

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS
GENERALES HUELEN S.A.**

AGOSTO 2018

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 03.08.18
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.18

Solvencia	Sept. 2017	Ago. 2018
Perspectivas	BBB	BBB
	Estables	Estables

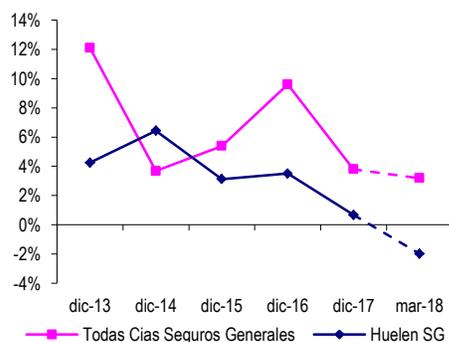
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

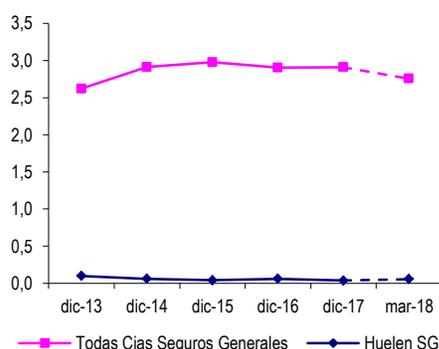
	Dic-2016	Dic-2017	Mar-2018
Prima Directa	124	121	62
Resultado de Operación	-12	-85	-53
Resultado del Ejercicio	113	22	-16
Total Activos	3.408	3.334	3.378
Inversiones	3.382	3.300	3.295
Patrimonio	3.219	3.219	3.203
Crecimiento Prima Anual	11,03%	-2,79%	9,48%
Siniestralidad Directa	5,5%	9,4%	11,2%
Margen Neto	113,8%	77,9%	-12,0%
Gasto Neto	123,2%	148,1%	72,8%
ROE	3,5%	0,7%	-2,0%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Fundamentos

La ratificación de la solvencia global de las pólizas de Huelén Seguros Generales (Huelén SG) se sustenta en su simplificada estructura operacional y perfil financiero, coherente con el perfil de sus obligaciones de seguros cautivos, asociados a la protección de los créditos otorgados por la Caja de Ahorro de Empleados Públicos (CAEP). Relevante es su superavitaria cartera de inversiones de respaldo de sus obligaciones, activos de alta calidad crediticia y liquidez.

La aseguradora pertenece a la Caja de Ahorro de Empleados Públicos, corporación sin fines de lucro que tiene como objetivo otorgar beneficios sociales a sus imponentes, constituidos por los empleados públicos y de las fuerzas armadas. La Caja cuenta con unos 26 mil imponentes.

La estrategia de la aseguradora se orienta a administrar, fundamentalmente, una cartera de seguros de cesantía, incendio y vehículos, contratada colectiva o individualmente, según sea el caso. Así, la posición de negocios de la aseguradora es completamente cautiva, y vinculada a la capacidad de la CAEP para expandir su cartera de afiliados. El seguro de cesantía es colectivo y con cargo a la CAEP. Los seguros de incendio, vehículos y sepelio son voluntarios, comercializados por la aseguradora en una escala muy acotada.

La estructura financiera es muy conservadora y simplificada. Los volúmenes de reservas y obligaciones, se registran en base a reservas de riesgos en curso contabilizadas en base a primas mensuales.

El perfil de cartera es muy atomizado y de baja severidad, lo que contribuye a acotar la siniestralidad. La compañía no utiliza reaseguro, estrategia respaldada por la conservadora evolución de la siniestralidad y perfil de riesgos. Las exigencias de capital por margen de solvencia son mínimas. El patrimonio de riesgo regulatorio se basa en las UF 90 mil de patrimonio mínimo. Por ello, se

mantienen altos volúmenes de activos de respaldo.

La cartera de inversiones es muy conservadora, privilegiando la simplificación, la liquidez y la calidad crediticia. Por razones de eficiencia de costos, la compañía mantiene la custodia física de sus inversiones, asumiendo el riesgo correspondiente.

Los niveles de gasto son elevados y de alta rigidez en relación al primaje, reconociendo la necesidad de contar con una estructura mínima necesaria para responder a las exigencias regulatorias y de seguros. Por ello, la rentabilidad patrimonial es muy acotada y depende fundamentalmente de los ingresos de inversiones.

Perspectivas: Estables

Los procesos regulatorios a los que se enfrenta actualmente la CAEP se vienen manifestando desde hace ya algunos años. Su administración ha mantenido una permanente defensa legal de su condición de Corporación sin Fines de Lucro. Las obligaciones asumidas por la aseguradora tienen sentido mientras exista la Caja y sus créditos a afiliados. De esta forma, las perspectivas de la clasificación dicen relación con la viabilidad de su contratante. En este ámbito, los principales desafíos de la compañía dicen relación con la continuidad del proyecto de la CAEP.

Desde la perspectiva de la propia aseguradora, sus desafíos se relacionan fundamentalmente con la capacidad de su administración para cumplir con la suma de crecientes responsabilidades regulatorias, de solvencia, de inversiones y de la contabilidad de seguros, entre otros.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera muy atomizada.
- Acotados niveles de siniestralidad.
- Bajo riesgo de cobranza.
- Alta liquidez de inversiones.
- Endeudamiento muy conservador y estable.

Riesgos

- Fuerte dependencia operacional y de ingresos al desempeño de la Caja de Empleados Públicos.
- Cartera de adherentes de CAEP enfrenta fuerte competencia del sector financiero.
- Escasa flexibilidad para ajustar el nivel de gastos al volumen de operaciones.
- Riesgos de la custodia física de las inversiones.
- Acotada flexibilidad financiera de la matriz para levantar capital.

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

Solvencia
Perspectivas

BBB-
Estables

Propiedad

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A. inició sus actividades en el año 2001, entregando protección de seguros a los préstamos otorgados a funcionarios afiliados a la Caja de Ahorros de Empleados Públicos, CAEP, institución que controla la aseguradora.

CAEP es una corporación sin fines de lucro con 160 años de actividad, cuyo objetivo es otorgar beneficios sociales a sus imponentes, constituidos por empleados públicos y de las fuerzas armadas.

CAEP cuenta con 20 agencias distribuidas a lo largo del país, lo que constituye su red de distribución y apoyo a la cartera de afiliados. La aseguradora basa sus operaciones en la gestión comercial y operacional de CAEP.

PROPIEDAD

La aseguradora es controlada por la CAEP.

Propiedad

La Caja de Ahorros de Empleados Públicos (CAEP) es una corporación de derecho privado sin fines de lucro, fundada el año 1858 con el objetivo de cautelar e incrementar los ahorros de empleados del sector público. Junto con el otorgamiento de créditos y cuentas de ahorro, la Caja entrega a sus imponentes diversos beneficios sin costo, tales como seguros adicionales a través de sus compañías de seguros Huelén SV y Huelén SG.

La CAEP cuenta con 20 agencias distribuidas a lo largo del país, lo que constituye su red de distribución y apoyo a la cartera de afiliados. Al cierre de 2017 la caja cuenta con más de 26.000 imponentes, administrando activos por unos \$134.942 millones de pesos (no consolidados) y colocaciones brutas por unos \$28.400 millones. Además de las aseguradoras, la CAEP cuenta con dos sociedades de complemento, de inversiones inmobiliarias y una empresa de servicios de imprenta.

En abril de 2014 producto de los cambios a las normas que rigen a las sociedades sin fines de lucro, CAEP actualizó sus estatutos, siendo aprobados en Asamblea y por el Ministerio de Justicia, ente que regula las corporaciones de derecho privado.

Debido a denuncias efectuadas por adherentes respecto a Irregularidades internas, asociadas al actuar de su gobierno corporativo y de sus actividades societarias, en 2009 fue solicitada una fiscalización al Ministerio de Justicia, derivada a la Contraloría, por eventuales hechos constitutivos de delito. De esta revisión derivó una serie de instrucciones por parte del Ministerio de Justicia, que entre otros buscaban reformar estatutos, reestructurar la administración y del consejo de la caja, disolver las entidades relacionadas (entre ellas las aseguradoras), y modificar el objeto jurídico de la Caja. Durante estos años, la CAEP ha realizado una serie de interpelaciones y respuestas jurídicas, sin haber tenido éxito a la fecha.

En Junio de este año, producto del incumplimiento de la sentencia de la Corte Suprema de abril de 2017, el Ministerio de Justicia solicitó al consejo de Defensa del Estado iniciar un proceso de disolución de la CAEP. No obstante, en Julio 2018 la Caja informó haber efectuado algunos cambios de Gobierno Corporativo. Recientemente renunció su Administrador General, don Sergio Gordon Cañas, aduciendo su delicada situación de salud. Fue reemplazado por don Guillermo Céspedes Oviedo. Paralelamente, con base en el proceso eleccionario 2018, se constituyó un nuevo directorio.

Finalmente, la sociedad informó al mercado que ante la presentación del Ord 6674 del Ministerio de Justicia, la CAEP presentó un recurso de Nulidad, argumentando entre otros, la incompetencia del Ministerio para ordenar su disolución. Este proceso se encuentra en etapa de desarrollo, y se espera que su definición tarde unos años.

Los procesos judiciales públicos enfrentados han afectado parcialmente la posición competitiva de la CAEP, sufriendo una reducción de sus activos por colocaciones. Ello se ha compensado con una oferta más atractiva logrando mantener su vinculación con el sector público y fuerzas armadas.

Las exigencias regulatorias del sector asegurador dan forma al perfil de su administración y gobernabilidad. Ello colabora a dar solidez y continuidad a sus obligaciones con afiliados/beneficiarios, en un entorno de compromiso con la transparencia, equidad y exigencias normativas frente a la fe pública. Por ello, dar sostenibilidad y visibilidad a la solvencia financiera del controlador juega también un significativo rol frente a sus importantes contrapartes.

Solvencia
Perspectivas

BBB-
Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Ofrecer seguros de Cesantía, Incendio, Vehículos y sepelio a los afiliados de la CAEP.

Administración

Administración ha enfrentado cambios de relevancia en el último tiempo.

Durante los últimos años la CAEP ha asumido diversos procesos de reestructuración administrativa, afectando también la administración de las compañías de seguros.

La aseguradora ha debido asumir los desafíos de la regulación de seguros, reforzando y estableciendo nuevos procedimientos internos de control y de respaldo de información, lo que también permite fortalecer las operaciones de la compañía, avanzando en mejoras de sus sistemas, controles internos y procedimientos.

Por otra parte, la aseguradora ha continuado trabajando en mejorar y formalizar su esquema de gobierno corporativo, en línea con las exigencias para todo el mercado, creando comités y responsabilidades al conjunto de directores, mediante un proceso de reformulación para hacer más eficiente su funcionamiento y desempeño, conforme al nivel de sus operaciones.

Durante 2016 la aseguradora se vio enfrentada a un proceso sancionatorio producto de un incumplimiento regulatorio relacionado con el envío de información financiera consolidada de su matriz. Tras regular la situación, la sanción que la impedía suscribir nuevas pólizas por un periodo de seis meses, quedó sin efecto.

De concretarse la acción judicial que busca el cierre o reestructuración de las operaciones de la CAEP, ambas aseguradoras deberán enfrentar un proceso de cierre, con el run-off asociado a las coberturas vigentes a la fecha y en línea con la madurez de las colocaciones vigentes que mantenga la CAEP. Los amplios respaldos patrimoniales y nulo endeudamiento en cada compañía debieran permitir cumplir con sus obligaciones de seguros con la Caja, su contratante.

Estrategia

Enfocada a respaldar los créditos de la CAEP y otorgar seguros a sus imponentes.

La aseguradora comercializa principalmente seguros de Asistencia Deceso Familiar Directo, Cesantía, Vehículos e Incendio, que cubren a los imponentes de la Caja ante distintos riesgos.

Los seguros de Cesantía se entregan como beneficios a los afiliados que cuentan con créditos vigentes en la Caja, protegiendo de paso el patrimonio propio, con cargo a los beneficios que, por reglamento, debe entregar la Caja a sus abonados. Las primas son de cargo de CAEP, de modo que los riesgos de recaudación y cobranza son muy reducidos.

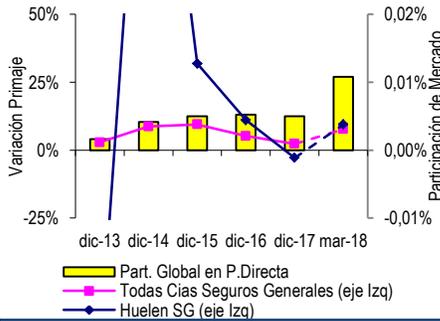
Además ofrece seguros voluntarios de Deceso de familiares directos, Vehículos e Incendio a los afiliados de CAEP, bajo esquemas de riesgos a primera pérdida, es decir acotados y simples de liquidar. La estrategia de negocios de la aseguradora está limitada al ciclo operacional y de negocios de CAEP.

Los seguros de Incendio también se comercializan de manera voluntaria, lo que limita su accionar a la capacidad de la red de oficinas y personal comercial de CAEP. Estos seguros son a primera pérdida, con un tope máximo de UF200.

La compañía comercializa un seguro Automotriz por pérdida total, el cual tiene como límite el valor comercial del vehículo asegurado con un tope máximo del monto total de los ahorros del afiliado a la fecha del siniestro.

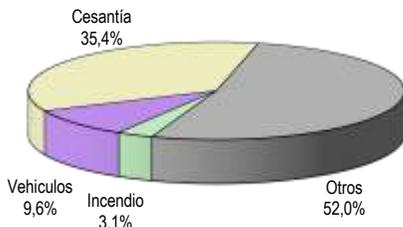
La distribución de seguros se canaliza exclusivamente a través de la Caja, por lo que la compañía no requiere de una estructura de red propia utilizando para ello el soporte operacional de la CAEP.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación Primas

Marzo 2018



Solvencia
Perspectivas

BBB-
Estables

Posición competitiva

Depende de la actividad comercial de la Caja Empleados Públicos.

La aseguradora no participa en el mercado abierto, de modo que su posición competitiva está anclada al desempeño de operaciones de CAEP.

CAEP está sometida a fuertes presiones competitivas, originadas en la intensa competencia que caracteriza los mercados de créditos y normas internas que rigen el descuento por planilla de los empleados públicos. El principal límite de la compañía es el alto endeudamiento de sus aportantes, lo que, conforme a las políticas internas no permite una mayor expansión de colocaciones, limitando así el primaje de ambas aseguradoras.

Después de un año 2015 favorable, el crecimiento del primaje se ha estabilizado, explicado en parte por una reducción de las colocaciones de CAEP en los últimos años, de las que depende fundamentalmente la producción de seguros de cesantía. Este segmento es dominado por aseguradoras relacionadas a entidades bancarias, así la participación de Huelén alcanza tan solo el 0,05%.

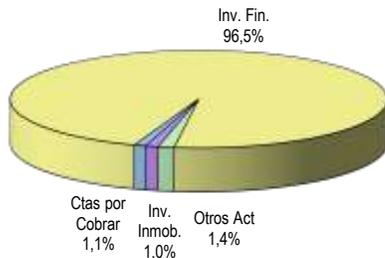
Los otros productos comercializados como Deceso Familiar Directo, Vehículos e Incendio mantienen un primaje similar al año anterior. Así, a junio de 2018 la prima directa total de Huelén SG alcanzó los \$95 millones, constituyendo reservas de riesgo en curso por \$53 millones asociado al mayor nivel de actividad.

Solvencia
Perspectivas

BBB-
Estables

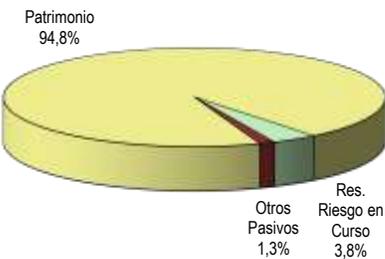
Estructura de Activos

Marzo 2018



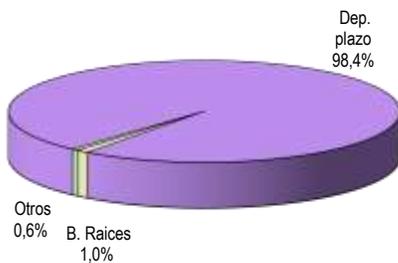
Estructura de Pasivos

Marzo 2018

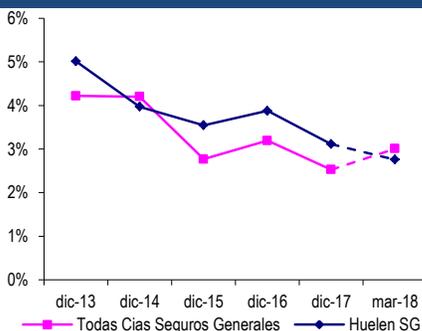


Inversiones

Marzo 2018



Rentabilidad Inversiones



PERFIL FINANCIERO

Conservadora estructura financiera y operacional dan soporte al modelo de negocios.

Estructura Financiera

Bajo endeudamiento producto de la exigencia regulatoria.

La estructura financiera de la compañía es conservadora, en coherencia con el perfil de negocios. Históricamente los activos de la compañía han estado respaldados casi sólo por inversiones, las cuentas restantes son poco relevantes.

Las reservas técnicas representan una proporción muy acotada de los pasivos, en coherencia con un reducido volumen de negocios y por exigencias de patrimonio mínimo de UF 90.000. Los planes de negocios de la compañía son acotados, y el patrimonio mínimo es muy excedentario, lo que reduce el riesgo de necesidades adicionales de capital.

Al cierre de 2017, el flujo de caja operacional reflejó un superávit cercano a los \$122 millones, utilizados en gran medida para pagar dividendos por \$112 millones a su controlador. El reparto de dividendos junto a pequeñas inversiones en equipos mermó el flujo operacional, significando un incremento de efectivo de tan sólo \$9,5 millones al cierre de diciembre.

A junio de 2018 no se observan fuertes cambios en la estructura financiera, habiendo cerrado el semestre con un saldo de \$3.273 millones en inversiones financieras y con reservas técnicas por \$140 millones.

Solvencia

Elevados resguardos patrimoniales.

A junio de 2018 el endeudamiento se mantuvo estable y en niveles muy conservadores, en torno a 0,05 veces. El excedente de inversiones representativas alcanza a \$347 millones, en torno al 13,4% de su obligación de invertir, respaldados por depósitos a plazo bancarios. De esta forma, los pasivos técnicos que la aseguradora reporta están ampliamente cubiertos.

Desde esta perspectiva, Huelén Seguros Generales reporta niveles de resguardo superiores a la media del mercado. Ello se debe a las altas exigencias de patrimonio mínimo de la regulación vigente, que, en el caso de la compañía, respaldan un muy acotado volumen de operaciones.

Dado su perfil de inversiones y negocios, las aplicaciones de CBR no generan grandes presiones a futuro, con mediciones de ORSA holgados para los próximos años. Posiblemente el riesgo operacional podría marcar un hito.

Inversiones

Respaldo de inversiones simple y sólido, destinado a respaldar fundamentalmente al patrimonio.

La política de inversiones es simple y conservadora, adecuada al foco de negocio de la compañía. Huelén Seguros Generales administra una cartera de inversiones de unos \$3.260 millones, asumiendo por sí misma el control físico de los papeles tal como ocurre con Huelén Seguros de Vida. Actualmente, la administración se encuentra evaluando ir al sistema de custodia institucional, al igual que el resto de las compañías de seguros.

La cartera de inversiones financieras está concentrada en renta fija y constituida exclusivamente de depósitos bancarios a corto plazo renovable y caja, lo que unido a la simplificada gestión genera algunos excesos por diversificación regulatoria. No obstante, la cartera cuenta con una adecuada calidad crediticia y alta liquidez.

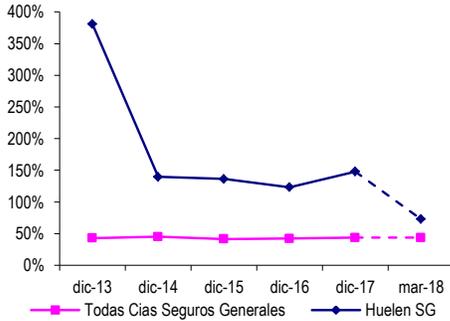
La inversión en el sector inmobiliario es mínima y responde a bienes raíces urbanos de uso propio, utilizados como oficinas de la compañía.

La rentabilidad de las inversiones ha evolucionado acorde al mercado de renta fija local, mostrando una leve baja durante 2017 en línea con el resto de la industria. A marzo de 2018 la rentabilidad anualizada de la cartera alcanzó un 2,8%, por debajo de la industria de SG.

Solvencia
Perspectivas

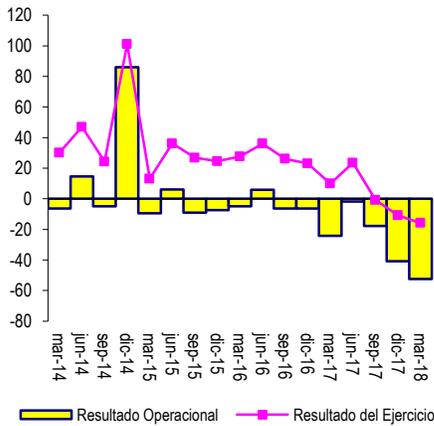
BBB-
Estables

Gasto Neto

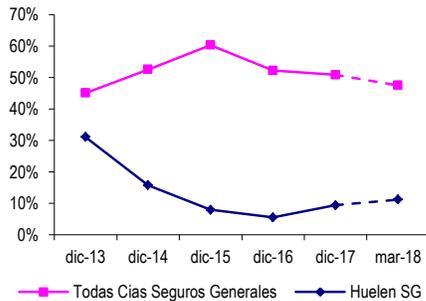


Resultados Trimestrales

Millones de pesos de cada periodo



Siniestralidad Directa



Eficiencia y Rentabilidad

Escasa flexibilidad de costos y volúmenes de operaciones acotados generan volatilidad en los retornos.

Los costos de administración son altos y manifiestan rigidez en relación a la evolución del volumen de negocios, afectando el desempeño operacional. Durante 2017, estos sufrieron un incremento del orden de 16%, producto de mayores gastos en remuneraciones, asociados a reordenamiento internos de la planta ejecutiva.

La baja siniestralidad explica los resultados técnicos positivos de la compañía ya que la venta de seguros es acotada. La compañía en los últimos años ha mantenido cierto equilibrio en los resultados operacionales, con algunos trimestres de mayores pérdidas operacionales producto del ciclo de constitución de reservas regulatorias. El resultado de inversiones es un complemento muy significativo, colaborando a cubrir una fracción relevante de los gastos administrativos. Así, al cierre de 2017 los resultados netos alcanzaron \$21 millones, muy inferiores al año anterior, debido a aumentos de las reservas técnicas y gastos de administración mayores.

El rendimiento patrimonial de la aseguradora alcanza sólo un 0,7% anual, nivel bajo en relación a la industria, lo que se explica por la acotada escala de negocios, altos costos de administración y su alta base patrimonial, pero acorde a su principal objetivo estatutario: dar soporte a los créditos de la CAEP.

A junio de 2018, se observa un nivel de prima levemente superior a años anteriores, pero con gastos de administración también superiores. Un menor resultado de inversiones con una fuerte constitución de reservas en el trimestre explica el resultado deficitario del periodo.

Solvencia
Perspectivas

BBB-
Estables

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

El perfil de la cartera permite favorables resultados técnicos.

Resultados técnicos

Baja producción con bajos niveles de siniestralidad.

El perfil de riesgo de la cartera es muy atomizado y presenta una acotada exposición a riesgos por severidad, lo que se ha reflejado en baja siniestralidad histórica.

Dado los bajos volúmenes de seguros comercializados, la liberación o constitución de reservas presionan fuertemente los resultados técnicos trimestrales. Las reservas se constituyen según la norma en base mensual, por ello se mantiene el bajo stock de primas y de reservas.

Existe cierta ciclicidad en el comportamiento de las reservas, en donde el primer trimestre la compañía constituye más RRC. Las liberaciones se han estabilizado, lo que se ha reflejado en una caída de los márgenes técnicos a marzo de 2018.

Al cierre de 2017 la compañía presentaba una siniestralidad del 9,4%, levemente superior al periodo anterior, pero bastante menor a años anteriores y respecto del mercado. Así, a diciembre el margen técnico alcanzó un 78%.

Los riesgos técnicos relevantes que pueden afectar a Huelén se vinculan a la generación apropiada de ingresos y tarificación. Además, es relevante mantener un control satisfactorio de la presencia de riesgos de anti-selección, propios de las entidades cautivas. Los cambios de gobierno pudieran incidir en mayor rotación del sector público, con potencial impacto en Cesantía. Se aprecian algunos siniestros de incendio que han incidido en mayor siniestralidad, respaldando la validez de las coberturas otorgadas a los afiliados de la CAEP.

Reaseguro

No cuenta con reaseguro.

La compañía no utiliza cobertura de reaseguro, estrategia que obedece al atomizado perfil del capital en riesgo y a los resguardos que establece la propia CAEP para respaldar los créditos de alto monto (AVALES).

No se dispone de información respecto de la eventual existencia de cúmulos de riesgo de alguna relevancia. Con todo, el perfil de los afiliados de la Caja es coherente con la globalidad del sector público.

Por otra parte, los costos de reaseguro para operaciones gestionadas por entidades relacionadas suelen ser más altos debido al riesgo de anti-selección de la cartera cautiva. Los resultados históricos de la compañía respaldan la política de la aseguradora.

Solvencia	06 Mayo 2011	07 Mayo 2012	01 Abril 2013	04 Abril 2014	08 Abril 2015	04 Sept. 2015	01 Sept. 2016	28 Dic. 2016	12 Enero 2017	01 Sept. 2017	03 Agosto 2018
Perspectivas	BBB- En Desarrollo	BBB- En Desarrollo	BBB- En Desarrollo	BBB- En Desarrollo	BBB- Estables	BBB- Estables	BBB- Estables	BBB- CW En Desarrollo	BBB- Estables	BBB- Estables	BBB- Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Mar-2017	Mar-2018
Balance							
Total Activo	3.298	3.333	3.349	3.408	3.334	3.448	3.378
Inversiones financieras	3.246	3.274	3.276	3.342	3.265	3.348	3.261
Inversiones inmobiliarias	48	47	44	41	35	39	34
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	3	5	5	5	5	33	36
Deudores por operaciones de reaseguro	-	-	-	-	-	-	-
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	0	8	24	20	29	28	47
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-
Total Cuentas Seguros	244	117	89	66	82	101	146
Otros pasivos	47	68	40	122	32	118	28
Total patrimonio	3.007	3.149	3.219	3.219	3.219	3.229	3.203
Total pasivo y patrimonio	3.298	3.333	3.349	3.408	3.334	3.448	3.378
EERR							
Prima directa	31	85	112	124	121	57	62
Prima retenida	31	85	112	124	121	57	62
Var reservas técnicas	77	137	30	24	- 15	- 34	- 62
Costo de siniestros	- 10	- 13	- 9	- 7	- 11	- 3	- 7
Resultado de intermediación	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-	-	-
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-	-	-
Margen de contribución	98	208	133	142	94	20	7
Costos de administración	- 117	- 119	- 153	- 153	- 179	- 44	- 45
Resultado de inversiones	165	132	118	131	103	31	23
Resultado técnico de seguros	146	221	98	119	18	7	30
Otros ingresos y egresos	1	0	0	1	0	0	0
Diferencia de cambio	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	- 5	- 10	- 4	- 2	- 1	- 0	- 0
Impuesto renta	- 14	- 8	- 7	- 6	- 5	- 3	- 14
Total del resultado integral	128	202	101	113	22	10	16

Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Mar-2017	Mar-2018
Solvencia							
Endeudamiento	0,10	0,06	0,04	0,06	0,04	0,07	0,05
Prima Retenida a Patrimonio	0,01	0,03	0,03	0,04	0,04	0,07	0,08
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	380,8%	139,7%	136,3%	123,2%	148,1%	77,6%	72,8%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	3541,6%	2270,3%	2819,4%	3172,0%	3552,9%	530,9%	499,9%
Result. de intern. / Prima Directa	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gasto Neto	380,8%	139,7%	136,3%	123,2%	148,1%	77,6%	72,8%
Margen Técnico	317,9%	245,0%	118,5%	113,8%	77,9%	35,0%	-12,0%
Result. inversiones / Result. explotación	116,8%	62,6%	125,7%	110,6%	596,3%	474,5%	-75,1%
Siniestralidad Retenida	8,9%	6,0%	6,3%	4,6%	10,8%	12,3%	-1450,2%
Retención Bruta	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos	3,9%	6,1%	3,0%	3,3%	0,7%	1,2%	-1,9%
Utilidad / Prima directa	414,8%	238,5%	89,8%	90,7%	18,0%	17,5%	-25,6%
Utilidad / Patrimonio	4,2%	6,4%	3,1%	3,5%	0,7%	1,2%	-2,0%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	98,4%	98,2%	97,8%	98,1%	97,9%	97,1%	96,5%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	1,5%	1,4%	1,3%	1,2%	1,1%	1,1%	1,0%
Deudores por prima / Act. total	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	1,0%	1,1%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros Activos / Act. total	0,0%	0,2%	0,7%	0,6%	0,9%	0,8%	1,4%
Rentabilidad de Inversiones	5,0%	4,0%	3,5%	3,9%	3,1%	3,6%	2,8%

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.