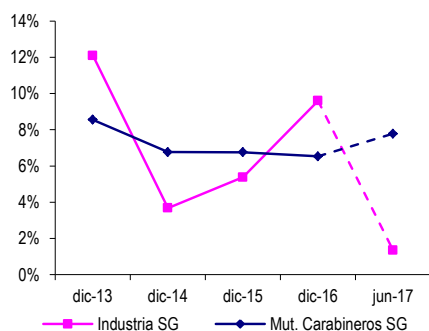
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

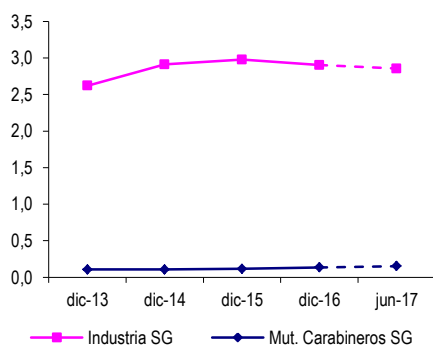
	2015	2016	Sep.17
Prima Directa	1.980	2.274	2.071
Resultado de Operación	373	345	392
Resultado del Ejercicio	856	862	782
Total Activos	14.432	15.342	16.168
Inversiones	13.290	14.099	14.919
Patrimonio	12.676	13.195	13.632
Part. Mercado	0,1%	0,1%	0,1%
Siniestralidad	31,1%	15,9%	24,8%
Margen Técnico	75,2%	82,4%	86,5%
Gasto Neto	38,1%	48,1%	49,5%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Fundamentos

La ratificación de clasificación de Mutuality de Carabineros se sustenta en una eficiente y conservadora estructura financiera y de inversiones, favorables sinergias operacionales con las instituciones a las que entrega servicios, adecuados niveles de rentabilidad y un mercado objetivo relativamente acotado. La estructura de propiedad limita su capacidad para acceder a recursos adicionales.

En su origen el foco de negocios se orientó a ofrecer seguros voluntarios de Incendio y Terremoto para las viviendas del personal activo y pasivo de las instituciones responsables del orden y la seguridad pública. Junto a ello, recientemente se están comercializando otras coberturas voluntarias, muy relevantes para el personal activo de las instituciones, dando forma a una creciente capacidad para cubrir las necesidades de protección patrimonial de las dotaciones.

El crecimiento reciente se basa en nuevas coberturas de seguros de responsabilidad civil, de fidelidad y también de protecciones de terremoto.

Los mecanismos de distribución, cobranza de primas y pago de siniestros están plenamente integrados a la operación diaria de las instituciones, lo que genera importantes eficiencias de costos y de gestión de flujos de caja. Los gastos de administración se distribuyen proporcionalmente entre ambas aseguradoras (Vida y Generales). Año a año los aumentos de costos son marginales.

Los resultados técnicos retenidos son favorables y crecientes, con siniestralidades bajas y coherentes con el perfil de sus riesgos. Las nuevas coberturas se retienen o se cubren con reaseguro catastrófico, reportando una siniestralidad mayor, dando un uso muy eficiente a los recursos captados. A septiembre de 2017 la siniestralidad se situó en torno al 24%, con un resultado operacional de \$391 millones. La utilidad proviene tanto de los resultados técnicos como financieros,

estos últimos, generados por una importante cartera de inversiones de alta liquidez y calidad crediticia, que da respaldo a las obligaciones y al patrimonio.

Una holgada situación patrimonial da respaldo a las reservas técnicas, principalmente de catástrofes y de primas de reaseguro. Las reservas de riesgo en curso son muy acotadas dada la estructura de seguros colectivos a base de primas mensuales que se comercializan. Los potenciales eventos catastróficos cuentan con reaseguro, determinado sobre bases muy conservadoras. Las utilidades anuales se destinan a constituir reservas conforme a los estatutos de la Mutuality. Contar con alto soporte patrimonial permite un tarifado eficiente y estable. También está soportando la capacidad para innovar y ampliar la base de protección de sus asegurados.

Los riesgos están altamente atomizados y estandarizados, distribuidos ampliamente a través de todo el país, lo que permite diversificar sus exposiciones operativas y por eventos.

La estructura financiera se caracteriza por un muy bajo nivel de endeudamiento, alto nivel de liquidez en sus activos y un adecuado superávit de inversiones representativas.

Perspectivas: Estables

Mutuality de Carabineros cuenta con una sólida fortaleza patrimonial, lo que, unido a la capacidad de su administración y conservantismo de sus políticas de control interno entrega una adecuada cobertura a sus asegurados. Junto con ello, cuentan con un alto respaldo frente a los cambios trazados por la normativa vigente.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera de riesgos atomizados y estandarizados.
- Altas reservas patrimoniales.
- Cartera de inversiones de adecuada liquidez y respaldo crediticio.
- Eficiente red de distribución, cobranza y pago.
- Creciente capacidad para innovar.
- Alta propensión a cubrir las necesidades de protección patrimonial de sus asegurados.

Riesgos

- Acotado segmento objetivo limita el crecimiento al desarrollo de la dotación policial.
- Estructura legal de Mutuality de Carabineros limita su flexibilidad financiera.
- Crecientes exigencias de gobernabilidad y control de riesgos.

Analista: Joaquín Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 2757-0480
Director: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Enfocado a la comercialización de seguros de incendio y terremoto para el personal de las fuerzas del orden público.

Propiedad

Mutualidad de Carabineros cumplió 100 años en 2016. Como corporación de derecho privado sin fines de lucro, está destinada a ofrecer seguros patrimoniales al personal de Carabineros y Policía de Investigaciones, tanto activo como en retiro.

La estructura operacional y administrativa de la Mutualidad se sustenta en una organización altamente piramidal, propia de su cercanía a la fuerza policial que soporta. Por lo mismo, se caracteriza por un alto compromiso en la aplicación de principios y normas de desempeño y ética administrativa.

Existe un fuerte compromiso entre la institución de Carabineros de Chile y la Mutualidad que se refleja en el decreto ley N°1.092 de 1975 y en los estatutos de la corporación.

Estrategia

Ofrecer seguros a tarifa competitiva al personal de Carabineros y Policía de Investigación.

El foco de negocio de Mutualidad de Carabineros de Seguros Generales se orienta exclusivamente a la comercialización de seguros para personal de Carabineros e Investigaciones de Chile, en servicio activo o en retiro. Las protecciones comercializadas se caracterizan por contar con coberturas en línea con las necesidades propias de los funcionarios.

La Mutual de Carabineros de Chile es una corporación sin fines de lucro que en base a un sistema de primas busca dar protección de seguros a todos los afiliados de Carabineros de Chile y de la Policía de Investigaciones. Además, la Mutualidad de Vida contempla programas de beneficios directos a sus afiliados, relacionados con la previsión y ayuda mutua. Operacionalmente la corporación funciona como una sola entidad, no obstante al comercializar seguros Generales y Vida debe separarse normativamente en dos entidades con contabilidades independientes. Aun así, las estrategias y la dirección de la corporación son conjuntas para ambas entidades de Vida y Generales.

La Mutualidad de Vida cuenta con una serie de beneficios para sus afiliados, como becas estudiantiles y apoyo económico para funcionarios en retiro, afianzando así la relación con sus asegurados. Otorgan además préstamos monetarios a sus afiliados, con tasas menores a las disponibles en el mercado de créditos particular y sistemas de cobro directo por planilla.

La principal cobertura comercializada por la compañía de seguros generales corresponde a pólizas de incendio. Este seguro cuenta con un plan básico al cual se le pueden incorporar de forma voluntaria coberturas adicionales, tales como daños a consecuencia de desorden popular, actos terroristas o sismo. Adicionalmente mediante un contrato colectivo la Mutualidad cubre la protección de especies particulares en base a "primera pérdida", con un límite máximo de 12 ingresos mínimos.

El sistema de comercialización, cobranza de primas y pago de siniestros es muy eficiente, siendo centralizadas en las dependencias de cada institución, con acceso a descuentos por planilla, lo que reduce significativamente la carga operacional del ciclo del negocio y permite otros beneficios como precios competitivos y barreras a la entrada de competidores. Además la acumulación de utilidades permite ofrecer precios muy estables en el tiempo.

— DEL CONSEJO Y DE LA ADMINISTRACIÓN.

Ya desde hace algunos años, la corporación ha estado comprometida en un proceso de fortalecimiento de su administración y de los procesos internos. En línea con las nuevas normativas de gobiernos corporativos, y de conductas de mercado, ello la ayuda a dar alta transparencia y confiabilidad a la gestión de los importantes recursos gestionados. Diversos procesos de control interno, de auditorías externas, de asesorías en gestión, y de sistemas de información, van dando paso a una entidad muy sólida y preparada para enfrentar sus crecientes exigencias.

Enfrentada también a las rotaciones normales de su administración, se han realizado algunos cambios internos, en donde destaca por ejemplo, la división del área técnica en seguros y actuariado, además de mejoras efectuadas en las áreas de operaciones e informática, entre otras.

La Corporación cuenta con un Consejo de Administración constituido por nueve miembros. Está presidido por el General Director de Carabineros, don Bruno Villalobos. La estructura de comités es coherente con los procesos de decisión internos y estratégicos. Un alto compromiso del Consejo, tanto en el control interno como en la eficiencia, da forma a las prestaciones y crecimiento de ambas mutualidades. Entre otras protecciones, cuentan con un plan de continuidad de negocios y de seguridad informática, coherente con el segmento en el cual opera. Una preocupación permanente del Consejo y de la Administración es la transparencia de sus transacciones, realizando anualmente diversas auditorías internas de procesos, de reservas y de inversiones, contando también con un oficial de cumplimiento, responsable de evaluar las transacciones expuestas a riesgos de lavado de dinero, de financiamiento del terrorismo y de

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

cohecho, entre otros. Los informes de auditorías independientes no han arrojado debilidades relevantes (2016).

Posición competitiva

Amplio y sostenido crecimiento basado en nuevas coberturas.

Por muchos años el volumen de negocios estuvo fuertemente relacionado con la dotación de Carabineros e Investigaciones. Hoy, entre ambas mutualidades las carteras de asegurados y beneficiarios alcanzaba en 2016 a más de 490 mil pólizas.

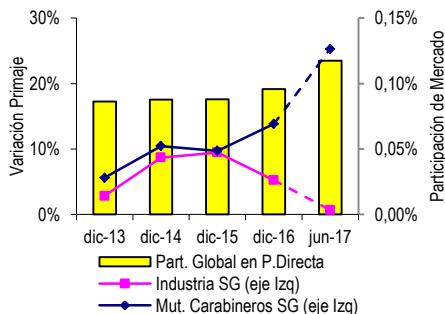
En el caso de los seguros generales la capacidad de crecimiento estuvo siempre limitada por la dotación con acceso a vivienda propia. Así durante varios años, el crecimiento fue acotado y en torno al 15% anual. Producto de la demanda por protección ante catástrofes, se expandió la cobertura de sismo. Hoy, no sólo esa necesidad genera crecimiento, sino también el importante compromiso de las mutualidades en innovar y ampliar las coberturas a aquellas necesidades visibles para sus asegurados y para las instituciones. En seguros generales, la RC para choferes, la fidelidad para aspirantes y para viajes de capacitación al extranjero, entre otros, son importantes coberturas agregadas, bajo la forma de seguros colectivos a base de primas únicas o mensuales. En seguros de vida también se han incorporado nuevos seguros, destinados a cubrir ciertos riesgos no cubiertos en la etapa activa de la dotación. Junto con ello, beneficios de exención de pago de primas dan un importante apoyo a la etapa pasiva del personal.

Debido al acotado volumen global de negocios, el fuerte incremento en primas observado en el último tiempo no genera variaciones significativas en su participación de mercado, manteniéndose este indicador en torno al 0,1% en términos globales de la industria de Seguros Generales y en 0,8% para el ramo Incendio.

Desde el 2016 se incorporaron nuevos productos, como coberturas colectivas de responsabilidad por accidente que corresponda al conductor de un vehículo policial, seguros de Casco Aéreo para las aeronaves del Club Aéreo del Personal de Carabineros, y seguros de Fidelidad Funcionaria. Estos negocios significaron unos \$200 millones adicionales de prima, con siniestros por \$24 millones el primer año de operación.

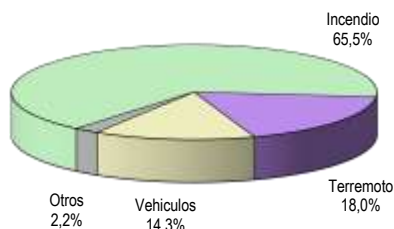
A septiembre de 2017, la prima directa acumulada del año llegaba a \$2.071 millones, significando un crecimiento en torno al 27% con respecto al mismo mes 2016. La mayor producción se debe en gran medida al desempeño de los nuevos productos, en conjunto con una mayor penetración en los seguros voluntarios de terremoto e incendios.

Participación de M° y Var. en Prima Directa



Prima Directa

Junio de 2017



Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

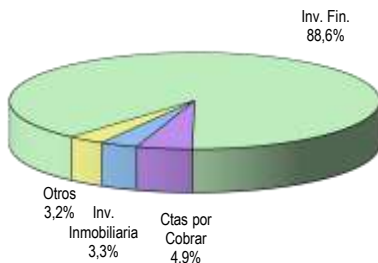
Sólida estructura, administrada bajo conservadores criterios financieros.

Estructura Financiera

Sólida estructura de activos y altos excedentes patrimoniales.

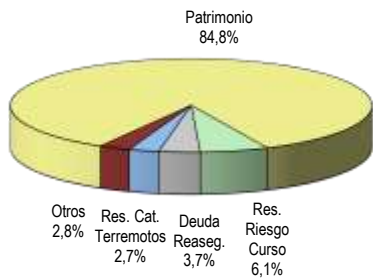
Estructura de Activos

Junio de 2017

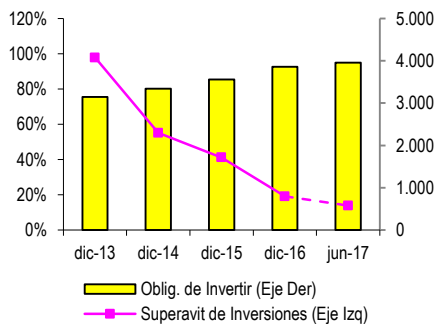


Estructura de Pasivos

Junio de 2017

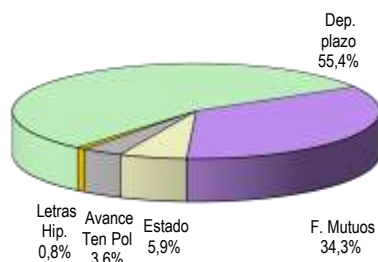


Superávit de Inversiones



Cartera de Inversiones

Junio de 2017



La estructura financiera de Mutualidad de Carabineros es muy líquida y con un perfil altamente conservador. A junio 2017, el 89% de los activos está compuesto por inversiones financieras, en tanto que el 4,9% son deudores por primas. Por otro lado, las reservas técnicas representan sólo el 8,8% de los pasivos totales. Sus reservas relevantes están constituidas por reservas de riesgo en curso y la reserva catastrófica de terremoto, mientras que las reservas de siniestros representan una proporción menor del total de reservas.

El patrimonio representa el 85% del pasivo y está constituido fundamentalmente por fondos de reservas para siniestros catastróficos y beneficios sociales. Según los estatutos de la Mutualidad, 40% de los excedentes se distribuye a las direcciones y jefaturas de bienestar de Carabineros y Policía de Investigaciones, a las organizaciones de personal en retiro y a los departamentos de bienestar de mutualidad y DIPRECA. El 60% restante se reinvierte en reservas patrimoniales para futuros beneficios a los afiliados. Ello explica el alto nivel de reservas patrimoniales que caracteriza a la entidad, lo que le ha permitido además, otorgar beneficios extraordinarios en caso de catástrofes, como ocurrió en el terremoto de 2010.

A junio 2017 el flujo neto originado por actividades operacionales alcanzó los \$820 millones, los cuales se retuvieron como efectivo equivalente dentro de la corporación. El crecimiento en el flujo operacional obedece a mayores ingresos por primas y menos siniestros en relación a los años anteriores.

Solvencia Regulatoria

A septiembre de 2017 Mutualidad reportaba una obligación de invertir por \$4.268 millones, e inversiones representativas (según Ley de Mutualidades) por \$4.651 millones, así el superávit regulatorio era de \$383 millones de pesos, correspondiente al 9% de la obligación de invertir, proporción que ha ido disminuyendo paulatinamente en los últimos años. A su vez, las inversiones no representativas alcanzan a \$10.268 millones, en fondos mutuos, depósitos a plazo y letras hipotecarias. Feller Rate considera que estas inversiones no representativas mantienen un sólido perfil crediticio dados los emisores en que están invertidos. Ello se refleja también en altos índices de cobertura de los White Papers de CBR.

El nivel de endeudamiento regulatorio es de 0,03 veces, muy inferior al máximo permitido por la normativa vigente. El endeudamiento financiero es irrelevante. La principal exigencia de margen de solvencia se origina en el patrimonio de riesgo, el cual está determinado por el capital mínimo de UF 90.000 exigido por la normativa vigente para aseguradoras abiertas, como corresponde calificar a Mutualidad de Carabineros.

Inversiones

Cartera de inversión de bajo riesgo y alta liquidez. Genera el 50% de la utilidad de la institución.

La cartera de inversiones de la institución es muy conservadora. Las decisiones globales de inversiones se centralizan en un comité de inversiones, que reporta directamente a la gerencia general. La corporación mantiene la custodia y el control físico de la totalidad de las inversiones en el DCV. La cartera se concentra en depósitos a plazo, fondos mutuos, en papeles estatales y cuotas de fondos mutuos.

La inversión inmobiliaria comprende estacionamientos destinados a arriendo. Los ingresos por este concepto son muy estables. La tasación más reciente arroja un excedente económico del 90% del valor contable.

El desempeño de la cartera de inversiones es muy relevante, y se sustenta en la antigua data de los instrumentos de renta fija, además de una favorable y conservadora diversificación de riesgo, lo que se refleja en baja exposición a riesgos de mercado.

Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

Eficiencia y Rentabilidad

Altas sinergias operacionales con Mutua de Carabineros Seguros de Vida se traducen en una alta eficiencia y bajos gastos.

A lo largo de los años se ha apreciado una alta estabilidad de los retornos, logrado sobre la base de una eficiente distribución de los gastos operacionales, generándose importantes sinergias en la administración de la Mutua.

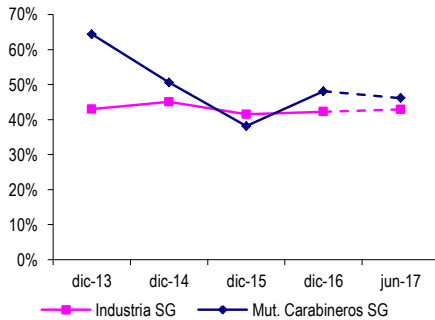
El gasto neto de la Mutua ha estado disminuyendo desde 2013, en donde la aplicación de IFRS significó importantes esfuerzos y costos dentro de toda la mutua. Posteriormente, en 2015 se hicieron algunas redefiniciones de gasto entre las divisiones de seguros generales y seguros de vida, que comparten una administración en común, presionando levemente los indicadores de eficiencia los ejercicios posteriores.

Con excepción de los años con eventos sísmicos, la siniestralidad se ha mantenido en niveles muy acotados, lo que se refleja en resultados operacionales positivos. Históricamente los resultados técnicos han aportado cerca del 65% de los ingresos de la aseguradora, el 45% restante son aportados por el producto de inversiones.

La rentabilidad patrimonial ha sido satisfactoria y estable, alcanzando al cierre de junio niveles cercanos al 7,8%, levemente inferior al 8,2% observado en mismo periodo el ejercicio anterior. De todas formas, la rentabilidad promedio histórica se mantiene en el rango del 8% anual.

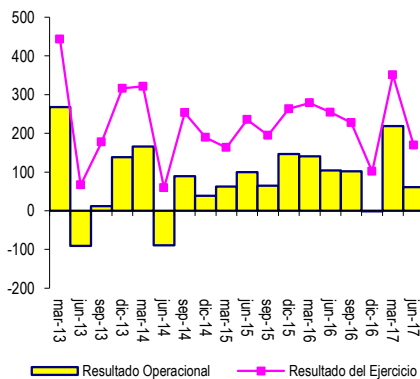
A septiembre 2017 el margen de contribución alcanzó \$1.246 millones, 30% mayor a igual periodo 2016, cubriendo adecuadamente el costo de administración de \$854 millones, lo que unido al producto de inversiones, alcanzó un resultado técnico de seguros cercano a \$750 millones y una utilidad final del periodo en torno a los \$781 millones. Como se aprecia, la mitad del retorno neto viene de las inversiones. Los resultados por unidades reajustables son menos relevantes.

Gasto Neto

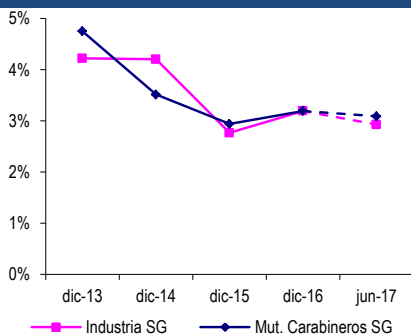


Resultados Trimestrales

Millones de Pesos de cada Periodo



Rentabilidad de las Inversiones



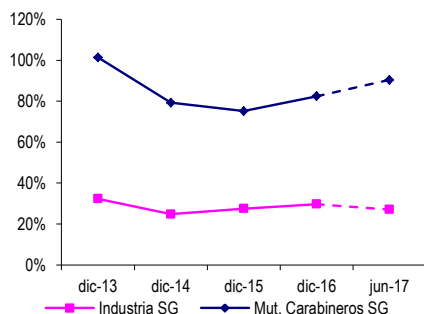
Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

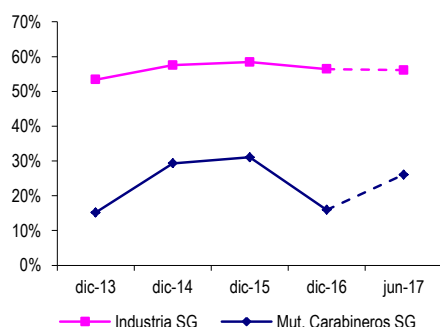
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Elevados retornos técnicos producto de una atomizada y diversificada cartera de negocios de bajo riesgo.

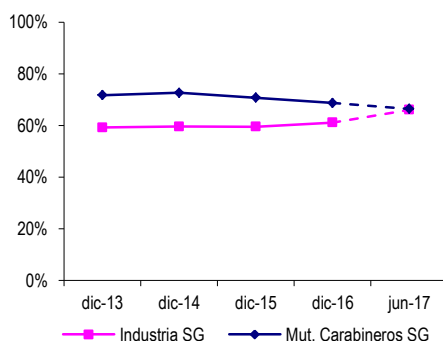
Margen Técnico



Siniestralidad



Retención



Resultados técnicos

Favorable gestión de riesgos con una baja exposición por severidad y cúmulos controlados.

El perfil de riesgos de Mutualidad se caracteriza por montos asegurados retenidos muy bajos y adecuada dispersión geográfica. Ello ha favorecido el logro de desempeños técnicos estables y favorables a lo largo de los años, logrando márgenes promedio superiores al 80%, mientras que la industria alcanza márgenes en torno al 30%, evidenciando el perfil distinto al que apunta.

Mutualidad se apoya en estudios de riesgos y de dispersión a lo largo del país, el cual se refleja en cúmulos acotados, sobre el cual se contrata una protección catastrófica. La cartera retenida está cubierta por un contrato de exceso de pérdida catastrófica con capacidad adecuada en relación a los riesgos máximos estimados.

Adicionalmente, Mutualidad mantiene reservas patrimoniales excedentarias, que debieran cubrir eventuales excesos de siniestralidad. Ante eventos catastróficos la retención debe asumir la proporción retenida en los contratos, no cubierta con el reaseguro catastrófico, los costos de la prioridad del contrato de exceso, de la reinstalación del reaseguro y de la reserva mínima regulatoria. La siniestralidad de la compañía se ha mantenido relativamente estable, con un promedio histórico en torno al 24%, acompañado de un margen técnico promedio sobre el 80%.

Su mayor siniestro histórico fue el terremoto de 2010, que generó un impacto adicional en los resultados técnicos, reportando unos 109 siniestros, la mayor parte de ellos del tipo viviendas. El costo total alcanzó \$300 millones, con cerca de \$120 millones a cargo de la mutualidad.

A septiembre de 2017, el resultado operacional muestra una leve mejora producto de una mayor producción, explicada en parte por la venta de los nuevos seguros voluntarios como de RC para Vehículos motorizados y la baja constitución de nuevas reservas, debido a su carácter colectivo y prima mensual. La siniestralidad se mantuvo en los rangos históricos, con un 25% anualizado en lo que va de 2017. A nivel de ramos, la cartera de incendio explica la mayor parte de los costos de siniestros incurridos en el periodo, explicando casi el 85% de los siniestros pagados. Los costos de la RC Vehículos también están mostrando visibilidad.

Reaseguro

Programa de reaseguro acorde a su esquema de negocios.

El contrato de reaseguro con que cuenta la institución está colocado en MAPFRE Re, clasificada en A/Stable por Standard & Poor's. En su trayectoria, los resultados técnicos obtenidos por el reasegurador han sido muy positivos, lo que fortalece la relación con la Mutualidad y mitiga en parte la nula diversificación de reaseguradores. Las coberturas catastróficas son evaluadas en base a los cúmulos de las zonas de mayor concentración y se determinan conservadoramente, para prever el crecimiento y la demanda creciente. Eventualmente hay algunas coberturas facultativas tomadas también en MAPFRE. No se participa en coaseguros o licitaciones de gran volumen.

Solvencia	28 Oct. 2011	7 Nov. 2012	7 Nov 2013	7 Nov. 2014	6 Nov. 2015	6 Nov. 2016	7 Nov 2017
Perspectivas	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+
	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Pesos de Cada Periodo

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sep 2016	Sep 2017
Balance						
Total Activo	13.191	13.679	14.432	15.342	15.230	16.168
Inversiones financieras	11.848	12.222	12.673	13.464	13.432	14.405
Inversiones inmobiliarias	562	594	617	635	633	514
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	463	559	709	809	760	743
Deudores por operaciones de reaseguro	68	21	103	17	26	86
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	209	236	285	369	335	354
Otros activos	42	48	45	47	45	65
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	-
Total cuentas de seguros	1.437	1.502	1.729	2.114	2.108	2.502
Otros pasivos	26	28	27	32	29	33
Total patrimonio	11.727	12.148	12.676	13.195	13.093	13.632
Total pasivo y patrimonio	13.191	13.679	14.432	15.342	15.230	16.168
Estado de Resultados						
Prima directa	1.618	1.797	1.980	2.274	1.634	2.071
Prima retenida	1.162	1.306	1.401	1.563	1.126	1.441
Var reservas técnicas	115	- 81	- 85	- 258	- 92	28
Costo de siniestros	- 188	- 359	- 409	- 208	- 204	- 364
Resultado de intermediación	127	169	146	191	128	141
Gastos por reaseguro no proporcional	- 37	-	-	-	-	-
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-	-
Margen de contribución	1.178	1.035	1.053	1.288	958	1.246
Costos de administración	- 851	- 830	- 680	- 943	- 611	- 855
Resultado de inversiones	590	450	390	450	349	359
Resultado técnico de seguros	917	655	763	795	696	750
Otros ingresos y egresos	- 9	- 12	- 12	- 13	- 8	- 13
Corrección Monetaria						
Diferencia de cambio	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	95	179	105	79	73	45
Impuesto renta	-	-	-	-	-	-
Total del resultado integral	1.003	822	856	862	760	782

Indicadores

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sep 2016	Sep 2017
Solvencia						
Endeudamiento	0,11	0,11	0,12	0,13	0,14	0,16
Prima Retenida a Patrimonio	0,10	0,11	0,11	0,12	0,11	0,14
Operación						
Costo de Adm. / Prima Directa	52,6%	46,2%	34,3%	41,5%	37,4%	41,3%
Result. de interm. / Prima ret	6,9%	6,5%	5,1%	6,7%	5,8%	7,6%
Gasto Neto	-7,8%	-9,4%	-7,4%	-8,4%	-7,8%	-6,8%
Margen Técnico	64,4%	50,6%	38,1%	48,1%	42,9%	49,5%
Result. Inversiones / Result. explotación	101,4%	79,2%	75,2%	82,4%	85,0%	86,5%
Siniestralidad	58,8%	54,7%	45,6%	52,3%	46,0%	45,9%
Retención Neta	15,2%	29,3%	31,1%	15,9%	19,8%	24,8%
Rentabilidad	71,8%	72,7%	70,8%	68,7%	68,9%	69,6%
Utilidad / Activos						
Utilidad / Prima directa	7,6%	6,0%	5,9%	5,6%	6,7%	6,4%
Utilidad / Patrimonio	62,0%	45,8%	43,3%	37,9%	46,5%	37,7%
Inversiones	8,6%	6,8%	6,8%	6,5%	7,7%	7,6%
Inv. financieras / Act. total						
Inv. inmobiliarias/ Act. total	89,8%	89,3%	87,8%	87,8%	88,2%	89,1%
Deudores por prima / Act. total	4,3%	4,3%	4,3%	4,1%	4,2%	3,2%
Deudores por reaseguro / Act. total	3,5%	4,1%	4,9%	5,3%	5,0%	4,6%
Otros Activos / Act. total	0,5%	0,2%	0,7%	0,1%	0,2%	0,5%
Rentabilidad de Inversiones	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%

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

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