

INFORME DE CLASIFICACION

**BNP PARIBAS CARDIF  
SEGUROS DE VIDA S.A.**

ENERO 2019

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

	Enero 2018	Enero 2019
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

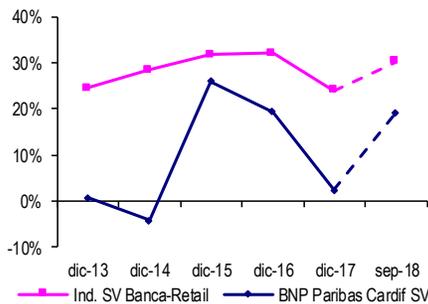
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

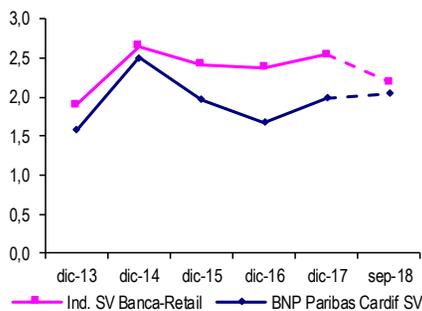
	Dic-2016	Dic-2017	Sept-18
Prima Directa	144.266	171.509	143.130
Resultado de Operación	5.996	-5.635	7.983
Resultado del Ejercicio	12.437	1.564	11.122
Total, Activos	190.142	219.419	253.409
Inversiones	137.528	155.034	196.856
Patrimonio	64.273	65.837	76.922
Part. Mercado (PRN)	20,9%	25,4%	27,5%
Retorno Inversiones	5,9%	4,7%	4,5%
Gasto Neto	79,3%	84,7%	75,7%
ROE	19,4%	2,4%	19,3%

### Rentabilidad Patrimonial



### Endeudamiento

Nº veces



Analistas: Joaquín Dagnino  
joaquin.dagnino@feller-rate.cl  
(562) 757-0480  
Eduardo Ferretti  
eduardo.ferretti@feller-rate.cl  
(562) 757-0423

## Fundamentos

La ratificación de la clasificación de las pólizas de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida (Cardif SV) está sustentada en su consistente estrategia competitiva, alta capacidad operacional y sólida posición competitiva. Asimismo, es muy importante su fuerte estructura financiera y de solvencia local. La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, uno de los principales bancos globales.

En Chile, Cardif Seguros de Vida comercializa seguros de protección individual, que incluye coberturas de vida temporal, salud, accidentes personales y de protección por incapacidad ante la invalidez. Se distribuyen a través de canales masivos, bajo un modelo similar al de su casa matriz, logrando posiciones de liderazgo en el segmento masivo.

Su crecimiento depende fundamentalmente del compromiso y perfil de sus canales. Una adecuada combinación entre tarificación competitiva, bajos costos de operación y capacidad de innovación colaboran a mantener la fuerte competitividad. La cartera sigue un perfil muy atomizado y de desempeño dentro de márgenes que fluctúan conforme la constitución de sus reservas. Las tarifas se ajustan conforme a la evolución de los resultados y a la competitividad del sector.

A septiembre de 2018, la masa de asegurados por desgravamen consumo alcanzaba a cerca de 4,3 millones de personas. En tanto que los seguros de vida temporal cubrían a más de 1 millón de asegurados. Su participación de mercado global es creciente, hoy en torno al 28% de la prima masiva retenida (incluye negocios de CF Seguros).

La estructura financiera de la compañía es muy sólida y conservadora, contando con una cartera de activos de alta calidad, que cubre muy ampliamente sus pasivos técnicos. La rentabilidad neta se basa en la generación de retornos financieros que provienen de la acumulación de activos y patrimonio, bajo un modelo regulatorio altamente conservador y

exigente de reservas. Así, junto a una política de dividendos muy conservadora, mantiene un alto superávit de inversión, que le permite financiar su crecimiento, además de enfrentar las presiones regulatorias generadas por endeudamiento financiero.

El desempeño operacional manifiesta volatilidad, propio de las exigencias regulatorias sobre reservas técnicas. Junto con ello, las presiones sobre los gastos de comercialización son altas, lo que, junto al alto conservantismo regulatorio genera necesidades patrimoniales importantes.

Junto con ello, la transparencia y equidad exigida a los canales masivos, enfrenta a la administración a la necesidad de equilibrar objetivos comerciales y operacionales con exigencias de conductas de mercado. Los principales riesgos que enfrenta BNP son de carácter comercial, operacional y regulatorio. Fortalecer la capacidad de innovación tecnológica, sobre la base de una muy extensa base de datos histórica, debiera colaborar a simplificar la base de coberturas y desarrollar estructuras tarifarias muy eficientes. La renovación de su plataforma operacional es otro de sus principales desafíos de mediano plazo.

La inversión de BNP Paribas Cardif en la región es creciente, lo que agrega valor al proyecto local y al conocimiento adquirido por su administración.

## Perspectivas: Estables

El respaldo del grupo asegurador, la experiencia de su administración, la eficiencia del soporte operacional y la sólida estructura financiera sustentan la estabilidad de su capacidad crediticia. Aunque poco probable, eventuales ajustes desfavorables relevantes a su posición competitiva o estructura financiera podrían dar paso a una revisión de la clasificación asignada.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Sólido equipo y soporte operacional.
- Fuerte capacidad para desarrollar la función comercial y de apoyo a los canales socios.
- Especialista en gestión de negocios masivos.
- Atomizada base de riesgos.
- Cartera de inversiones de sólido perfil crediticio.
- Estructura financiera y patrimonial fuerte y superavitaria.

#### Riesgos

- Crecimiento expuesto a ciclos económicos.
- Ciclo de negocios exige alta eficiencia operacional y fortaleza comercial.
- Cartera de negocios expuesta a fuerte competencia.
- Presiones de carácter regulatorio y nuevas exigencias de solvencia.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## PERFIL DE NEGOCIOS

*Modelo de negocios bancaseguro, con una sólida posición de mercado en sus segmentos relevantes.*

### Propiedad

La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo bancario francés BNP Paribas, alcanzando una alta participación en la actividad ligada tanto a la bancaseguros mundial como al modelo de negocios de distribución masiva no bancaria. BNP comercializa productos de seguros y de ahorro personales, distribuidos en 35 países. A partir de la década del noventa BNP inicia un proceso de expansión internacional asignando a Latinoamérica y, en particular a Chile, una alta importancia en inversión y capacidad generadora. Actualmente destaca la activa participación en Brasil, Argentina, México, Colombia y Perú, replicando algunas particularidades del modelo chileno.

El grupo accede a clasificaciones en el rango A en escala global por las principales agencias clasificadoras internacionales.

## Propiedad y Administración

*Grupo con amplia experiencia y participación en seguros bancarios y masivos a nivel internacional.*

BNP Paribas Cardif inició sus actividades en Chile en 1997, tanto en Seguros Generales como en Vida, formando parte de las primeras etapas de expansión regional que el grupo francés BNP Paribas realizó en la región.

Las operaciones de BNP Paribas Cardif están fuertemente concentrada en Europa, con participaciones importantes en Francia e Italia. En Latino América está presente desde 1997 (Chile y Argentina) ingresando a Brasil en 1998, a México y Perú en 2006 y a Colombia en 2007. Latinoamérica representa un 6% de sus ingresos, siendo Brasil la principal operación de la región. Globalmente asegura a unos 100 millones de personas en 35 países donde da trabajo a unos 7.600 colaboradores.

En 2017 reportó primas brutas suscritas del orden de los €22.000 millones con un resultado antes de impuestos del orden de los €1.400 millones. A mediados de 2018, el grupo reportaba ingresos del orden de los €12.800 millones y un resultado antes de impuesto por €666 millones, mostrando un crecimiento conservador con respecto a igual fecha del ejercicio anterior.

Sobre la base del modelo de distribución de seguros masivos, el grupo BNP Paribas Cardif mantiene importantes inversiones a nivel regional. Un entorno de crecientes modernizaciones regulatorias someten al seguro masivo a fuertes presiones técnicas y operacionales. El compromiso del accionista y de la administración en el desarrollo de mejoras relevantes a sus soportes tecnológicos y de gestión interna permite materializar el fuerte compromiso del grupo en la actividad aseguradora.

El perfil de control de riesgos y los estándares operacionales que caracterizan al desempeño de la institución bancaria europea han colaborado a fortalecer las aseguradoras locales mejorando su capacidad de servicio y sus mecanismos de gestión de riesgos. Siguiendo las prácticas del grupo la administración superior suele rotar, por periodos de entre 3 y 5 años, lo que colabora a transferir conocimiento experto entre las diversas regiones.

El grupo económico al cual pertenece BNP Paribas tiene inversiones locales en otras compañías de seguros y de servicios. Las aseguradoras cuentan con una administración y sistemas de información comunes. En Chile, el grupo asegurador mantiene sociedades de apoyo al giro que le prestan servicios de recaudación de primas, telemarketing y promoción, asesorías técnicas y otros.

A partir de 2015 BNP Paribas Cardif Chile participa en un joint venture con Falabella Inversiones Financieras S.A. para explotar la cartera de seguros de vida de los clientes de Falabella. Para ello crearon CF Seguros de Vida S.A., controlada en un 10% por BNP Paribas Cardif SV y en un 90% por el retailer, replicando el modelo de negocios de su matriz aseguradora en diversas partes del mundo. Esta entidad se encuentra clasificada en AA-/Estables por Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## Estrategia

*Foco en segmento masivo con una cartera complementaria entre seguros de vida y generales.*

La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, complementando la oferta de seguros generales, ofreciendo seguros de protección para las personas, fundamentalmente asociados a riesgos que involucren operaciones de créditos. La protección individual incluye coberturas de vida temporal, salud, accidentes personales y de protección por incapacidad ante la invalidez.

El perfil de los seguros es muy atomizado y no requiere de una red de sucursales, siendo distribuidos por intermedio de canales masivos "sponsors", en particular banca y retail. El modelo de negocios requiere de una profunda gestión de canales, de un diseño adecuado y adaptado de productos y de un sólido soporte operacional.

La etapa actual de la compañía se concentra en la simplificación de productos y en una mayor estandarización de su parrilla de coberturas que permita mejorar la eficiencia, la tarificación, la penetración y, finalmente la rentabilidad técnica de los diversos segmentos en que participa. La gestión comercial conjunta de Seguros Generales y Vida es fundamental en el logro de acuerdos de largo plazo que cubran las necesidades relevantes de los sponsors y sus clientes.

El actual modelo de negocios obedece también a un entorno de fuertes exigencias regulatorias en materia de transparencia, equidad, capacidad de respuesta, atención de reclamos, entre otros aspectos, que incrementan los costos operacionales y los riesgos reputacionales.

## Posición competitiva

*Cartera de riesgos atomizados e importante posición de mercado en sus segmentos relevantes.*

La compañía explota una atomizada cartera de productos, siendo los seguros de Desgravamen para créditos de consumo, de Vida Temporal, y de Accidentes Personales los más importantes. Actualmente no participa en licitaciones de desgravamen para créditos hipotecarios.

Durante 2018 la producción ha seguido incrementándose. A septiembre, la masa de asegurados por desgravamen consumo alcanzaba a cerca de 4,3 millones de personas, en tanto que los seguros de Vida Temporal cubrían a más de 1 millón de personas.

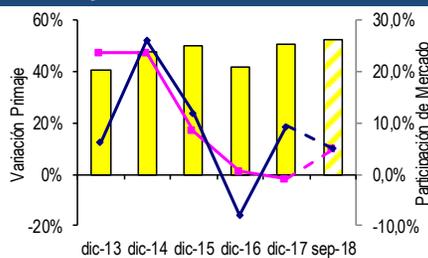
La productividad de sus principales coberturas está fuertemente vinculada al crecimiento de los créditos de consumo de sus principales sponsors. Por ello, escenarios económicos adversos pueden derivar en una contracción de los ingresos. Con todo, las medidas de evaluación de cartera, de productos y de tarificación buscan mitigar dichos escenarios y potenciar las capacidades de crecimiento disponibles.

En el segmento masivo la participación de mercado alcanzó un 20,7% de la prima directa intermediada por canales masivos, participación levemente superior con respecto a septiembre del año anterior. Por su parte, en base a la prima retenida neta, la participación alcanza un 27% de la producción total, incremento explicado en gran medida por la prima aceptada proveniente de CF Seguros. Así, Cardif SV se sitúa como el principal agente de seguros de vida intermediados a través de Banca y Retail.

Cardif SV comercializa sus productos principalmente a través de canales masivos. Sus principales negocios se distribuyen a través de la banca y el retail, reflejando uno de los aspectos que caracterizan este segmento del mercado: la elevada concentración de canales. No obstante, la aseguradora mantiene una adecuada diversificación de socios, privilegiando el desarrollo de contratos a mediano plazo y largo plazo, así como una fuerte vinculación y apoyo a la gestión de crédito de sus sponsors.

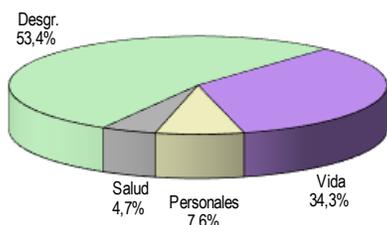
Desde 2016 la compañía participa en reaseguro aceptado con CF, aseguradora del grupo de retail Falabella, entidad que desarrolla seguros de Desgravamen consumo y Vida Temporal. Esta cartera era anteriormente gestionada por Cardif SV de manera externa, administrándola actualmente como reasegurador. A septiembre 2018 estas operaciones aportaron unos \$37.600 millones de prima aceptada.

### Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



### Diversificación (Prima Directa)

Septiembre 2018



Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## PERFIL FINANCIERO

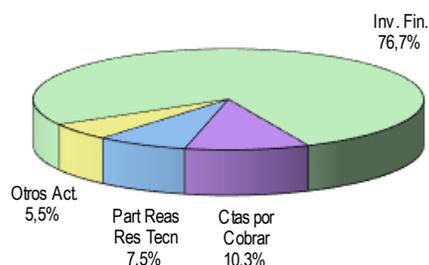
*Estructura financiera refleja el conservantismo de la normativa de solvencia local.*

### Estructura Financiera

*Estructura de activos y pasivos cuenta con amplios resguardos patrimoniales.*

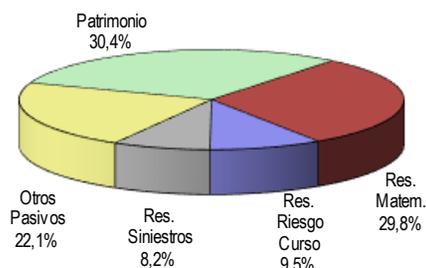
#### Estructura de Activos

Septiembre 2018



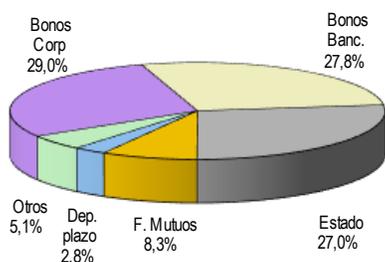
#### Estructura de Pasivos

Septiembre 2018



#### Cartera de Inversiones

Septiembre 2018



La estructura financiera de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida consiste en una cartera de activos de alta calidad crediticia, la cual a septiembre 2018 alcanzaba unos \$194.000 millones, junto a una cartera de cuentas por cobrar de seguros por unos \$30.000 millones. Junto a ello, la participación del reaseguro ha ido tomando mayor relevancia, asociado al crecimiento de negocios de Vida Temporal y de Desgravamen Consumo. En suma, los activos relevantes alcanzan a \$243.000 millones, cubriendo reservas técnicas por sólo \$124.000 millones.

La aseguradora constituye sus reservas técnicas sobre la base de lo establecido en las normas locales, muy conservadoras respecto del tratamiento de la reserva de riesgo en curso y matemáticas. Los IBNR son también muy ácidos, lo que junto a exigencias de evaluación de suficiencias y de RIP, dan como resultado un altamente conservador respaldo, de activos.

Los pasivos no financieros son importantes, y corresponden fundamentalmente a provisiones por comisiones y por distribución de utilidades técnicas, contribuyendo a presionar el endeudamiento financiero. Por su parte, el patrimonio está constituido en un 33,4% por capital pagado y en un 64,8% por utilidades retenidas. No se proyectan aportes de capital, respaldando el crecimiento con la acumulación de utilidades y la ausencia de reparto de dividendos.

Durante el último año se incorporan nuevos segmentos y negocios al cálculo de reserva matemática, logro sujeto al incremento de la información estadística disponible. Así, la reserva matemática aumentó en unos \$21 mil millones, en tanto que la RRC se redujo en unos \$12 mil millones.

Por su parte, en base al desempeño de las utilidades durante los últimos años el patrimonio ha seguido incrementándose. Las reservas de siniestros también han presentado un incremento con respecto a 2017, producto principalmente del crecimiento en grandes cuentas, así como por los efectos de la rutificación.

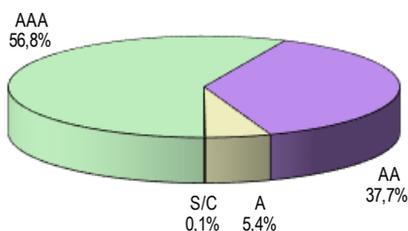
BNP Cardif Seguros de Vida realiza algunas operaciones con relacionados que mayoritariamente obedecen al giro de seguros y su soporte.

Siendo su principal capital de trabajo la calidad de los activos de seguros es muy importante, lo que se refleja en el conservantismo de las normas de deterioro. Las exigencias de provisiones para el ciclo masivo son altas, generando algunas presiones sobre el resultado operacional. En suma, en tres años se han liberado provisiones netas por unos \$2 mil millones, reflejando las mejoras efectuadas. En el último año, estas provisiones han ido disminuyendo, pero manteniendo al cierre de septiembre todavía un saldo significativo por unos \$3.800 millones (equivalente a un 12,8% del saldo bruto).

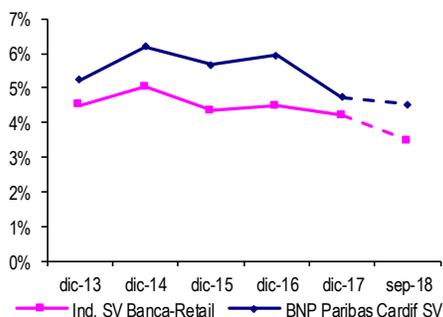
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

### Perfil de Inversiones en Renta Fija

Septiembre 2018



### Rentabilidad de Inversiones



## Inversiones

*Cartera satisfactoriamente diversificada y de alta liquidez.*

La cartera de inversiones representa uno de los pilares fundamentales de la solvencia de la compañía. La gestión de inversiones se sostiene sobre la base de una política global que toma en consideración los límites establecidos por el marco regulatorio y por sus propios compromisos con el marco de regulación del grupo BNP Paribas.

Su política de inversiones privilegia el conservantismo del perfil de riesgo crediticio y de mercado, con límites claros en cuanto a los tipos de activos, liquidez y duración. A septiembre de 2018 la cartera de inversiones se concentraba principalmente en instrumentos locales, del Estado, títulos de deuda del sistema bancario y deuda corporativa, contando con una adecuada diversificación y sólida clasificación crediticia.

La inversión en bienes raíces alcanzaba a un 1,3% de la cartera total, corresponde a las oficinas de uso propio, adquiridas en 2010 a su aseguradora hermana, con el fin de asignar adecuadamente los costos de cada compañía.

Históricamente, el retorno de la cartera de inversiones ha mostrado un nivel superior al resto de la industria, producto de una cartera que combina activos a tasas nominales con cobertura UF. A septiembre 2018 el retorno de inversiones alcanzó los \$6.700 millones, donde el 89% correspondió a resultados de inversiones devengadas. Este resultado es suficiente para contrarrestar la pérdida por unidades reajustables del periodo, la que alcanzó del orden de los \$1.400 millones, provenientes fundamentalmente del ajuste de sus reservas técnicas.

Los saldos en la caja, las inversiones en fondos mutuos y en general, todo el portafolio, reporta un alto nivel de liquidez, que, en todo caso es menos relevante, puesto que con el flujo normal de las operaciones se respalda satisfactoriamente las necesidades del ciclo de negocios, logrando acumular anualmente nuevos activos financieros de respaldo de reservas y patrimonio.

La compañía tiene inversiones locales en compañías de seguro (CF, por \$1.740 millones), inversiones que no son representativas, pero aportan relevantemente al retorno de las inversiones, debido a los favorables resultados que ostenta CF.

## Solvencia Regulatoria

*Alto nivel de respaldo patrimonial y acotados riesgos globales o de industria.*

A septiembre de 2018 la aseguradora cuenta con un patrimonio neto excedentario de \$23.000 millones, es decir una cobertura de 1,46 veces su patrimonio de riesgo, este último determinado por endeudamiento financiero, debido a los ciclos de pasivos de la intermediación y DMF.

El endeudamiento regulatorio alcanzó a 2,08 veces, en línea con los niveles observados durante los últimos 5 años. Mayor focalización de seguros, mejores retornos y gastos, ha repercutido favorablemente en las exigencias globales de reservas y en resultados. El endeudamiento financiero alcanzó a 0,68 veces, levemente inferior a lo observado a igual fecha en el periodo anterior, pero similar a la media de los últimos años.

Su superávit de inversiones es muy sólido alcanzando \$37.500 millones, un 23,8% de excedente sobre la obligación total de inversión, lo que da soporte para diversos escenarios de pérdidas severas, según su última medición ORSA. Las inversiones representativas excedentarias están constituidas por activos de alta calidad crediticia mayoritariamente y en menor proporción por inmobiliarios.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## Eficiencia y Rentabilidad

*Gastos operacionales muy controlados, compensan mayores remuneraciones del canal de ventas.*

Las aseguradoras BNP Paribas Cardif Chile, de Vida y Generales comparten la estructura de administración, de sistemas de producción, la gestión comercial y técnica, aportando importantes sinergias y ahorro de costos que le permiten crear ofertas muy competitivas y rentables para las partes involucradas. Además, comparten algunos servicios de call center, desarrolladas a través de entidades coligadas, lo que colabora a la eficiencia de costos.

Las aseguradoras no requieren de una estructura propia de sucursales, utilizando la red de sus canales socios. Su inversión operacional está destinada a dotarla de capacidad comercial, técnica, de desarrollo de productos, de liquidación y pago de siniestros, de respaldo financiero y regulatorio, y de un *call center* eficiente y suficientemente flexible para dar atención a una plataforma bastante disímil de asegurados y canales. Todos estos costos se reparten entre los diferentes vehículos aseguradores. Una alta regulación pro-conductas de mercado, genera también presiones de costos, que deben ser soportados equitativamente. Un ejemplo de ello es la rutificación anual.

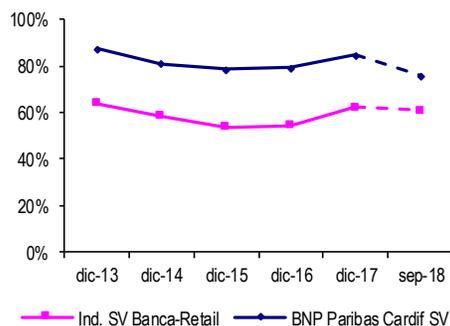
La remuneración de canales y la intermediación a corredores son los principales costos del modelo global. En tanto que, los costos operacionales directos son bajos en relación con el primaje total, enmarcándose en un modelo presupuestario altamente controlado matricialmente. Además, la siniestralidad medida sobre base retenida es también muy acotada y estable, en promedio en torno al 13%. La rentabilidad trimestral presenta alta volatilidad, reflejando ciclos de reservas y deterioro regulatorio de los activos. El crecimiento en producción de los últimos años ha repercutido en mayores niveles de costos de comercialización tanto directos como aceptados.

Un estricto control de gastos caracteriza el accionar y mandato de su administración superior, coherente con una estrategia de penetración y ampliación de la base de productos, lo que se ha ido reflejando en estabilidad de sus indicadores de gasto. Ello ha favorecido la capacidad de tarifificar muy competitivamente, en un entorno de fuertes presiones y exigencias operacionales.

El ciclo de negocios desarrollado con CF Seguros de Vida SA genera primas trimestrales por unos \$12.500 millones, con resultados netos compartidos. Dentro del producto de inversiones se reconoce su participación en los resultados de la aseguradora.

La volatilidad operacional refleja ciclos de liberación de reservas de riesgo en curso. Las utilidades provienen fundamentalmente del retorno operacional.

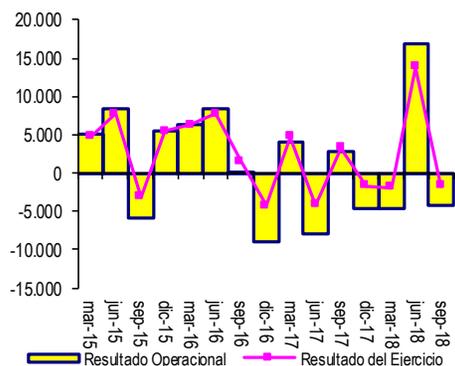
### Gasto Neto\*



\* Costos Adm + Res Inter / Prima Ret – Reas No Prop

### Resultados Trimestrales

Millones de pesos de cada periodo

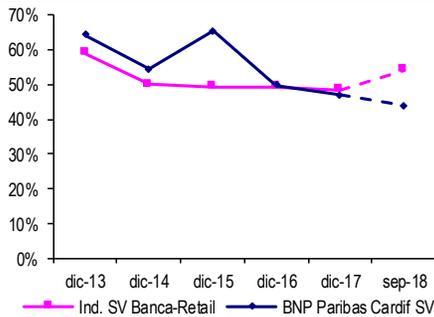


Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

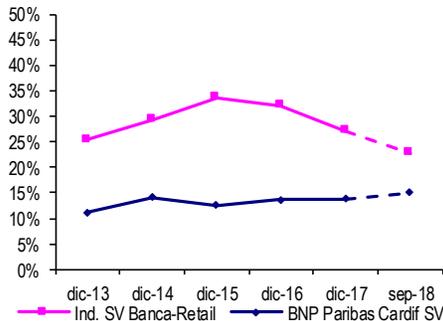
## DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

*Comportamiento técnico en línea con la industria.*

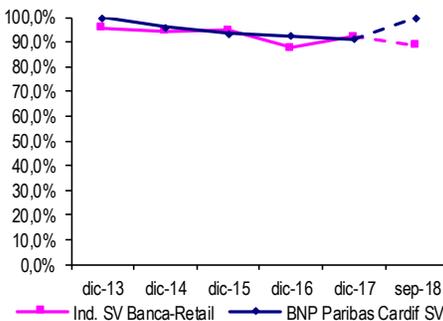
### Margen Técnico



### Siniestralidad



### Retención Neta



## Resultados técnicos

*Cartera de riesgos atomizada con una siniestralidad muy controlada.*

Los resultados técnicos de la aseguradora son similares a la media del mercado relevante. Se basan en la atomización de los riesgos cubiertos, y se destinan en buena medida a la remuneración a los canales de comercialización. Dado esto, la siniestralidad neta efectiva para la aseguradora es del orden del doble de la que reportan los estados financieros base FECU. Aun así, los resultados operacionales son favorables, recogiendo la etapa de maduración que han ido alcanzando las reservas regulatorias.

Durante 2018, los seguros Temporales de Vida mostraron una importante mejora en términos de resultados, pasando a significar un 40% del margen de contribución del periodo. Los seguros de Desgravamen Consumo mantuvieron un buen desempeño, aportando unos \$29.600 millones de margen, con una siniestralidad en torno al 13%. Las coberturas de Accidentes Personales aportaron del orden del 14% del margen de contribución, con una siniestralidad en torno al 11%. Por último, las coberturas de salud comercializadas, correspondientes a coberturas acotadas en caso de hospitalización y de enfermedades catastróficas, mantienen una siniestralidad bastante acotada e inferior a la industria comparable, aportando unos \$5.200 millones al margen de contribución.

Como es propio de la bancaseguros, la amplia base de coberturas y el perfil altamente estandarizado de riesgos individuales permite retener una alta proporción de los negocios y lograr rentabilidades técnicas elevadas y estables. No obstante, se realizan cesiones de riesgos, por acumulaciones de coberturas y para protección catastrófica.

Los resultados del negocio CF son comparables con la cartera propia, reportando siniestralidades muy similares. Sin considerar reservas técnicas entre 2016 y 2018 los resultados aceptados suman unos \$27 mil millones. Sus reservas han alcanzado masa crítica.

## Reaseguro

*Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.*

El perfil atomizado de su cartera de riesgos y la orientación masiva de su negocio permiten mantener una acotada tasa de cesión. No obstante, participar en operaciones asociadas a créditos genera potenciales cúmulos por rut y por eventos. Para ello, Cardif SV cuenta con protecciones no proporcionales de excesos de pérdida catastróficos proporcionados por SCOR Re Global Life (clasificado en AA- en escala internacional). Al cierre de septiembre, el costo de esta protección alcanzaba del orden de los \$193 millones.

Durante 2018, la compañía realizó modificaciones sobre la retención, pasando a retener el 100% de algunas carteras, en que anteriormente mantenía contratos cuota parte. La alta atomización de negocios permite tomar ese tipo de decisiones sin exponer visiblemente al patrimonio neto.

Solvencia	02 Mar 2012	06 Feb.2013	05 Feb 2014	05 Feb 2015	02 Feb 2016	03 Feb 2017	02 Feb 2018	04 Febrero 2019
Perspectivas	AA Estables							

### Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Sept-2017	Sept-2018
<b>Balance</b>							
Total Activo	102.598	139.573	163.785	190.142	219.419	218.260	253.409
Inversiones financieras	84.829	111.763	119.112	135.147	152.577	154.050	194.268
Inversiones inmobiliarias	2.265	2.293	2.362	2.381	2.456	2.377	2.588
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	8.917	12.968	23.039	21.661	26.370	24.999	26.043
Deudores por operaciones de reaseguro	444	886	1.059	4.618	4.387	3.981	4.005
Deudores por operaciones de coaseguro	46	154	184	807	184	496	176
Part reaseguro en las reservas técnicas	106	5.505	9.910	17.977	22.944	22.198	19.060
Otros activos	5.990	6.005	8.119	7.551	10.449	10.108	7.221
Pasivos financieros	0	0	8	0	0	0	3
Reservas Seguros Previsionales	0	0	0	0	0	0	0
Reservas Seguros No Previsionales	36.882	63.922	74.072	94.049	111.911	100.149	124.578
Deudas por Operaciones de Seguros	1.552	3.621	992	1.284	5.607	4.784	1.587
Otros pasivos	24.368	33.692	36.876	30.536	36.065	45.488	50.319
Total patrimonio	39.796	38.338	51.836	64.273	65.837	67.839	76.922
Total pasivo y patrimonio	102.598	139.573	163.785	190.142	219.419	218.260	253.409
<b>EERR</b>							
Prima directa	90.614	138.030	171.092	144.266	171.509	129.693	143.130
Prima retenida	91.819	135.104	164.507	177.724	201.209	150.412	180.753
Var reservas técnicas	-5.639	-18.198	-484	-8.633	-9.545	676	-8.507
Costo Rentas	0	0	0	0	0	0	0
Costo de siniestros	-9.682	-16.507	-20.704	-22.941	-26.385	-19.352	-25.868
Resultado de intermediación	-16.692	-25.908	-34.857	-58.025	-70.131	-52.303	-65.547
Gastos por reaseguro no proporcional	-226	-137	-219	-449	-281	-205	-193
Gastos Médicos	-23	-19	-10	-16	-15	-10	-17
Deterioro de seguros	-621	-719	-790	975	-466	-6.066	-1.430
Margen de contribución	58.936	73.618	107.442	88.634	94.386	73.152	79.190
Costos de administración	-63.475	-83.440	-94.319	-82.638	-100.021	-74.193	-71.207
Resultado de inversiones	4.559	7.070	6.893	8.182	7.336	5.422	6.704
Resultado técnico de seguros	19	-2.752	20.016	14.178	1.701	4.382	14.686
Otros ingresos y egresos	18	19	152	1.273	696	688	8
Diferencia de cambio	0	-16	2	23	24	15	-5
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	73	-816	-1.919	-1.451	-922	-691	-1.484
Impuesto renta	182	1.315	-3.529	-2.893	567	-654	-2.962
Total del resultado integral	293	-1.642	13.501	12.437	1.564	3.566	11.122

### Indicadores

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic-17	Sept. 2017	Sept. 2018
<b>Solvencia</b>							
Endeudamiento	1,58	2,50	1,97	1,68	1,98	1,89	2,05
Prima Retenida a Patrimonio	2,31	3,52	3,17	2,77	3,06	2,96	3,13
<b>Operación</b>							
Costo de Adm. / Prima Directa	70,05%	60,45%	55,13%	57,28%	58,32%	57,21%	49,75%
Costo de Adm. / Inversiones	72,88%	73,16%	77,65%	60,09%	64,52%	63,24%	48,23%
Result. de interm. / Prima Directa	18,42%	18,77%	20,37%	40,22%	40,89%	40,33%	45,80%
Gasto Neto	87,52%	81,02%	78,63%	79,35%	84,68%	84,21%	75,74%
Margen Técnico	64,19%	54,49%	65,31%	49,87%	46,91%	48,63%	43,81%
Result. inversiones / Result. explotación	4120,55%	-239,15%	40,48%	53,37%	735,85%	128,49%	47,60%
Siniestralidad	11,26%	14,14%	12,6%	13,6%	13,8%	12,83%	15,04%
Retención Neta	101,33%	97,88%	96,15%	123,19%	117,32%	115,98%	126,29%
<b>Rentabilidad</b>							
Utilidad / Activos	0,29%	-1,18%	8,24%	6,54%	0,71%	2,18%	5,85%
Utilidad / Prima directa	0,32%	-1,19%	7,89%	8,62%	0,91%	2,75%	7,77%
Utilidad / Patrimonio	0,74%	-4,28%	26,05%	19,35%	2,37%	7,01%	19,28%
<b>Inversiones</b>							
Inv. financieras / Act. total	82,68%	80,08%	72,72%	71,08%	69,54%	70,58%	76,66%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	2,21%	1,64%	1,44%	1,25%	1,12%	1,09%	1,02%
Deudores por prima / Act. total	8,69%	9,29%	14,07%	11,39%	12,02%	11,45%	10,28%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,43%	0,63%	0,65%	2,43%	2,00%	1,82%	1,58%
Otros Activos / Act. total	5,84%	4,30%	4,96%	3,97%	4,76%	4,63%	2,85%
Rentabilidad de Inversiones	5,23%	6,20%	5,67%	5,95%	4,73%	4,62%	4,54%

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.