

INFORME DE CLASIFICACION

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

JULIO 2018

CAMBIO DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACION ASIGNADA EL 03.08.18

ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.18

	Febrero 2018	Agosto 2018
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

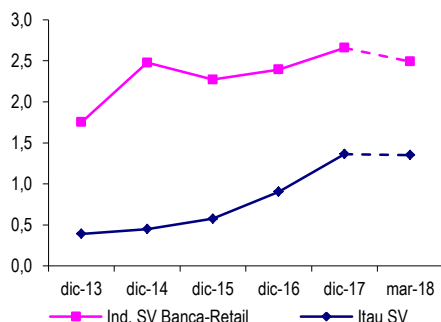
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

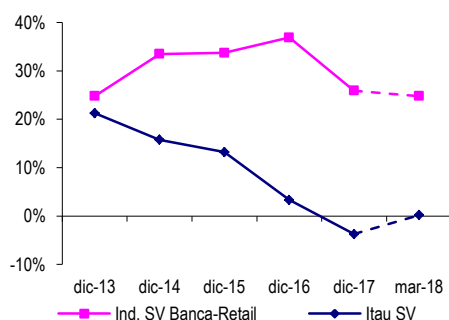
Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2016	Dic-2017	Mar-2018
Prima Directa	29.383	41.939	7.703
Resultado de Operación	-1.168	-3.120	-311
Resultado del Ejercicio	1.171	-1.262	15
Total Activos	67.635	83.455	81.805
Inversiones	58.914	70.848	71.754
Patrimonio	35.139	33.877	33.891
Part. Mercado	4,9%	6,5%	4,5%
Retorno Inversiones	3,6%	2,3%	1,7%
Gasto Neto	69,8%	58,6%	63,6%
ROE	3,3%	-3,7%	0,2%
Margen Técnico	42,6%	30,0%	55,1%

Endeudamiento



Rentabilidad patrimonial



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

Fundamentos

La ratificación de la solvencia de las obligaciones de seguros de Itaú Seguros de Vida (Itaú SV) está sustentada en su conservadora estructura financiera de respaldo de las obligaciones vigentes. La compañía pertenece a Itaú Unibanco Holding, matriz resultante de la fusión de Itaú y Unibanco en Brasil. En Chile, el grupo brasileño administra diversos activos, entre ellos el Banco Itaú Corpbanca, clasificado AA/positivas por Feller Rate.

En enero de 2018, la aseguradora informó al mercado la decisión de suspender la suscripción de nuevas pólizas de seguros y dar inicio a una etapa de run-off y transferencia de seguros a otras aseguradoras.

Históricamente la aseguradora se orientó casi exclusivamente a la venta de seguros masivos de desgravamen, de vida temporal y de accidentes personales. Sus canales vinculados y otros independientes fueron su base de distribución.

Su estructura financiera ha sido permanentemente muy conservadora, acumulando amplios excedentes de patrimonio neto y de superávit de inversiones. El perfil de activos financieros se ha caracterizado por una alta calidad crediticia y liquidez, dando respaldo suficiente para las obligaciones de seguros y provisiones.

En esta etapa de run-off, algunos riesgos regulatorios y de cierre de operaciones pueden incidir en mayores costos. Entre ellos, provisiones de ajustes de escala, incrementos en siniestros, reservas regulatorias RIP o TSR, ajustes a las protecciones de reaseguro operacional, son, junto a los posibles sesgos de antiselección, potenciales escenarios de mayor costo.

Para respaldar esta etapa se ha mantenido una estructura operacional y de gestión interna adecuada a las obligaciones por cumplir, reduciendo paulatinamente los recursos disponibles.

Producto de fortalecimientos internos efectuados frente a mayores exigencias corporativas y competitivas, los gastos operacionales de los años 2016/2017 se incrementaron. La producción anual de seguros se reflejó en mayores reservas de Riesgo en Curso y Matemáticas. Esta última, producto de un ajuste solicitado por el regulador, en orden a contabilizar una reserva técnica por devolución de primas, de seguros comercializados desde el año 2015 y que se había reflejado en provisiones no técnicas. Este ajuste generó una fuerte reducción del patrimonio de riesgo incrementando el excedente libre de restricciones.

Los amplios resguardos de patrimonio excedentario son un respaldo relevante en la etapa actual. Con un capital pagado de sólo \$2.500 millones, y de \$4 mil millones en patrimonio de riesgo, los recursos excedentarios son la resultante de una satisfactoria rentabilidad operacional histórica, que le permitió acumular unos \$31 mil millones en utilidades no distribuidas. En adelante los recursos en inversiones debieran ir disminuyendo conforme a la venta de carteras con reserva matemática vigente, por \$29 mil millones.

Perspectivas: Estables

El compromiso del controlador en el cumplimiento de las obligaciones vigentes es tangible y plenamente coherente con la solidez patrimonial y de sus políticas de gestión de riesgos, aplicadas durante su desempeño competitivo. Ello, junto con los resguardos financieros y de solvencia regulatoria actualmente administrados, permiten mantener la clasificación con perspectivas "Estables".

Con todo, un deterioro de su solvencia regulatoria o cambios a su estructura de propiedad deberán ser reevaluados oportunamente.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Conservadora estructura financiera.
- Sólido perfil de cartera de inversiones.
- Coherente estructura operacional frente a etapa actual.
- Alto respaldo patrimonial excedentario.

Riesgos

- Proceso de run-off expone a presiones.
- Altas exigencias regulatorias imponen mayores presiones sobre provisiones de salida.
- Cambios normativos en la industria.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Proceso de Run-off, determinado por su controlador.

Propiedad

La compañía pertenece a Itaú Unibanco Holding, matriz resultante de la fusión de Itaú y Unibanco en Brasil. En Chile el grupo está presente en diversas actividades del ámbito financiero, banco, corredora de bolsa, corredora de seguros, AGF, empresas de asesoría financiera, entre los más relevantes.

Itaú Unibanco Holding, domiciliado en Brasil, es clasificado en el rango BB/BB+, con perspectivas estables, por las principales agencias clasificadoras internacionales. Por su parte, en Chile, Banco Itaú Corpbanca, institución que nace a partir de la fusión de los bancos locales Corpbanca e Itaú Chile, se encuentra actualmente clasificado en AA/Estables por Feller Rate. Su proceso de fusión ha sido bastante largo y complejo.

Propiedad

Itaú SV es parte del conglomerado brasileño Itaú Unibanco Holding (IUH) a través de Itaú Chile Inversiones Servicios y Administración S.A.

Actualmente la matriz IUH 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, Colombia, Paraguay, Panamá y Uruguay, así como oficinas en otros países. A diciembre de 2017 Itaú Unibanco contaba con cerca de 5.000 sucursales y más de 96.000 empleados. Sus activos alcanzaban a unos US\$ 429.000 millones, equivalentes a cerca de 1,2 veces el sistema financiero chileno.

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.

En Chile, el Banco Itaú Corpbanca pasó a posicionarse como el 4to mayor banco privado en Chile luego de la fusión efectuada en enero de 2016, con colocaciones a diciembre de 2017 por unos US\$31.800 millones y una participación del 10,8%. Actualmente el banco ha concretado el proceso de integración legal y de sus operaciones, quedando todavía algunos desafíos menores en términos de eficiencia y crecimiento. Además, mantiene operaciones en Colombia, una proporción relativamente relevante del activo total actual.

Por medio de auditorías, procedimientos de cumplimiento, gestión de riesgo, la matriz mantiene un fuerte control de sus filiales. La aseguradora cuenta con oficial de cumplimiento que vela por el buen funcionamiento y el control de los riesgos operacionales aplicando las políticas señaladas por el grupo en su matriz de riesgo. El apoyo del grupo continuará siendo muy importante y uno de los fundamentos de clasificación.

Estrategia

Proceso de Run-Off de una cartera de seguros asociados a créditos.

Itaú SV inició sus actividades en 2008, con el fin de dar soporte a la comercialización de seguros colectivos para el Banco relacionado, cartera que anteriormente se explotaba a través de entidades independientes. Su actividad se focalizó en administrar la cartera de la entidad bancaria relacionada, explotando además oportunidades externas a través de canales masivos y participando en licitaciones de seguros de desgravamen hipotecario. En los años recientes se fue adaptando para enfrentar la explotación de la cartera consolidada de Banco Corpbanca y Banco Itaú, realizando diversos procesos de fortalecimiento operacional, de cambio de domicilio a nuevas dependencias del grupo, entre otras.

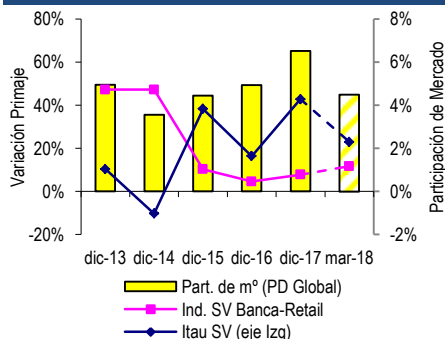
No obstante, en enero de 2018, la administración de la aseguradora informó al mercado sobre la decisión tomada por su accionista controlador en orden a suspender la suscripción de nuevas pólizas de seguros y dar inicio a una etapa de run-off de sus obligaciones de seguros vigentes. De esta forma, a partir de ese momento la administración se concentró en dar cumplimiento a sus contratos y obligaciones vigentes, y reconfigurar la capacidad operacional y técnica. La producción de seguros ha seguido su curso normal, reconociendo así los contratos vigentes.

Desde sus inicios, la distribución se canalizó a través de Itaú Chile Corredora de Seguros, filial de la entidad controladora de la aseguradora en Chile. La cartera comercializada por la aseguradora ha sido muy estandarizada y de acotada exposición, correspondientes principalmente a seguros colectivos Temporales de Vida, de Desgravamen, y Accidentes Personales. La vigencia de estas protecciones varía dependiendo las condiciones y el plazo de los créditos cubiertos. Las obligaciones de pólizas pueden presentar una duración mayor dependiendo del tipo de seguros

Solvencia
Perspectivas

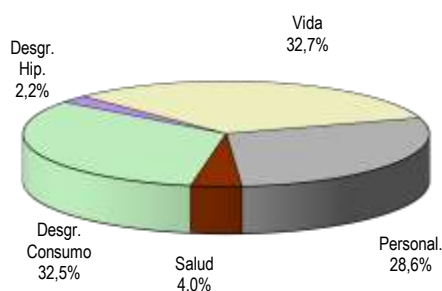
AA-
Estables

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



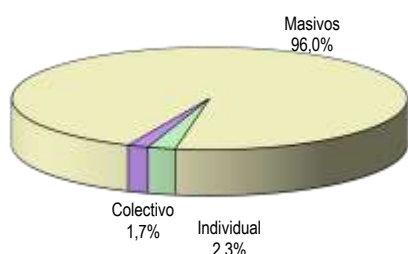
Diversificación de Cartera por Ramo

Marzo 2018



Diversificación de Cartera por Canal

Marzo 2018



y del vehículo que la indujo. Algunos créditos pueden presentar una mayor exposición, al igual que las coberturas con devolución de primas.

Las obligaciones vigentes incluyen acuerdos con actores de relevancia en el mercado retail y financiero, tales como Falabella, Cencosud y Caja Los Héroes, habiendo alcanzado en los últimos años un alto grado de penetración en el segmento masivo. La aseguradora se caracterizó además por ser un actor muy activo dentro del mercado de licitaciones, con ofertas conservadoras y en línea con el resto del mercado, habiéndose adjudicado dos carteras durante 2017 con ofertas conservadoras y alineadas a la industria.

El cierre de operaciones expone a la aseguradora a la presión por el traspaso o venta de cartera, que permita acortar los plazos del run off. Ello podría exponer a presiones adicionales sobre la antiselección, y la rentabilidad futura. En una etapa de altas presiones internas, el traspaso de la cartera del banco relacionado es también un importante desafío grupal.

Posición competitiva

Participación histórica muy dependiente del nivel de actividad del banco relacionado.

Aunque debido exclusivamente a un ajuste de reclasificaciones contables, durante 2017, la cartera reportó un importante crecimiento, sobre un 40% anual. Ello generó movimientos a la participación de mercado subiendo a al 6,5% en ese año. Las compañías pares mantienen participaciones muy superiores conforme al tamaño de las entidades vinculadas y a la penetración de seguros de sus carteras de clientes.

Los seguros de Desgravamen y Temporal Vida han sido desde siempre los negocios más relevantes de la bancaseguros y retail, tanto por la cartera del Banco asociado como por las carteras de otros canales. Accidentes Personales ha cobrado una mayor importancia relativa producto de los planes comerciales que ha implementado la aseguradora en relación a canales open markets.

En términos de primas del mercado los seguros bancarizados y retail representan el 35% de la cartera total tradicional (no previsional). La participación de mercado de Itaú SV fue históricamente baja, en línea con el tamaño relativo de su banco relacionado. QA juicio de Feller Rate hoy la cartera del banco presenta un importante potencial de crecimiento. Su administración privilegia la competitividad por sobre otras consideraciones de grupo.

A junio 2018 ITAÚ SV alcanzó un primaje de \$15.700 millones, un 14% superior al año previo a igual fecha. La retención muestra un leve incremento, en línea con los segmentos que mostraron mayor crecimiento. No obstante, ya se han transferido algunas carteras lo que se va a reflejar en una disminución paulatina de la producción.

Solvencia
Perspectivas

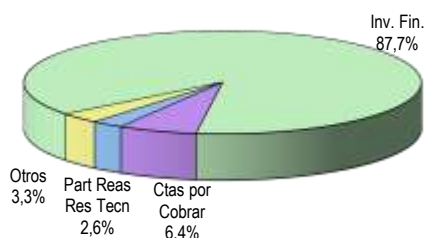
AA-
Estables

PERFIL FINANCIERO

Perfil conservador, con altos volúmenes de patrimonio en utilidades acumuladas.

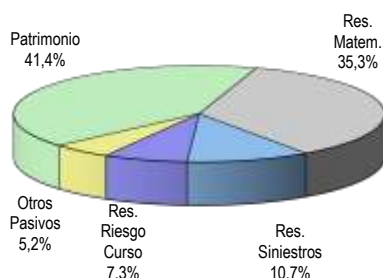
Estructura de Activos

Marzo de 2018

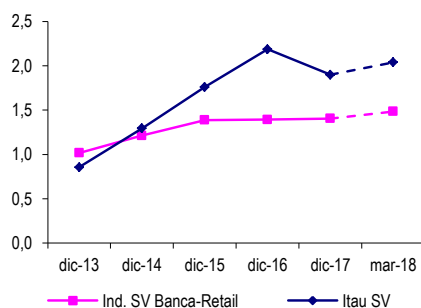


Estructura de Pasivos

Marzo de 2018



Plazo promedio Deudores por Prima



Estructura Financiera

Estructura histórica muy conservadora, satisfactoria para enfrentar la etapa actual de obligaciones vigentes.

La estructura financiera de la compañía ha sido muy conservadora y coherente con la industria de seguros masivos. Actualmente sus activos se componen fundamentalmente de inversiones financieras, de baja exposición de mercado y alta liquidez. Un 6,4% de sus activos están constituidos por deudores por primas, que mantienen un plazo de cobranza cercano a dos meses, propio del ciclo de cobranza de los seguros masivos, y bajos indicadores de deterioro por morosidad. Las restantes partidas son poco relevantes y se relacionan con cuentas de reaseguro y otras del giro. En otros activos se mantienen algunos impuestos diferidos, que se generan por las pérdidas contables más recientes.

Por otra parte, los pasivos totales de la compañía están constituidos fundamentalmente por reservas matemáticas, de siniestros y de riesgo en curso, más otros pasivos operacionales. Un componente importante de la reserva matemática se constituye en 2017, por instrucción del regulador. La reserva de siniestros muestra un incremento durante 2018 producto de mayores siniestros reportados y por efecto de rutificación.

En el total, sus inversiones respaldan en cerca de 1,64 veces a sus reservas técnicas. El patrimonio neto cubre cerca del 77% de los pasivos técnicos, con una estructura de un 7% de capital pagado y un 93% de utilidades retenidas, reflejo de su fuerte capacidad histórica de generación de utilidades y su conservadora política de dividendos.

El único pago de dividendos fue realizado en 2016, por unos \$8.900 millones. No existen nuevas promesas de retiro de dividendos, y a juicio de la administración, no se esperan nuevos compromisos en el mediano plazo. Así, la aseguradora mantendrá los resguardos patrimoniales históricos.

Un 29% de los activos corresponden a efectivo y efectivo equivalente, fortaleciendo las necesidades de capital de trabajo que puedan surgir en la extinción de su cartera, o incluso, para cerrar compromisos de transferencias de carteras. Los ingresos provenientes de carteras en comercialización dan liquidez coherente con el ciclo de acumulación histórica de recursos.

En 2017 la estructura financiera reportó algunos ajustes de carácter contable. Siguiendo las instrucciones de la CMF Itaú SV debió reconocer una reserva matemática (basada en tablas M95 al 100%) en orden a contabilizar las provisiones por devolución de primas bajo el ítem de Reserva Matemática, generando, de paso, un ajuste al volumen de primas por un monto equivalente. Desde el año 2015 esos ingresos se reconocían sólo como devolución de primas en el pasivo no técnico, siendo rebajados de la producción anual.

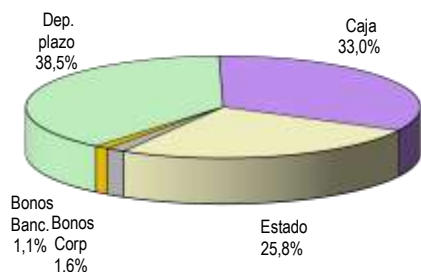
El flujo de caja operacional es muy superavitario, reflejado en la consistente acumulación de recursos en inversiones financieras. No obstante el pago de dividendos señalado, entre 2016 y 2017 la aseguradora acumuló unos \$13 mil millones en caja. Para adelante se espera una reducción de las inversiones, conforme a la venta de carteras.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

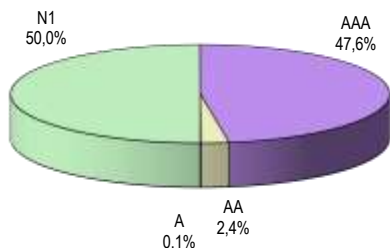
Composición de la Cartera de Inversión

Marzo de 2018



Perfil Cartera de Renta Fija

Marzo de 2018



Solvencia

Las inversiones cubren adecuadamente las reservas y principales pasivos.

La compañía mantiene un amplio respaldo patrimonial y de inversiones. Debido a la acumulación de activos y de utilidades, históricamente, tanto el patrimonio neto, como el superávit de inversiones, y su endeudamiento, han sido muy conservadores y sólidos, colaborando a respaldar su desempeño.

Aunque todavía muy conservador, a marzo 2018 el endeudamiento regulatorio creció, alcanzando a 1,36 veces, configurando su exigencia de patrimonio de riesgo. El ajuste de reservas, tanto matemáticas ya descrito, como de riesgo en curso por producción nueva y de siniestros, junto a un patrimonio que ha enfrentado pérdidas recientes, la razón de esta tendencia.

Producto de la reclasificación de provisiones por primas de seguros con devolución, el endeudamiento financiero bajó significativamente, cerrando marzo en torno a las 0,11 veces. Así, el patrimonio de riesgo se redujo significativamente, de \$20 mil millones a sólo \$4 mil millones. Ello podría inducir a retirar patrimonio excedentario.

Así, al cierre de marzo el patrimonio neto alcanza a cubrir unas 8,8 veces la exigencia de patrimonio de riesgo, superior a los niveles que se observaban en los últimos años y similares a los niveles de cobertura que se observaban en los primeros años del proyecto.

En la misma línea, el excedente de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo se elevó hasta un 43% de sus obligaciones totales. Las inversiones no representativas siguen siendo muy relevantes, alcanzando a unos \$6.300 millones, invertidos fundamentalmente en depósitos a plazo excedidos en los límites legales.

A junio de 2018 los indicadores de solvencia mostraron considerables mejoras, acorde a la etapa de run-off a medida que van venciendo las coberturas. La cobertura de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo alcanzó las 10 veces, con un superávit de inversiones (representativas y no representativas) cercano al 61% de las obligaciones por invertir. El endeudamiento total bajo a 1,3 veces, mientras que el endeudamiento financiero alcanzó en torno a las 0.09 veces.

Inversiones

Cartera 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, concentrado actualmente en instrumentos de alta liquidez. El 50% de la cartera se encuentra clasificada en N1, clasificación asignada a instrumentos de corto plazo de alto perfil crediticio.

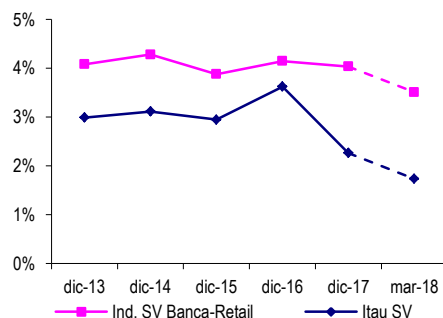
El 50% restante, compuesto por depósitos a plazo, bonos estatales y en menor medida bonos corporativos de alto perfil crediticio. Mantienen una alta concentración en emisores estatales, tanto en bonos de la Tesorería General de la República, como de bonos del Banco Central, que en conjunto representan en torno al 26% de la cartera. La cartera se registra a costo amortizado, por lo que no presenta ajustes por mercado.

Producto de su conservadora política de inversiones la rentabilidad de su cartera de inversiones ha sido menor a la industria. A marzo 2018 el resultado de inversiones alcanzó los \$311 millones, que representa una rentabilidad de 1,74% en términos anualizados, muy por debajo del promedio de la industria que alcanzó un 3,5%.

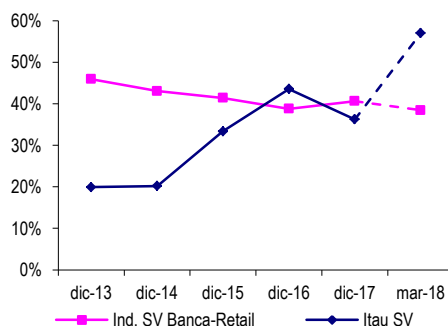
Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

Rentabilidad de Inversiones

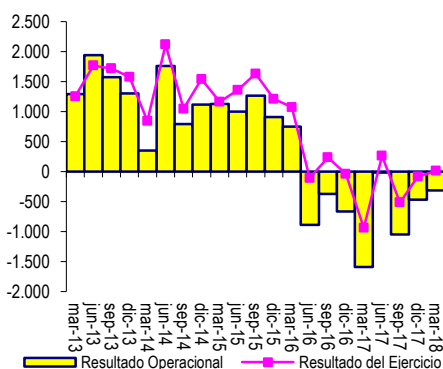


Gasto Administración / Prima Directa



Resultado Trimestral

Cifras en Millones de Pesos de cada Periodo



Eficiencia y Rentabilidad

Eficiente estructura operacional, adaptándose a las nuevas exigencias de la aseguradora.

La estructura organizacional de la aseguradora ha sido históricamente liviana, disponiendo de una administración muy funcional y focalizada en aspectos técnicos, de siniestros, de carácter financiero y regulatorio. La gestión de comercialización del canal relacionado durante todo el proyecto se mantuvo a cargo de la corredora relacionada.

Producto de la eficiencia administrativa y del modelo de tarificaciones, la aseguradora acumuló una alta base de utilidades y un favorable retorno patrimonial histórico.

Durante los últimos años, su estructura administrativa y operacional enfrentó una etapa de fortalecimiento, basado en la necesidad de prepararse para el desafío del tamaño del nuevo banco resultante de la fusión. Ello la enfrenta a un desafío de mayor envergadura, frente al nuevo escenario de run-off.

Por otro lado, existe un fuerte compromiso de la aseguradora con el mercado y la CMF para mantener una estructura suficientemente capaz para poder responder a todos los requerimientos regulatorios y de siniestros durante toda la vida residual de los seguros vigentes.

Se esperan algunos incrementos en los costos administrativos, ajustes propios a la etapa que actualmente vive la compañía.

En 2018, el margen de contribución, principal generador de ingresos de la aseguradora, alcanzó \$9.095 millones a junio, mostrando un considerable incremento con respecto a igual periodo de 2017. Un primer trimestre presionado por incrementos en la siniestralidad en los gastos de administración asociados a la reestructuración interna, fue compensado con un segundo trimestre con alto niveles de primas y baja siniestralidad. Así, el resultado operacional a junio alcanzó unos \$550 millones y un resultado integral por \$1.193 millones, en contraste con las pérdidas observadas el año anterior.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

RESULTADOS TECNICOS

Etapa de run off podría incidir en deterioro de los resultados futuros.

Resultados técnicos

Mayores costos de siniestros repercuten en la menor rentabilidad técnica de los últimos trimestres.

Históricamente, los resultados técnicos de Itaú Seguros de Vida dependieron fuertemente del desempeño de las carteras bancarias y masivas explotadas, bajo un criterio muy conservador y beneficioso para la aseguradora. Con la transición a un nuevo banco resultante de una larga etapa friccional de fusión, este marco tarifario debió emigrar hacia un modelo coherente con las condiciones de mercado, lo que impuso una fuerte presión operacional y sobre resultados.

Junto con ello, se incorporó una masa creciente de carteras no relacionadas, expuestas a mayores presiones competitivas y de potenciales sesgos actuariales. Tamaños a veces no demasiado relevantes aumentaban el riesgo potencial.

Durante 2017 se observó un fuerte incremento en la producción, principalmente en las protecciones de vida temporal y de accidentes personales, asociados en algunos casos a carteras renovadas, y otras a adjudicaciones del periodo. Aun así, el crecimiento se debió fundamentalmente a las primas del seguro con devolución, ya explicado anteriormente en este mismo informe. Por el primaje acumulado este ajuste podría haber afectado al resultado técnico, en la medida que los principios originales de la provisión, que data del año 2015, hayan diferido del método basado en las tablas M95 al 100%. Con todo, actualmente se está evaluando la TSP de esas reservas, estudio que debiera concluir a fines de este año, con una liberación, sujeto a la aprobación de la CMF.

Mayor frecuencia de siniestros, remuneración de los canales de intermediación tanto vinculados como independientes, junto a una fuerte constitución de reserva matemática y regulatoria de siniestros, resultaron en un deterioro de sus índices de rentabilidad.

En los últimos años, la aseguradora enfrentó un proceso de adecuación de su cartera y de las comisiones de intermediación producto de la fusión entre Banco Itaú y Corpbanca. Esto repercutió en un deterioro del retorno operacional de seguros sobre prima. Por ello, en los últimos 8 trimestres se acumula un déficit operacional de \$5.300 millones. Ello permite comprender las decisiones estratégicas tomadas por el grupo.

Durante el primer semestre de 2018 se observó un mayor nivel de primas en comparación al año anterior, asociados a contratos y pólizas vigentes comercializadas antes del cambio estratégico. De acuerdo a la administración, la generación de prima debiera comenzar a cesar a partir del 3er trimestre de este año. Esta mayor producción vino acompañado durante el primer trimestre con un importante crecimiento en la siniestralidad de coberturas de temporal vida, asociadas a coberturas con terceros que dejaron de estar vigentes durante el segundo trimestre de este año. Así, el resultado técnico durante el segundo trimestre mostró una importante mejora, con menor siniestralidad y una favorable liberación de reservas.

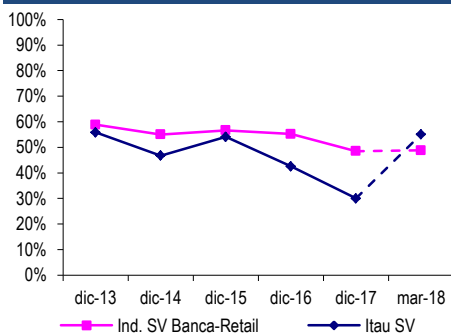
Reaseguro

Coberturas coherentes con la estrategia de negocios utilizada.

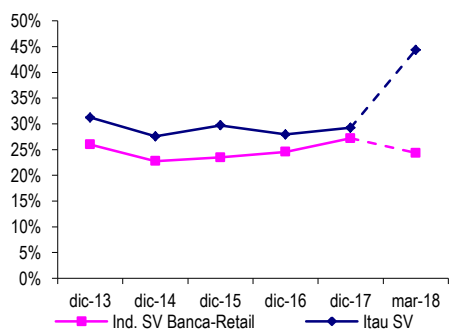
La compañía protege su cartera de seguros de clientes con Munich Re, que también los apoya en sus negocios no vinculados. El reasegurador está clasificado en rango A+/AA por las principales agencias clasificadoras internacionales a escala global.

A medida que vaya venciéndose la cartera, las necesidades de reaseguro serán cada vez menores, con menores requerimientos de capacidad y un menor riesgo en la retención. La administración se mantendrá evaluando otras alternativas de reaseguro, de acuerdo a la evolución y desempeño de su cartera.

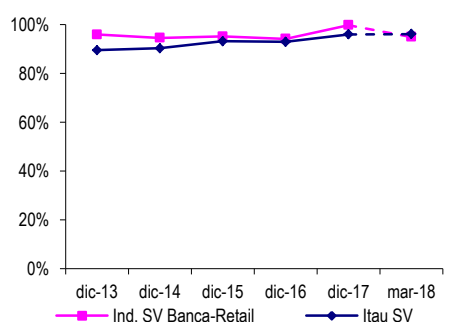
Margen Técnico



Siniestralidad



Retención



	27 Jul 2012	5 Ago 2013	6 Ago 2014	5 Ago 2015	5 Ago 2016	4 Ago 2017	4 Ago 2018
Solvencia	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	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	Dic-2017	Mar-2017	Mar-2018
Balance							
Total Activo	41.800	52.203	64.639	67.635	83.455	70.475	81.805
Inversiones financieras	38.447	47.440	58.575	58.904	70.841	61.742	71.747
Inversiones inmobiliarias	131	213	185	10	7	10	7
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	1.453	1.971	3.704	5.354	6.639	5.703	5.234
Deudores por operaciones de reaseguro	788	970	441	512	597	121	738
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	466	1.034	613	745	3.411	684	2.100
Otros activos	514	575	1.120	2.110	1.958	2.216	1.979
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-
Reservas Seguros Previsionales	-	-	-	-	-	-	-
Reservas Seguros No Previsionales	9.943	14.453	19.007	21.935	43.971	22.608	43.685
Deudas por Operaciones de Seguros	845	1.190	1.016	493	625	809	420
Otros pasivos	1.284	1.264	3.949	10.068	4.982	12.855	3.808
Total patrimonio	29.728	35.296	40.668	35.139	33.877	34.204	33.891
Total pasivo y patrimonio	41.800	52.203	64.639	67.635	83.455	70.475	81.805
EERR							
Prima directa	20.360	18.270	25.253	29.383	41.939	6.265	7.703
Prima retenida	18.230	16.505	23.537	27.310	40.261	5.441	7.407
Var reservas técnicas	- 1.281	- 3.156	- 3.220	- 2.453	- 11.265	50	532
Costo Rentas	-	-	-	-	-	-	-
Costo de siniestros	- 5.290	- 3.680	- 6.037	- 6.946	- 8.480	- 1.836	- 3.523
Resultado de intermediación	- 1.216	- 934	- 1.640	- 6.260	- 8.380	- 1.593	- 325
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Médicos	- 148	- 1.100	- 44	- 40	- 60	- 7	- 7
Deterioro de seguros	- 119	86	139	15	5	3	6
Margen de contribución	10.176	7.722	12.736	11.626	12.081	2.058	4.078
Costos de administración	- 4.059	- 3.690	- 8.426	- 12.794	- 15.201	- 3.648	- 4.390
Resultado de inversiones	1.154	1.485	1.733	2.136	1.604	483	312
Resultado técnico de seguros	7.271	5.516	6.044	968	1.516	- 1.107	0
Otros ingresos y egresos	- 7	- 14	- 7	- 6	- 8	- 2	- 5
Diferencia de cambio	8	24	122	- 41	10	- 1	1
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	484	1.042	357	218	230	70	75
Impuesto renta	- 1.432	- 1.011	- 1.144	32	22	104	- 57
Total del resultado integral	6.324	5.557	5.372	1.171	1.262	- 935	15

Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Mar-2017	Mar-2018
Solvencia							
Endeudamiento	0,39	0,45	0,57	0,90	1,36	1,04	1,35
Prima Retenida a Patrimonio	0,61	0,47	0,58	0,78	1,19	0,64	0,87
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	19,94%	20,20%	33,36%	43,54%	36,25%	58,23%	56,99%
Costo de Adm. / Inversiones	10,52%	7,74%	14,34%	21,72%	21,46%	23,63%	24,47%
Result. de interm. / Prima Directa	5,97%	5,11%	6,49%	21,31%	19,98%	25,43%	4,22%
Gasto Neto	28,94%	28,02%	42,76%	69,77%	58,57%	96,32%	63,65%
Margen Técnico	55,82%	46,78%	54,11%	42,57%	30,01%	37,82%	55,06%
Result. inversiones / Result. explotación	14,88%	22,60%	26,60%	187,43%	-124,92%	-46,50%	433,73%
Siniestralidad	31,21%	27,57%	29,7%	27,9%	29,2%	33,44%	44,38%
Retención Neta	89,54%	90,34%	93,21%	92,95%	96,00%	86,85%	96,16%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos	15,13%	10,65%	8,31%	1,73%	-1,51%	-5,31%	0,07%
Utilidad / Prima directa	31,06%	30,42%	21,27%	3,99%	-3,01%	-14,93%	0,19%
Utilidad / Patrimonio	21,27%	15,74%	13,21%	3,33%	-3,73%	-10,94%	0,17%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	91,98%	90,88%	90,62%	87,09%	84,89%	87,61%	87,70%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,31%	0,41%	0,29%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Deudores por prima / Act. total	3,48%	3,78%	5,73%	7,92%	7,96%	8,09%	6,40%
Deudores por reaseguro / Act. total	1,89%	1,86%	0,68%	0,76%	0,72%	0,17%	0,90%
Otros Activos / Act. total	1,23%	1,10%	1,73%	3,12%	2,35%	3,14%	2,42%
Rentabilidad de Inversiones	2,99%	3,12%	2,95%	3,63%	2,26%	3,13%	1,74%

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.