INFORME DE CLASIFICACION

Feller Rate
Clasificadora de Riesgo

INFORME DE CLASIFICACION

SEGUROS CLC S.A.

NOVIEMBRE 2018

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 08.11.18
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.18

Feller Rate Clasificadora de Riesgo

SEGUROS CLC S.A.

INFORME DE CLASIFICACION
Octubre 2018

	Nov. 2017	Oct 2018
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

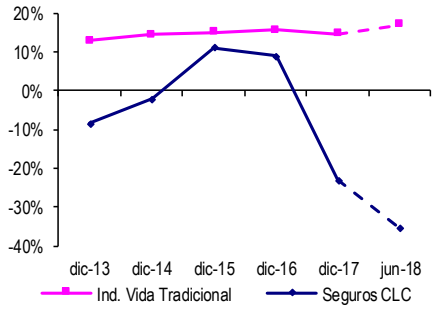
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

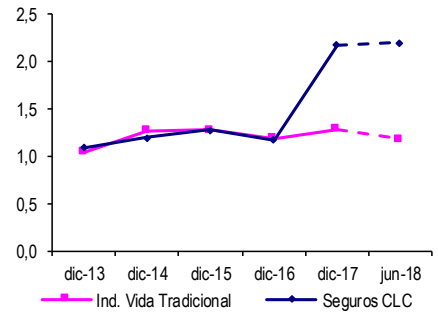
	Dic-2016	Dic-2017	Jun-2018
Prima Directa	17.764	20.305	11.454
Resultado de Operación	219	-1.211	-1.182
Resultado del Ejercicio	421	-874	-759
Total Activos	10.100	12.004	13.634
Inversiones	8.550	10.199	11.278
Patrimonio	4.652	3.779	4.261
Part. Mercado SV	2,4%	2,8%	2,9%
Retorno Inversiones	3,0%	1,7%	2,1%
Gasto Neto	25,9%	22,2%	22,0%
Margen Técnico	19,7%	9,3%	4,4%

Retorno sobre Patrimonio



Endeudamiento

Nº veces



Fundamentos

La ratificación de la clasificación asignada a Seguros CLC S.A. se fundamenta en su permanente soporte patrimonial y de sinergias de negocios aportados por su controlador Clínica Las Condes S.A. (CLC SA) clasificada en "A-/Positivas" por Feller Rate

Entre Seguros CLC y su matriz existe una importante vinculación estratégica y de dependencia, compartiendo objetivos estratégicos, gobierno corporativo y los principales fundamentos de su posición competitiva.

La estrategia comercial de la aseguradora está diseñada para fortalecer la propuesta de servicios hospitalarios y de prevención de la institución privada de salud, contribuyendo a la formación de una significativa base de clientes, que dan forma a una porción relevante de los ingresos operacionales de la clínica. La propuesta incluye, además, seguros de accidentes personales para entidades educacionales. La base de seguros alcanza a 173.000 pólizas y se espera un importante crecimiento futuro, sobre la base de innovación de coberturas y canales.

Sus seguros se focalizan en reembolsar prestaciones otorgadas por CLC SA, en tanto que la distribución se sustenta en venta directa a través de la misma clínica, más canales masivos.

El perfil de prestaciones de la clínica junto a la maduración de la cartera ha expuesto el patrimonio a pérdidas técnicas por severidad. Por ello, parte relevante del compromiso de la administración se focaliza en la revisión técnica y tarifaria del portafolio completo. Junto con ello, es relevante la innovación y diversificación hacia segmentos de menor riesgo por severidad. Paralelamente, se están diseñando coberturas paquetizadas, incorporación de BMI a planes preferentes y programas preventivos, que están orientados a incrementar la fidelización y controlar la siniestralidad.

La fuerte competencia entre sistemas prestadores exige altos niveles de eficiencia en costos. Propio de la integración con su matriz, la aseguradora puede acceder a una estructura muy eficiente de gastos administrativos y de comercialización.

El respaldo financiero de sus obligaciones es muy sólido. Con cerca de $11.000 millones en inversiones y disponible, más unos $1.200 millones en cuentas por cobrar a asegurados, da soporte a reservas técnicas por $6.900 millones. Su exigencia de patrimonio de riesgo se ha visto presionada por el alza en las primas y la ausencia de reaseguro, lo que agrega mayor demanda de patrimonio e inversiones representativas. Para respaldar esta coyuntura el controlador ha estado efectuando diversos aumentos de capital, reconociendo la relevancia de su aporte a la estrategia competitiva de la clínica. Paralelamente se cuenta con acceso a financiamiento de corto plazo, que colabora a respaldar las inversiones representativas.

Sus activos financieros, principal respaldo de sus obligaciones y patrimonio, reportan un perfil de alta calidad crediticia y bajo riesgo de mercado, aportando una liquidez muy coherente con sus ciclos de pasivos.

La matriz enfrenta importantes desafíos comerciales y operacionales, a cuyo éxito Seguros CLC debe contribuir incrementando y fidelizando la base de clientes de largo plazo. Con ello, se fortalece el apalancamiento de los activos operacionales de la clínica. Un fuerte actuar competitivo, sobre una base técnica sostenible en el tiempo, da respaldo al desempeño de la aseguradora y de su estrategia.

Perspectivas: Estables

La evolución de la clasificación está fuertemente apalancada al perfil crediticio de su matriz. Junto con ello, los planes estratégicos de la aseguradora le imponen amplios desafíos, que en la medida que se alcancen darán equilibrio a sus resultados técnicos y patrimoniales, con el consiguiente fortalecimiento de su solvencia autosostenida.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Alta integración de Seguros CLC con la estrategia de crecimiento de la Clínica.
- Permanente respaldo financiero de su matriz.
- Fuerte capacidad comercial y de eficiencia.
- Administración con experiencia en la industria de salud.

Riesgos

- La clínica enfrenta presiones de expansión que repercuten en el accionar de la aseguradora.
- Alta severidad en costos de siniestros presiona sus tarifas y relaciones con accionistas.
- Fuerte competitividad en la industria de prestadores de salud del segmento de altos ingresos.
- Presiones regulatorias permanentes.

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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Propiedad

La aseguradora es filial de Clínica Las Condes, centro privado de salud con alto prestigio del sector oriente, cubriendo casi la totalidad de las especialidades médicas, con prestaciones de salud orientados a segmentos socio económicos altos y medios altos.

La propiedad de CLC se encuentra distribuida entre inversionistas privados y grupos de médicos, que, a su vez, prestan sus servicios profesionales en las instalaciones de la clínica, lo que la expone a conflictos de agencia.

La matriz cuenta con una clasificación de riesgo "A-/Positivas" por Feller-Rate, perspectivas recientemente mejoradas, que reconocieron el fortalecimiento del ciclo de sus ingresos y del perfil de endeudamiento (octubre 2018).

PERFIL DE NEGOCIOS

Focalizado en fortalecer la oferta del prestador relacionado.

Administración

Equipo gerencial y comercial se incrementa.

En los últimos años, Clínica Las Condes ha debido enfrentar presiones de carácter operacional y administrativo. Recuperar la solidez y perfil financiero ha sido uno de los objetivos principales de la renovada administración y Directorio de la entidad prestadora. En lo que va de 2018 ya se han observado importantes mejoras en el perfil financiero de la clínica, lo que ha sido reconocido en las perspectivas positivas de su clasificación.

Históricamente el gobierno corporativo de CLC SV se ha caracterizado por una alta solidez y compromiso técnico con la regulación, perfil que a juicio de Feller Rate continuará fortaleciéndose. En línea con los cambios que ha debido enfrentar la clínica, el directorio de la aseguradora también ha sido renovado. Además, durante este periodo se incorpora Cecilia Muñoz, profesional con amplia experiencia en la clínica, junto a nuevos ejecutivos para el área comercial y de desarrollo.

Recientemente el directorio de la clínica ha debido enfrentar la existencia de algunos conflictos entre grupos de accionistas. Feller Rate espera que estas diferencias sigan un curso de pronta y apropiada decantación, en favor del mejor desempeño de la clínica y de la aseguradora.

Estrategia

Focalizada en potenciar el perfil comercial del prestador relacionado.

La compañía de seguros inició su actividad en 2006, con la adquisición de la cartera de seguros de salud que ING Seguros Vida SA comercializaba para Clínica Las Condes, producto que competía con el servicio otorgado por otros prestadores de salud del segmento de altos ingresos.

La industria de prestadores médicos se caracteriza por una elevada competitividad, especialmente en segmentos de altos ingresos, lo que presiona la gestión de negocios de la aseguradora y la calidad del servicio prestador. En el caso de CLC, la ausencia de alianzas patrimoniales con Isapres, tal como ocurre con algunos de sus competidores, limita las fortalezas competitivas por integración vertical, que deben suplirse mediante innovadoras estrategias comerciales.

Seguros CLC está orientada a coberturas individuales de salud y accidentes personales, destinados a dotar a Clínica Las Condes de una base fidelizada de adherentes de largo plazo. El riesgo comercial de la aseguradora se vincula a la capacidad de la Clínica para entregar un servicio coherente con lo comprometido por la póliza y a un precio competitivo. Por ello la eficiencia e integración adecuada con los servicios que es capaz de otorgar el prestador juega un rol relevante.

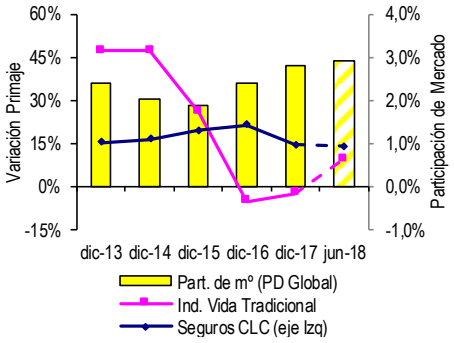
La distribución se canaliza fundamentalmente por fuerza de venta directa, con la incorporación de nuevos canales masivos, especialmente la banca y retail, en los últimos años, apuntando al ingreso de segmentos socioeconómicos más amplios. En esta misma línea se ha ido trabajando en el desarrollo de nuevos productos y coberturas focalizadas a segmentos más jóvenes, además de pólizas complementarias focalizadas en su cartera vigente. La incorporación de beneficios adicionales, como exámenes y atenciones médicas preventivas buscan seguir fortaleciendo la fidelización de su cartera.

Durante 2018, en torno al 26% de los nuevos asegurados lo hicieron a través de canales masivos, demostrando así el alto potencial de crecimiento de este canal.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

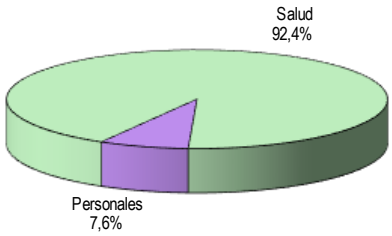
Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Participación de Mercado y Variación en prima directa



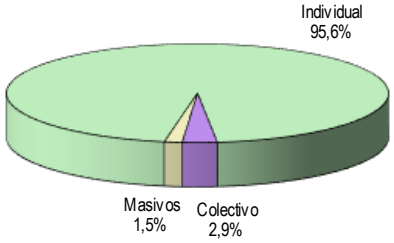
Prima Directa por Ramo

Junio 2018



Prima Directa por Canal

Junio 2018



Posición competitiva

Importante posicionamiento en su nicho, basado en la calidad y prestigio de la clínica.

En términos globales la participación de mercado es baja, coherente con un foco de negocio de nicho en seguros de salud individual. Dentro del segmento de seguros individuales de Salud, su participación de mercado es relevante, alcanzando una cuota de mercado en torno al 35% a junio 2018, situándose como la primera compañía en este subsegmento, superando incluso entidades internacionales y a otras aseguradoras con presencia en múltiples prestadores. No obstante, si se incluye la base de ingresos del retail, también de características similares, se reduce la participación a un 16% en 2018.

Los seguros de accidentes personales son un producto muy fiel, que le permite entrar a instituciones de educación integrando una cartera muy significativa de asegurados y su grupo familiar.

La red geográfica abarcada por la clínica, junto con las prestaciones cubiertas para regiones, ayudan a fortalecer competitivamente a la clínica, abriendo la parrilla de productos a sectores de ingresos medio-altos.

A junio de 2018, la aseguradora alcanzó un crecimiento en torno al 14% en primas, incidiendo tanto la venta nueva como los ajustes tarifarios. La revisión de tarifas va a generar un impacto más significativo en adelante y, según lo informado, la fidelidad de su cartera antigua se reflejó en una baja tasa de renuncia. Al cierre de junio 2018, la aseguradora había alcanzado un total de 173.000 seguros.

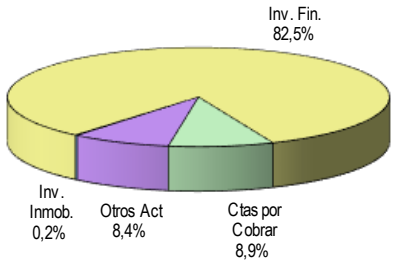
A sept 2018 la prima directa cerró en $17.390 millones, logrando mantener un favorable 15% de incremento.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

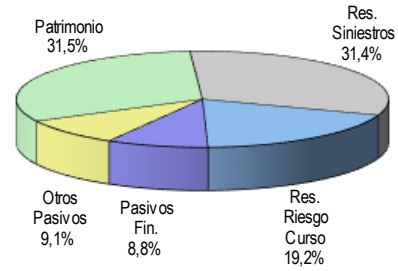
Estructura de Activos

Junio 2018

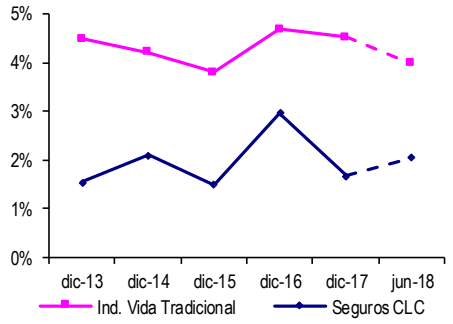


Estructura de Pasivos

Junio 2018

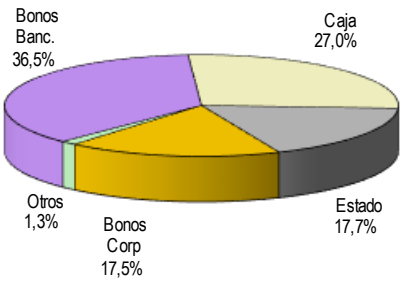


Rentabilidad Cartera de Inversiones



Cartera de Inversiones

Junio 2018



PERFIL FINANCIERO

Sólido respaldo de sus reservas técnicas y patrimonio.

Estructura Financiera

Estructura financiera coherente con el ciclo de negocios y el volumen de sus ingresos.

La estructura financiera es muy sólida y coherente con el modelo de negocios. La cartera de inversiones financieras cubre holgadamente el total de sus pasivos técnicos. Las cuentas por cobrar con sus asegurados mantienen un deterioro muy acotado y equivalen a menos de un mes de primas, viéndose fortalecidas por el uso de mecanismos de cobro automáticos como PAC/PAT. Otros activos registran fundamentalmente impuestos diferidos de pérdidas acumuladas.

La reserva de siniestros se ha incrementado significativamente durante los últimos años, en línea con el alza de los costos de las prestaciones médicas, el mayor volumen de seguros comercializados, y el envejecimiento propio de su cartera. El aumento de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados reflejan el mayor tiempo de liquidación de las cuentas hospitalarias por parte de los financiadores primarios, como Isapres, y seguros complementarios de salud.

A principios de 2017, la mayor frecuencia siniestral forzó a la compañía a constituir reservas regulatorias adicionales RIP, enfrentando posteriormente liberaciones asociado al primaje mensual contabilizado. Al cierre de junio, esta reserva alcanzaba unos $133 millones, equivalentes a un 2% del total de reservas técnicas.

Al cierre de junio 2018 la aseguradora reflejaba una deuda financiera por unos $1.190 millones, monto que es equivalentes al aumento de capital que fue aproado por el directorio en el mismo periodo y que a esa fecha se encontraba en trámite. El uso de esos recursos contribuyó a mejorar su superávit de Inversiones Representativas. Los pasivos no técnicos restantes corresponden principalmente a impuestos por pagar.

El compromiso patrimonial de su matriz ha sido tangible y coherente con los resultados técnicos enfrentados, que a su vez constituyen ingresos para la clínica y su red de prestadores de servicios. A través de los años la aseguradora fue requiriendo diversos aumentos de capital. A inicios de 2018 se concretó un nuevo aporte de capital por unos $1.241 millones. Así, al cierre de junio el patrimonio quedaba compuesto por el capital pagado de $6.390 millones cubriendo el saldo de pérdidas acumuladas por unos $2.180 millones.

Producto de una siniestralidad creciente el flujo de caja operacional ha sido deficitario, pero cubierto holgadamente gracias al aporte de capital. De esta forma, el stock de efectivo ha mostrado un incremento, cerrando junio 2018 con un saldo de $3.000 millones.

Solvencia Regulatoria

Cobertura adecuada de sus exigencias regulatorias.

Al cierre de junio 2018, la aseguradora reportaba adecuados niveles de solvencia. La cobertura de su patrimonio de riesgo alcanzaba 1,26 veces, inferior a la media comparable. Su patrimonio neto era de $4.260 millones, suficientes para cubrir su patrimonio de riesgo, por unos $3.380 millones y determinado por primas del factor del margen de solvencia. Su endeudamiento total se mantiene estable, en torno a 2,2 veces, mientras que el endeudamiento financiero mostró alza, producto del financiamiento tomado, pero manteniéndose en total cumplimiento de los límites normativos. Para el cierre del año 2018 se contará con un nuevo aporte de capital, que permitirá respaldar el ciclo de siniestros de la segunda mitad del año.

Hacia adelante, le revisión de tarifas junto con la mayor diversificación de cartera, debieran permitir mejorar los indicadores técnicos, logrando equilibrio en los resultados patrimoniales. Ello debiera ayudar a reducir las necesidades de nuevos aportes, quedando expuestas mas que nada a aumentos del margen de solvencia.

A sept 2018 el patrimonio neto estaba muy ajustado, con sólo 1,08 veces de cobertura del patrimonio de riesgo. No obstante, un reciente aporte de capital por $1.200 millones, enterado el 29 de octubre pasado, va a dar solución a esta rigidez. Con este aporte se puede enfrentar con solidez el cuarto trimestre, su crecimiento y sus costos.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

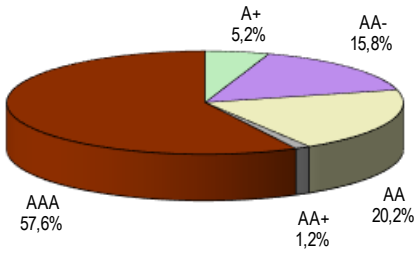
Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

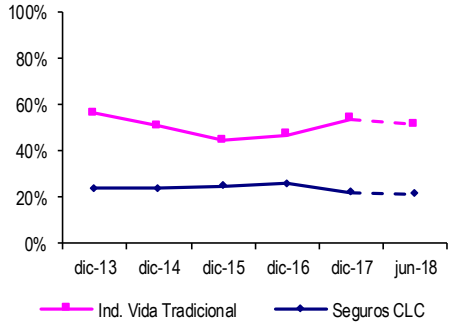
Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Perfil de Inversiones en Renta Fija

Septiembre 2018

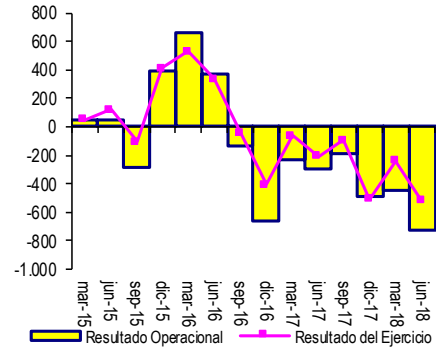


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Cifras en Millones de Pesos



Inversiones

Portafolio diversificado, de satisfactoria calidad crediticia.

La política de inversión está elaborada de manera global a través de comités donde participa un director y son asesorados por un actor importante de inversiones en el mercado local (Principal Asset Managment). Así, las decisiones de inversión de mayor relevancia se toman a nivel del directorio, en tanto que las decisiones de operación diaria se llevan a cabo externamente. La custodia de sus inversiones se encuentra en el Depósito Central de Valores (DCV).

La cartera de renta fija está actualmente valorizada a mercado, expuesta a ajustes de tasas. Esta se encuentra adecuadamente diversificada por emisores y grupos económicos, y con cierta concentración en instrumentos estatales y papeles de bancos comerciales. La calidad crediticia de la cartera es muy sólida, contando el 95% de ellas con clasificaciones de riesgo en el rango AA o superior. El conservadurismo ha repercutido en una mayor estabilidad en sus resultados de inversiones, siendo más acordes al perfil de obligaciones y estabilidad patrimonial que se requiere. Hasta el cierre de junio, la cartera ha aportado unos $115 millones de ingresos.

Eficiencia y Rentabilidad

Adecuados niveles de eficiencia.

La carga de gastos operacionales es muy eficiente y diferenciadora. Aunque ha estado muy integrada con el soporte operacional de su matriz CLC, desde hace algunos años se encuentra en sus propias dependencias compartiendo sólo algunas responsabilidades de apoyo. La evaluación técnica y la liquidación de siniestros dependen de la compañía. También la gestión comercial y costos de venta.

El índice de gasto neto ha evolucionado acorde a la creciente base de negocios, logrando estabilidad y niveles bajos en comparación a la industria de seguros tradicionales. Ello refleja el grado de eficiencia operacional e integración que requiere este modelo de negocios.

Durante el último tiempo se ha visto un continuo deterioro de los resultados trimestrales, asociado a una mayor siniestralidad de su cartera. Ante estos resultados, la administración ha estado desarrollando múltiples planes y proyectos que ponen el foco en el equilibrio técnico de la aseguradora. Durante 2018 se ha estado trabajando en la revisión de tarifas de su cartera vigente. Junto con diversificación de canales también se ha puesto foco en captar nuevos asegurados jóvenes y de estratos medios-altos.

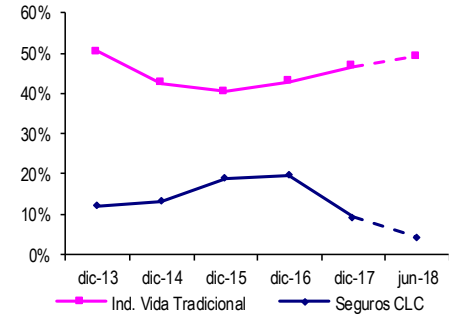
Al cierre de junio 2018, las pérdidas antes de impuestos alcanzaban unos $1.060 millones, similares a las pérdidas que se alcanzaron al cierre de 2017. El aporte de la cartera de inversiones es muy acotado, mientras que los gastos de administración se han mantenido relativamente estables. Así, para fin de año se espera una pérdida contable similar a la del año anterior.

Los resultados a septiembre 2018 fueron coherentes con la tendencia del primer semestre. Los costos de siniestros siguen su tendencia alcista, impactando en el resultado operacional. Los GAV se mantienen relativamente estables, al igual que el resultado de inversiones.

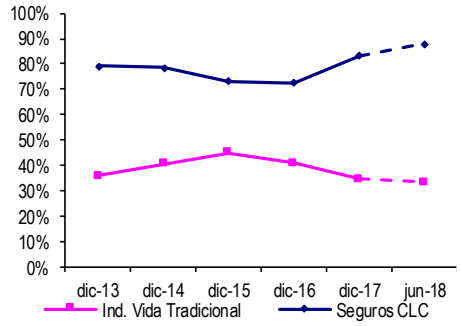
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

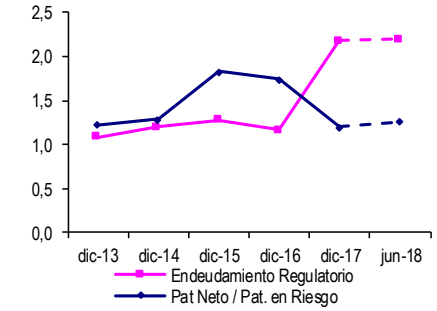
Margen Técnico



Siniestralidad



Indicadores de Solvencia



DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Desempeño técnico presenta presiones por severidad de sus coberturas y maduración de la cartera vigente.

Resultados técnicos

Suscripción y tarificación en procesos de fortalecimiento. Diversificación debe generar beneficios tangibles

El perfil de riesgos es atomizado, contando con unas 60 mil pólizas de salud individual y 13 mil de accidentes personales. No obstante, la exposición a siniestros individualmente severos es tangible y estadísticamente contingente, en que la maduración de la cartera está jugando un rol relevante envejecimiento.

La retención es del 100% y no cuenta con protecciones de reaseguro, siendo responsabilidad de la matriz dar el respaldo patrimonial suficiente ante incrementos en los siniestros. Así, su principal foco estratégico radica en la existencia de un fuerte interés común por hacer crecer la base de asegurados, vía tarifas competitivas y coberturas integrales. El incentivo cruzado está en mantener costos acotados y tarifas competitivas, lo que requiere del compromiso de la administración de la clínica y de sus prestadores de servicios médicos y de imagenología.

El perfil del seguro de CLC presenta un costo promedio elevado, propio de las coberturas de sus prestaciones. Durante 2018, el crecimiento de sus ingresos no se logró reflejar en menor siniestralidad. Un alza de las provisiones de siniestros generó un fuerte impacto en el margen técnico. Los costos de intermediación se han mantenido muy estables.

Las revisiones de las tarifas han permitido ajustar algunos segmentos de mayor costo y frecuencia. Las preferencias por los servicios de la Clínica Las Condes marcan una alta tasa de fidelidad, lo que se ve reflejado positivamente ante escenarios de ajustes de tarifas. Una fuerte orientación a la innovación en servicios y coberturas preventivas está colaborando a fortalecer la evaluación previa y la cercanía con la Clínica, lo que se va a reflejar en mejores condiciones de aseguramiento, de tarifas, de deducibles, de competitividad y de uso del recinto.

En esta línea, la aplicación de la Bonificación Mínima de Isapre (BMI), junto con la comercialización de seguros con primera capa otorgada por prestadores preferenciales en la clínica, la innovación en seguros de atención de urgencia preferencial paquetizada, debieran permitir corregir el costo de la cartera. La mayor diversificación de cartera a través de nuevos canales, captando asegurados de perfil más joven, también ayudarán a proyectar un resultado técnico más favorable en el mediano plazo.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	6 Mayo 2013	7 Mayo 2014	7 Mayo 2015	10 Junio 2015	6 Mayo 2016	6 Enero 2017	6 Mayo 2017	15 Nov 2017	8 Nov 2018
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	CW Negativo	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Jun 2017	Jun-2018
Balance							
Total Activo	5.390	6.300	9.650	10.100	12.004	11.450	13.634
Inversiones financieras	4.347	5.186	8.040	8.537	10.174	9.599	11.252
Inversiones inmobiliarias	11	28	25	13	26	20	26
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	580	575	645	806	943	962	1.211
Deudores por operaciones de reaseguro	0	0	0	0	0	0	0
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos	452	510	941	743	862	870	1.145
Pasivos financieros	217	181	0	0	711	0	1.190
Reservas Seguros Previsionales	0	0	0	0	0	0	0
Reservas Seguros No Previsionales	2.136	2.754	4.445	4.472	6.521	6.114	6.976
Deudas por Operaciones de Seguros	24	41	60	262	282	242	232
Otros pasivos	437	458	914	713	712	710	974
Total patrimonio	2.577	2.865	4.232	4.652	3.779	4.384	4.261
Total pasivo y patrimonio	5.390	6.300	9.650	10.100	12.004	11.450	13.634
EERR							
Prima directa	10.553	12.260	14.639	17.764	20.305	10.054	11.454
Prima retenida	10.553	12.260	14.639	17.764	20.305	10.054	11.454
Var reservas técnicas	-104	-100	-235	-71	-346	-415	-445
Costo Rentas	0	0	0	0	0	0	0
Costo de siniestros	-8.270	-9.569	-10.534	-12.862	-16.627	-7.913	-9.693
Resultado de intermediación	-900	-959	-1.104	-1.311	-1.407	-700	-832
Gastos por reaseguro no proporcional	0	0	0	0	0	0	0
Gastos Médicos	0	0	0	0	0	0	0
Deterioro de seguros	0	0	0	-13	-36	-27	16
Margen de contribución	1.279	1.631	2.766	3.507	1.889	1.000	500
Costos de administración	-1.638	-1.989	-2.563	-3.288	-3.100	-1.526	-1.683
Resultado de inversiones	67	109	120	253	171	102	116
Resultado técnico de seguros	-291	-248	323	472	-1.040	-425	-1.066
Otros ingresos y egresos	-3	-3	-15	-11	-185	-2	-8
Diferencia de cambio	34	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	0	114	108	77	47	32	10
Impuesto renta	41	79	57	-117	305	127	305
Total del resultado integral	-219	-57	473	421	-874	-268	-759

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Jun 2017	Jun-2018
Solvencia							
Endeudamiento	1,09	1,20	1,28	1,17	2,18	1,61	2,20
Prima Retenida a Patrimonio	4,10	4,28	3,46	3,82	5,37	4,59	5,38
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	15,52%	16,22%	17,51%	18,51%	15,27%	15,18%	14,69%
Costo de Adm. / Inversiones	37,58%	38,14%	31,79%	38,45%	30,40%	31,74%	29,84%
Result. de interm. / Prima Directa	8,52%	7,82%	7,54%	7,38%	6,93%	6,96%	7,26%
Gasto Neto	24,04%	24,05%	25,05%	25,89%	22,20%	22,14%	21,95%
Margen Técnico	12,12%	13,30%	18,90%	19,74%	9,30%	9,94%	4,37%
Result. inversiones / Result. explotación	-25,96%	-80,35%	28,84%	47,14%	-14,48%	-25,71%	-10,89%
Siniestralidad	79,15%	78,70%	73,1%	72,7%	83,3%	82,09%	88,04%
Retención Neta	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos	-4,06%	-0,91%	4,90%	4,17%	-7,28%	-4,69%	-11,14%
Utilidad / Prima directa	-2,07%	-0,47%	3,23%	2,37%	-4,30%	-2,67%	-6,63%
Utilidad / Patrimonio	-8,49%	-2,00%	11,18%	9,04%	-23,12%	-12,25%	-35,64%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	80,64%	82,32%	83,31%	84,53%	84,75%	83,83%	82,53%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,21%	0,45%	0,25%	0,13%	0,21%	0,18%	0,19%
Deudores por prima / Act. total	10,77%	9,13%	6,68%	7,98%	7,85%	8,40%	8,88%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Activos / Act. total	8,39%	8,10%	9,75%	7,36%	7,18%	7,60%	8,40%
Rentabilidad de Inversiones	1,55%	2,10%	1,49%	2,96%	1,67%	2,11%	2,06%

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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.