

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS
CORPSEGUROS S.A.**

ENERO 2019

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.02.19
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.18

Solvencia	Ene. 2018 AA	Ene. 2019 AA
Perspectivas	Estables	Estables

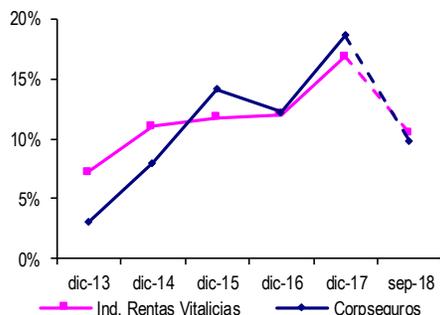
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada año

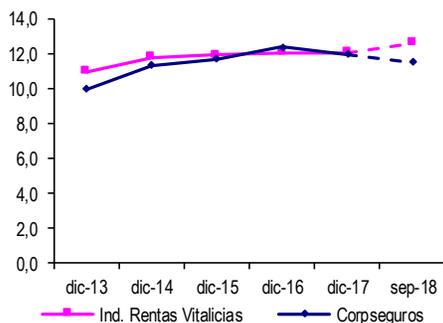
	Dic-2016	Dic-2017	Sept-18
Prima Directa	126.463	46.022	21.611
Resultado de Operación	-91.529	-90.450	-68.224
Resultado del Ejercicio	21.822	33.736	13.933
Total Activos	2.393.936	2.358.676	2.384.596
Inversiones	2.337.744	2.305.580	2.323.754
Patrimonio	178.993	181.331	189.943
Part. Mercado	2,5%	0,9%	0,5%
Rentabilidad Inversiones	5,2%	5,7%	5,0%
Gasto Neto	8,2%	18,9%	34,2%
Utilidad / Patrimonio	12,2%	18,6%	9,8%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento Total

Nº veces



Fundamentos

La ratificación de la clasificación asignada a la Compañía de Seguros CorpSeguros S.A. se sustenta en su alta eficiencia operacional y satisfactoria cobertura de inversiones representativas de respaldo de sus reservas de rentas vitalicias. Asimismo, considera, la calidad de sus inversiones y el soporte crediticio de su controlador.

A través de Inversiones Confuturo S.A., Inversiones La Construcción ("AA+/Estables"), brazo financiero de la Cámara Chilena de la Construcción, controla las aseguradoras Corpseguros y Confuturo.

El modelo de negocios de CorpSeguros se ha basado en administrar una cartera de activos financieros de respaldo de reservas previsionales, originadas hasta 2009 por la aseguradora holandesa ING, que permita generar un spread de rentabilidad coherente con las expectativas del accionista. La estrategia comercial ha ido ajustándose a la búsqueda de niveles de actividad competitiva, coherentes con etapas de mayor presión de costos y de búsqueda de inversiones rentables.

La estructura de respaldo operacional es muy eficiente, compartiendo con Confuturo los recursos gerenciales, de gestión de inversiones y de respaldo operacional.

La rentabilidad de la aseguradora proviene, fundamentalmente del excedente entre los ingresos financieros y los costos técnicos/operacionales de la gestión de seguros. Por su larga data y acotada rotación, la cartera de rentas vitalicias enfrenta costos regulatorios elevados, presionados por correcciones regulatorias a las tablas actuariales. Por su parte, el devengo de inversiones financieras e inmobiliarias constituye una fuente estable de ingresos financieros, aunque sometidos a la presión del descalce y la reinversión. Los ingresos por ajuste a mercado y las utilidades realizadas pueden generar retornos adicionales

relevantes, pero no necesariamente recurrentes.

Enfrentada a mayores costos previsionales, los excedentes de la aseguradora hoy se encuentran más comprometidos en fortalecer su patrimonio y sus principales pilares de solvencia. La ausencia de presión por dividendos permite fortalecer la solvencia frente a las presiones de los costos actuariales diferidos.

A septiembre de 2018, el endeudamiento total marcaba sobre las 14 veces y el financiero llegaba a 0,61 veces, ambos dentro de parámetros estables y coherentes con su perfil promedio de los tres últimos años, aunque por sobre la media del mercado relevante. El excedente de patrimonio de riesgo sobre patrimonio neto alcanzaba a \$52.000 millones (1,48 veces), en tanto que el superávit de inversiones sumaba unos \$106.000 millones (5% de la obligación de invertir), muy sólido en relación con los estándares de la industria.

Perspectivas: Estables

Hoy día el foco de la aseguradora es lograr un uso eficiente de los recursos operacionales y de tesorería. Un controlador profundamente comprometido con el sistema previsional y de alto conservadurismo colabora fuertemente a dar estabilidad y seguridad a los compromisos adquiridos con los asegurados. Las perspectivas "Estables", reconocen la capacidad de su administración para lograr su objetivo, en un marco de sólido respaldo crediticio y compromiso de largo plazo.

Aunque de baja probabilidad de ocurrencia, desvíos relevantes a la combinación de factores de solvencia regulatoria pueden incidir en revisiones de su clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Fuerte compromiso del controlador en la gestión de inversiones y riesgos.
- Adecuada capacidad de generación de ingresos financieros e inmobiliarios.
- Estructura de funciones compartida genera alta eficiencia operacional.
- Conservador foco comercial otorga flexibilidad competitiva.
- Experiencia de la administración y Directorio.

Riesgos

- Exposición a desempeño actuarial de sus reservas técnicas.
- Presiones sobre la rentabilidad de inversiones y su perfil crediticio.
- Riesgo de reinversión de su portafolio de activos y pasivos.
- Exposición a reevaluaciones regulatorias y nuevas normas de solvencia.

Analistas: Joaquín Dagnino
Joaquín.dagnino@feller-rate.cl
(562) 22757-0480
Eduardo Ferretti
Eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 22757-0423

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Orientado a administrar rentas vitalicias de antigua data.

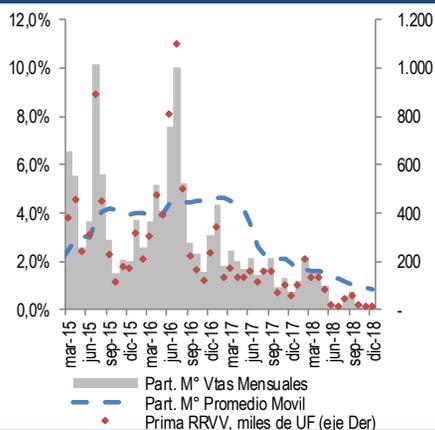
Propiedad

La aseguradora pertenece al holding Inversiones Confuturo S.A. (ex Corpgroup Vida Chile SA), siendo su controlador último Inversiones La Construcción.

ILC es el brazo financiero de la Cámara Chilena de la Construcción, entidad de carácter gremial que cuenta con inversiones relevantes en el sector previsional, de la salud privada y en el sector financiero.

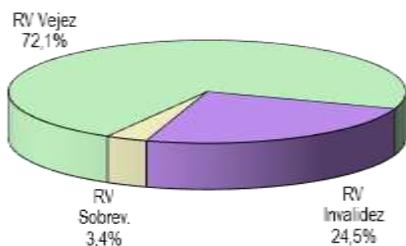
ILC e Inversiones Confuturo son clasificadas por Feller Rate, en AA+/Estables (Marzo/2018) y AA-/Estables (Agosto/2018), respectivamente.

Participación de Mercado Industria RRVV



Diversificación de Cartera, Prima Directa

Septiembre 2018



Propiedad

El holding Inversiones Confuturo S.A., controlador de la aseguradora homónima, pertenece actualmente en un 100% a ILC. Está destinado a administrar las acciones de las aseguradoras CorpSeguros y Confuturo, junto a una deuda en bonos de renta fija de largo plazo, emitidos con motivo de la adquisición de Corpseguros al grupo holandés ING. La deuda se amortiza anualmente, recursos que provienen de los dividendos generados por las aseguradoras. Su perfil de vencimientos es variable y termina el año 2031. Actualmente los dividendos son aportados por Confuturo.

El grupo ILC mantiene un importante compromiso de gestión y de supervisión sobre los activos del holding. En 2015 se incorporó la marca Confuturo, de modo de alinearla al perfil de marcas de ILC. Este holding mantiene una sólida posición financiera, alcanzando un rating AA+/Estables por Feller Rate. Hoy la cartera de ILC se encuentra ampliamente diversificada, con participaciones en diversas áreas financieras, de administración de fondos previsionales y de salud.

En 2018 todo el grupo asegurador y bancario se trasladó al nuevo edificio institucional, dando visibilidad al alto compromiso que ILC mantiene con el desarrollo del mercado financiero chileno. La suma de las participaciones en activos administrados, relacionados con el sistema previsional es muy significativa.

Bajo la supervisión de un único accionista final, es posible realizar una eficiente y completa integración administrativa y operacional entre ambas aseguradoras, en tanto que sus focos de negocios y de distribución son independientes. Los directores y plana ejecutiva son comunes a ambas aseguradoras.

El ejercicio del Gobierno Corporativo se ha reflejado en las políticas de inversiones y de administración financiera aplicadas, lo que se ha reflejado en ajustes estratégicos relativos a los objetivos de mercado de las aseguradoras, y al perfil de sus inversiones de respaldo.

El apoyo crediticio de ILC se ha manifestado en adquisición del control accionario total, en capitalización de la matriz y en capacidad para la obtención de crédito bancario, lo que ha agregado soporte y flexibilidad al perfil crediticio de las aseguradoras. Bajo un perfil que privilegia la estabilidad de los retornos se están configurando aseguradoras más apalancadas, pero a su vez, con reducción importante de los riesgos de mercado. La composición actual del directorio es reflejo de los cambios que se obligó a efectuar ante los nombramientos de la CMF.

Estrategia y Posición de mercado

Amplia cartera de activos de respaldo de reservas de rentas vitalicias permite administrar un volumen coherente de inversiones.

CorpSeguros administra una cartera de rentas vitalicias originada por el asegurador holandés ING, más los aportes anuales de nueva venta efectuada por las administraciones posteriores. Históricamente la venta anual ha sido muy conservadora y ha estado destinada a configurar un volumen de activos que permita dar respaldo a sus pasivos técnicos. De paso, ha logrado cubrir las necesidades de rentabilidad y dividendos que el accionista ha demandado.

Conforme a los escenarios de mercado y de spread de inversiones, la aseguradora ha ido ajustando su plan de ventas trimestral. Así, desde 2017 la producción ha estado disminuyendo, alcanzando este año 2018 del orden de los UF850.000.

La participación individual de Corpseguros en el mercado de RRVV es mínimo, con tan sólo un 0,8% de participación en las ventas del 2018, siendo canalizados a través de asesores previsionales. Las investigaciones a la comercialización, que debió enfrentar la industria de agentes no incidieron en los cambios a la estrategia. Hacia adelante, el foco de la aseguradora se mantendrá focalizada en garantizar la capacidad de pago de pensiones, por sobre consideraciones competitivas o de holding.

Solvencia AA
Perspectivas Estables

PERFIL FINANCIERO

Coherente con su operatividad y el perfil de pasivos que administra.

Estructura Financiera

Apalancamiento conservador y adecuados niveles de respaldo regulatorio.

La estructura general de sus activos reporta una composición relativamente estable. Principalmente en activos financieros e inmobiliarios. En otros activos se reportan intangibles e impuestos diferidos, ambos provenientes de la adquisición de la aseguradora en el año 2009, los últimos se han incrementado posteriormente. También se reportan activos y pasivos por operaciones de arriendo, reconocidos por implementación de IFRS 16. A pesar del menor nivel de actividad, la compañía ha logrado incrementar levemente su stock de inversiones administradas. Ello reconoce la ausencia de dividendos repartidos en 2018.

A septiembre 2018 las utilidades retenidas alcanzaron a unos \$124.900 millones, de los que el 12% corresponde a las utilidades del año. Producto de la aplicación de ajustes actuariales regulatorios a las reservas de rentas vitalicias, el patrimonio está enfrentado a reducciones. En 12 meses este se redujo en \$10.000 millones, que representó en torno al 9% del resultado de las inversiones en el mismo periodo. Conforme se van reconociendo las cuotas anuales de la aplicación de los diversos ajustes actuariales regulatorios, además de la reducción normativa que enfrenta la reserva técnica financiera histórica, la reserva ajuste por descalce, que forma parte del patrimonio, está disminuyendo, presionando el leverage, corrección que enfrentan todas las aseguradoras de larga data de la industria. Cabe señalar que la RTF representa el 80% de la reserva técnica de rentas vitalicias, es decir, el ajuste en contra del patrimonio es creciente y muy relevante.

Históricamente Corpseguros generaba dividendos a su matriz, destinados a pagar los cupones de deuda financiera emitida para su adquisición. Producto de la mayor madurez de su compañía hermana, desde 2018 el financiamiento del holding es realizado por Confuturo. Ello colabora a respaldar el capital y la liquidez de Corpseguros en esta etapa de run off.

La necesidad transitoria de pasivos financieros, junto con el pago de dividendos generaban presiones relevantes sobre su liquidez. La etapa actual de menores niveles de venta, pero sin presión de dividendos permite un mayor equilibrio en la tesorería.

Inversiones

Gestión comprometida con control del riesgo y devengo del portafolio

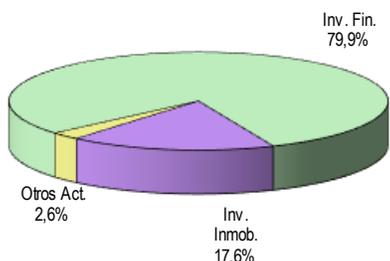
La política de inversiones se caracteriza por un profundo compromiso con el control del riesgo/retorno, que permita conocer los escenarios probables a los que se verá enfrentado el portafolio. El Directorio evalúa y gestiona el desempeño de la cartera, de forma de alinearse a la expectativa de rentabilidad comprometida con las pensiones de los asegurados y con el patrimonio del accionista.

A través de comités quincenales, que cuentan con la participación de directores y ejecutivos, se controla el riesgo crediticio de los activos locales y extranjeros, contando con instancias de alerta para la evaluación y aplicación de ajustes por deterioro.

Consolidando ambas aseguradoras, Corpseguros y Confuturo, los activos suman unos US\$9.300 millones a septiembre 2018. Por ello, el Directorio representante de ILC, está fuertemente comprometido en la supervisión de sus inversiones. Su amplia experiencia en el mercado financiero e inmobiliario colabora a fortalecer algunos polos de inversión, lo que se ha reflejado en nuevas inversiones inmobiliarias, además de una activa política de fortalecimiento en los procesos de gestión del riesgo, además de los mecanismos de evaluación de activos. Así, se ha apreciado mayor flexibilidad en la toma de decisiones de reconfiguración y venta de algunos activos. La incorporación de nuevos activos en la parrilla potencial genera también nuevas presiones en conocimientos de mercados, de ciclos de rentabilidad, de operadores internacionales, generando nuevos desafíos para la aseguradora y para toda la industria. El compromiso asumido es fuerte, en el sentido de aportar para la generación de futuras mejores pensiones.

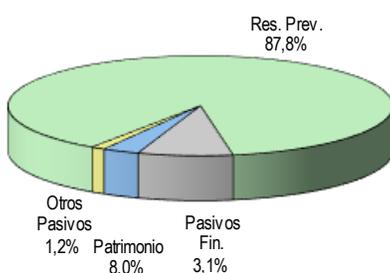
Activos

Septiembre 2018



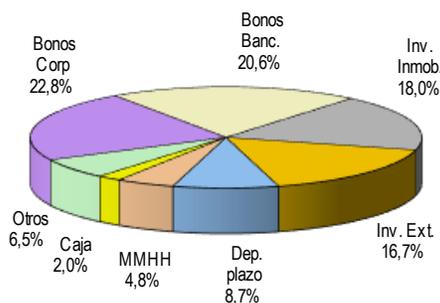
Pasivos

Septiembre 2018



Cartera de Inversiones

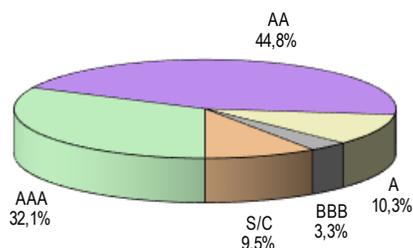
Septiembre 2018



Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

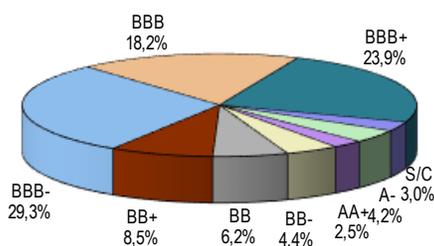
Perfil Inversiones Renta Fija Local

Septiembre 2018



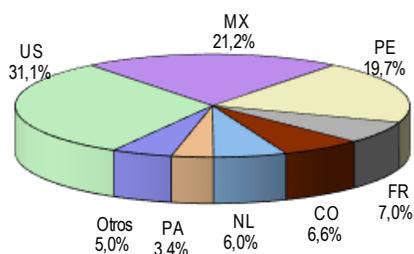
Perfil Inversiones Renta Fija Extranjera

Septiembre 2018



Distribución Inversiones Renta Fija Extranjera

Septiembre 2018



La calidad crediticia de la cartera de renta fija nacional es muy sólida, con tan sólo un 3,3% de los instrumentos con clasificación BBB o inferior. Un 9,5% de esta cartera no cuenta clasificación de riesgo, correspondientes a mutuos hipotecarios, créditos sindicados y contratos de leasing. La cartera de MMHH alcanza unos \$ 115.000 millones, concentrada en tres emisores de renombre en el mercado asegurador.

La cartera extranjera está focalizada en renta fija de largo plazo, destinada a cubrir obligaciones de rentas vitalicias en UF, para lo que cuentan con cobertura de futuros y swaps. Hoy representa el 16,7% del portafolio total y está respaldada por clasificaciones BBB (71,4%) y BB (19,1%) principalmente.

La cartera de créditos sindicados alcanza unos \$29.000 millones, reporta un adecuado desempeño y está respaldado por créditos a empresas del sector eléctrico, aeronáutico y de la construcción, entre otros. La cartera extranjera está ampliamente diversificada por países, lo que colabora a mitigar el riesgo de ajustes soberanos. Las coberturas de moneda se contratan con entidades de riesgo crediticio al menos AA en equivalente a la escala local.

A septiembre 2018 las inversiones inmobiliarias representaban el 18% del portafolio, porcentaje cercano al límite regulatorio de diversificación por instrumento. En 2016 las aseguradoras Corpseguros y Confuturo toman parte en una importante operación de renta inmobiliaria, adquiriendo los derechos de flujos de arriendo de Espacio Urbano.

La cartera inmobiliaria comprende activos de inversión por \$346.700 millones, en su mayoría proveniente de la operación de 2016. Esta presenta una favorable evolución, con un valor de tasación de su cartera a 1,15 veces el valor contable reconocido. La cartera de leasing por su parte alcanza unos \$64.000 millones, en contratos fundamentalmente de 5 o más años, lo que ayuda para la cobertura de rentas vitalicias.

El producto de inversiones a septiembre 2018 alcanzaba unos \$86.500 millones, inferior con respecto al periodo 2017, pero suficiente como para cubrir sus costos administrativos y de rentas. Acorde a la tendencia observada en el mercado, el aporte de las inversiones realizadas o por ajuste a valor de mercado se contrajo, en línea con alzas de tasas de deuda. El devengo de sus carteras financieras e inmobiliarias explican la mayor parte de los ingresos actuales, en torno al 89,6% del producto de inversiones. En términos absolutos, el resultado por devengo se ha mantenido relativamente estable durante los últimos años, cubriendo así las obligaciones de resultado técnico de pensiones y los gastos de administración. Hoy el excedente de inversiones es menos relevante para el accionista.

El perfil de activos se mantiene fuertemente alineado a las prácticas corporativas de su controlador ILC, muy focalizada en la diversificación y control crediticio, coherente con la visión de largo plazo que se espera de una aseguradora orientada a pagar rentas vitalicias.

Eficiencia y Rentabilidad

Integración operacional con Confuturo alcanza alta eficiencia.

Desde su adquisición en 2009, la eficiencia de la aseguradora, medida como gasto administración sobre activos administrados, ha sido un positivo factor de desempeño patrimonial, formando parte relevante de la estrategia financiera que sustenta su controlador. La consolidación de operaciones con la aseguradora hermana es plenamente visible, dada la existencia de un solo controlador, lo que ha generado importantes economías de escala. Así, históricamente el indicador de gastos de administración con respecto a los activos administrados se ha comparado muy favorablemente con el nivel de la industria relevante.

El modelo de rentabilidad se basa principalmente en la obtención de retornos devengados de su cartera de inversiones capaces de cubrir los costos técnicos de las reservas de rentas vitalicias y de la venta nueva, más los gastos de administración. Actualmente, la acotada venta nueva genera menores exigencias de spread, en tanto que los costos del stock reflejan los ajustes actuariales tanto contra resultados como contra patrimonio.

En 2017 las ganancias realizadas fueron relevantes, en línea con la venta de algunas inversiones inmobiliarias. Ingresos menos relevantes en 2018 se tradujeron finalmente en una rentabilidad patrimonial del 9,8% anualizado, muy comparable con un 10,5% para la industria de rentas vitalicias. Esta última se vio afectada por bajos retornos de inversiones de renta variable.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Solvencia Regulatoria

Perfil coherente con el mercado de rentas vitalicias.

Propio de sus actividades principales la estructura financiera de Corpseguros es muy transparente y focalizada en el respaldo a las reservas de rentas vitalicias, lo que se condice con un endeudamiento regulatorio relativamente alto pero estable, en torno a 14 veces para los tres últimos años. En comparación, la industria de rentas vitalicias mantiene un endeudamiento medio en torno a las 11 veces, bastante estable, pero con una tendencia creciente año a año. Por su parte, el patrimonio excedentario alcanza unos \$52.000 millones, es decir una cobertura de 1,48 veces su patrimonio de riesgo determinado por endeudamiento total, similar a lo observado en los últimos 3 años.

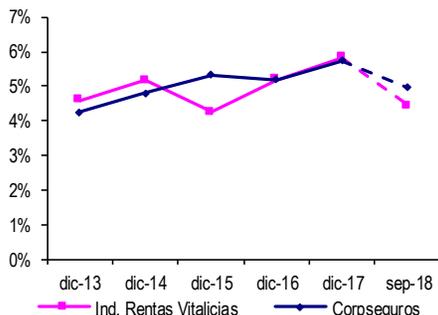
La cartera mantiene una sólida base de activos excedentarios de respaldo de las obligaciones regulatorias, alcanzando actualmente un superávit representativo en torno a los \$106.900 millones. Este se encuentra adecuadamente diversificado entre instrumentos de renta fija (bancaria y corporativa nacional) por unos \$46.700 millones, \$19.300 millones en activos inmobiliarios, \$15.900 millones en bonos extranjeros y \$9.300 millones en depósitos a plazo, entre lo más relevante. A pesar de su mayor nivel de endeudamiento, Corpseguros mantiene uno de los niveles más altos de superávit de inversiones en la industria, con un 5% de las obligaciones de invertir, versus el 2% que muestra el promedio del mercado previsional. Corpseguros sólo requiere de una gestión adecuada en su cartera de inversiones para poder mantener niveles satisfactorios de respaldo de sus obligaciones con sus pensionados. La liquidez es menos relevante actualmente, reflejando en buena medida la ausencia de obligación de dividendos.

Por su parte los activos no representativos alcanzan unos \$11.600 millones y se componen principalmente de excesos de inversiones en bonos extranjeros calificados BB en escala internacional. Menores niveles de venta de rentas vitalicias han incidido en cierto letargo en reducir los pasivos financieros.

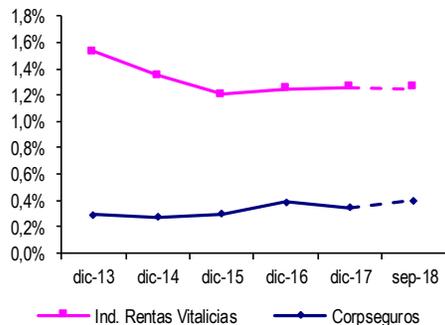
La tasa de reinversión de la compañía (TSA regulatorio), índice que evalúa el riesgo de largo plazo de cada aseguradora expuesta a rentas vitalicias, disminuyó paulatinamente, hasta llegar al actual nivel, de 1,58%, nivel todavía por sobre la media del mercado.

Uno de los factores que presiona muy significativamente al perfil de solvencia de la industria lo constituye el ajuste actuarial regulatorio a las reservas técnicas, ajuste que debe cubrirse en unos 10 años como máximo. Para CorpSeguros, alcanza unos \$79 mil millones, incluyendo todo el conjunto de ajustes efectuados. Finalmente, el volumen de patrimonio respaldado por la suficiencia de activos TSA, es muy inferior a la media de todo el mercado. Todo esto se ve reflejado en los cálculos proyectados del CBR, cuya futura implementación podría generar nuevas necesidades patrimoniales. A futuro, una posible fusión de las dos aseguradoras colaboraría a diluir este creciente peso patrimonial, permitiendo potenciales mejoras en el calce de largo plazo, con impacto favorable en el TSA y CBR.

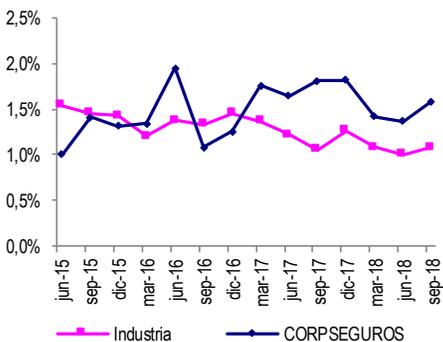
Retorno de Inversiones



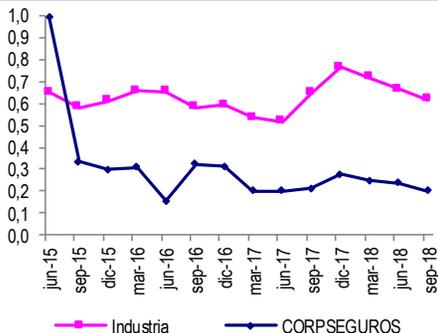
Gasto Adm. / Inversiones



Tasa de Reinversión (TSA)



Suficiencia Activos sobre Patrimonio Neto



Solvencia
Perspectivas

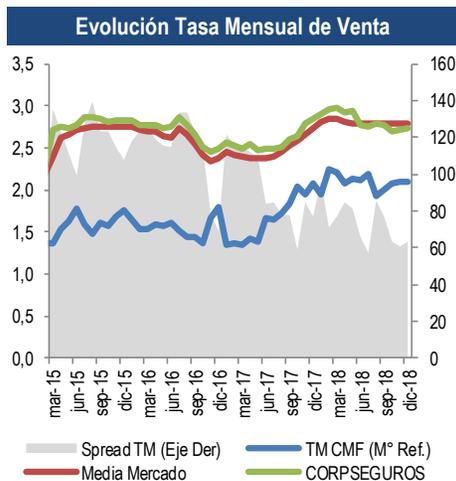
AA
Estables

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TECNICOS

Costos técnicos de las reservas son cubiertos con retorno de inversiones.

Resultados técnicos

Cartera concentrada en rentas vitalicias expone al patrimonio de la aseguradora a riesgos actuariales y de reinversión.



La cartera de rentas vitalicias de la compañía se arrastra de larga data, en tanto que el volumen de ventas anuales es casi irrelevante actualmente. Así, el costo técnico está determinado por la tasa de interés técnico de una cartera de antigua data, expuesta a una alta tasa de venta, y a la conducta actuarial efectiva del stock. Durante este último periodo, la liberación por fallecimiento mostró un leve incremento, liberando unos \$19 mil millones en 9 meses. De acuerdo con los estudios efectuados por la gerencia técnica las carteras evaluadas consolidadamente muestran un comportamiento técnico satisfactorio respecto a las tablas segmentadas. Las pruebas de suficiencia de reservas utilizados internamente reflejan también una adecuada cobertura de activos de respaldo. De acuerdo con los estudios efectuados por la gerencia técnica las carteras evaluadas consolidadamente muestran un comportamiento técnico satisfactorio respecto a las tablas segmentadas. Las pruebas de suficiencia de reservas utilizados internamente reflejan también una adecuada cobertura de activos de respaldo.

En 2016 se efectuó la última actualización de tablas actuariales, y la administración de la aseguradora decidió acogerse al mecanismo gradual de corrección de tablas en 6 años, estimándose un impacto por amortizar de \$16.000 millones para los 3 años restantes.

Además, la reajustabilidad base UF de las pensiones es respaldada por la cartera de inversiones. Adicionalmente, los principales costos técnicos se vinculan al ajuste regulatorio pendiente de amortizar, restando unos 10 años de amortización. Las aseguradoras del segmento que se acogieron al método de ajuste de la cuota anual, las expone a ajustar el valor de la cuota. La cuota de CS reporta reducciones leves.

La venta de 2018 ha reportado costos técnicos relativamente altos respecto a sus pares, de 103,8% durante los 9 meses, aunque dada la acotada venta anual, sin efecto contable relevante. Durante el año 2018, la mayor agresividad mostrada por algunos actores se reflejó en alza en las tasas de venta, presionando los costos para toda la industria.

Reaseguro

No cuenta con cobertura de reaseguro ni protección catastrófica.

Dado el perfil de negocios la compañía no contrata protección de reaseguro.

Solvencia	05 Sept 2013	05 Sept 2014	26 Feb 2015	02 Feb 2016	03 Feb 2017	02 Feb 2018	02 Feb 2019
Perspectivas	AA- Estables	AA- Positivas	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Pesos de cada año

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic-2017	Sept 2017	Sept 2018
Balance							
Total Activo	2.025.494	2.128.337	2.262.628	2.393.936	2.358.676	2.359.483	2.384.596
Inversiones financieras	1.769.818	1.858.926	2.038.707	1.876.359	1.877.158	1.878.826	1.905.136
Inversiones inmobiliarias	200.316	222.186	167.590	461.385	428.422	428.798	418.618
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	0	0	0	0	0	0	0
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	55.360	47.225	56.331	56.192	53.096	51.858	60.842
Pasivos financieros	33.141	67.628	91.725	119.956	71.911	71.800	73.508
Reservas Seguros Previsionales	1.801.041	1.880.980	1.977.443	2.082.501	2.092.911	2.093.158	2.093.286
Reservas Seguros No Previsionales	2.314	2.182	2.077	1.968	1.815	1.825	1.850
Deudas por Operaciones de Seguros	0	0	0	0	0	0	0
Otros pasivos	5.008	5.051	13.595	10.518	10.708	10.248	26.009
Total patrimonio	183.990	172.496	177.787	178.993	181.331	182.452	189.943
Total pasivo y patrimonio	2.025.494	2.128.337	2.262.628	2.393.936	2.358.676	2.359.483	2.384.596
EERR							
Prima directa	39.297	37.005	92.546	126.463	46.022	39.802	21.611
Prima retenida	39.297	37.005	92.546	126.463	46.022	39.802	21.611
Var reservas técnicas	0	0	0	0	0	0	0
Costo Rentas	-113.877	-113.900	-169.604	-207.567	-127.790	-101.244	-82.440
Costo de siniestros	0	0	0	0	0	0	0
Resultado de intermediación	-649	-675	-1.136	-1.398	-725	-572	-461
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	0	0	0	0
Margen de contribución	-75.229	-77.570	-78.195	-82.502	-82.493	-62.014	-61.291
Costos de administración	-5.717	-5.677	-6.607	-9.026	-7.958	-6.086	-6.933
Resultado de inversiones	84.052	100.095	117.604	121.163	132.152	104.306	86.581
Resultado técnico de seguros	3.106	16.848	32.802	29.634	41.702	36.206	18.357
Otros ingresos y egresos	-1.965	-924	-1.840	-3.193	-2.908	-2.269	-1.936
Diferencia de cambio	-2.187	-2.105	-1.285	-3.995	-514	528	-379
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	2.607	2.842	964	515	2.159	1.661	2.171
Impuesto renta	3.991	-2.707	-3.751	-487	-6.171	-5.831	-3.139
Total del resultado integral	5.551	13.815	25.134	21.822	33.736	29.879	13.933

Indicadores

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Sept 2017	Sept 2018
Solvencia							
Endeudamiento	10,01	11,34	11,73	12,37	12,01	11,93	11,55
Prima Retenida a Patrimonio	0,21	0,21	0,52	0,71	0,25	0,29	0,15
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	14,55%	15,34%	7,14%	7,14%	17,29%	15,29%	32,08%
Costo de Adm. / Inversiones	0,29%	0,27%	0,30%	0,39%	0,35%	0,35%	0,40%
Result. de interm. / Prima Directa	1,65%	1,82%	1,23%	1,11%	1,58%	1,44%	2,13%
Gasto Neto	16,20%	17,16%	8,37%	8,24%	18,87%	16,73%	34,21%
Margen Técnico	-191,44%	-209,62%	-84,49%	-65,24%	-179,24%	-155,81%	-283,61%
Result. inversiones / Result. explotación	5385,89%	605,85%	407,14%	543,11%	331,15%	292,09%	507,16%
Siniestralidad	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Retención Neta	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos	0,27%	0,65%	1,11%	0,91%	1,43%	1,69%	0,78%
Utilidad / Prima directa	14,13%	37,33%	27,16%	17,26%	73,30%	75,07%	64,47%
Utilidad / Patrimonio	3,02%	8,01%	14,14%	12,19%	18,60%	21,84%	9,78%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	87,38%	87,34%	90,10%	78,38%	79,59%	79,63%	79,89%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	9,89%	10,44%	7,41%	19,27%	18,16%	18,17%	17,56%
Deudores por prima / Act. total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Activos / Act. total	2,73%	2,22%	2,49%	2,35%	2,25%	2,20%	2,55%
Rentabilidad de Inversiones	4,27%	4,81%	5,33%	5,18%	5,73%	6,03%	4,97%

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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.