

INFORME DE CLASIFICACION

**BNP PARIBAS CARDIF  
SEGUROS GENERALES S.A.**

ENERO 2019

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

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

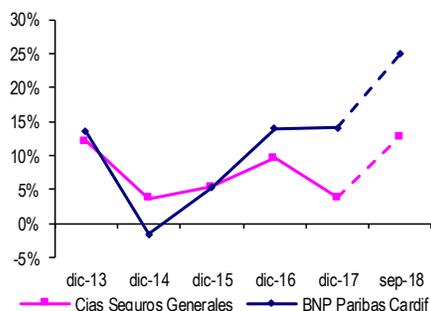
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

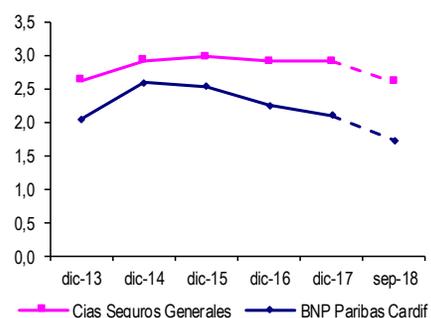
	Dic-2016	Dic-2017	Sep-18
Prima Directa	200.812	209.024	165.217
Resultado de Operación	2.530	12.894	25.358
Resultado del Ejercicio	13.598	16.069	26.189
Total Activos	316.904	353.093	381.859
Inversiones	276.863	303.357	329.560
Patrimonio	97.502	113.571	139.760
Part. Mercado (Masivos)	25,5%	23,2%	25,0%
Siniestralidad	39,8%	33,9%	30,5%
Margen Técnico	37,4%	44,4%	51,0%
Gasto Neto	57,0%	58,0%	55,0%

### Rentabilidad Patrimonial



### Endeudamiento

Nº veces



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

## Fundamentos

La ratificación de la capacidad de pago de BNP Paribas Cardif Seguros Generales (Cardif SG) está sustentada en su consistente estrategia competitiva, alta capacidad operacional y sólida posición competitiva. Considera, además, su fuerte estructura de solvencia local y sus consistentes resultados operacionales. La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, uno de los principales bancos globales.

En Chile, Cardif SG comercializa seguros de protección para operaciones de crédito, de protección individual y de bienes, que se distribuyen a través de canales masivos, bajo un modelo similar al de su casa matriz, logrando posiciones de liderazgo en el segmento masivo, con el 25% de mercado.

Su crecimiento depende fundamentalmente de la capacidad de sus canales. Una adecuada combinación entre tarificación competitiva, bajos costos de operación y capacidad de innovación colaboran a mantener la fuerte competitividad. La extensa base de datos y alta eficiencia operacional de gastos compartidos colabora a la tarificación eficiente y competitiva. Un perfil muy atomizado genera un desempeño dentro de márgenes estables, contando con mecanismos para revisar precios y comisiones.

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 operacional es muy sólida y estable, sustentando unos dos tercios de la utilidad bruta. La generación de retornos financieros aporta el tercio restante.

Una política de dividendos muy conservadora permite acumular recursos logrando un alto superávit de inversión, que le permite financiar su crecimiento, además de las fuertes presiones regulatorias por reservas técnicas y solvencia.

La cartera de créditos a asegurados es su

principal capital de trabajo, estando expuesta a altas exigencias regulatorias de calidad crediticia, que en el ciclo masivo suelen impactar al patrimonio. 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.

Las coberturas de reaseguro son acotadas y destinadas a hacer frente, fundamentalmente, a escenarios adversos y cúmulos catastróficos.

## 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 fuerte énfasis en la diversificación, eficiencia y control operacional.*

### BNP Paribas

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 a 5 años, de modo de 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 de seguros generales que se complementa con seguros de vida.*

La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, ofreciendo seguros de protección, fundamentalmente asociados a operaciones de créditos, protecciones individuales y de bienes.

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 participación en seguros hipotecarios y en operaciones de coaseguro son negocios que no se han seguido explotando al estar fuera del apetito de riesgo que busca el grupo para la compañía local.

La etapa actual de la compañía se concentra en continuar mejorando la diversificación, la simplificación de productos y en la estandarización de su parrilla de coberturas. El desarrollo de nuevas coberturas, el fortalecimiento del segmento Vehículos, junto con un continuo proceso de mejoras de procesos internos son claros ejemplos de esta estrategia. 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 muy atomizada e importante posición de mercado en el segmento masivo.*

La compañía explota una atomizada cartera de productos, orientada fundamentalmente a comercializar seguros de Desempleo, Accidentes Personales, Robo, Incendio y Terremoto. Desde 2016 comenzaron a comercializar seguros de vehículos, bajo una modalidad muy competitiva. Además, en los últimos años han venido desarrollando una serie de coberturas de seguros para empresas PYME, de perfil estandarizado y suscripción simplificada, especialmente de incendio/sismo. Estos cambios le han permitido mejorar la diversificación de su cartera, muy expuesta a los ciclos económicos producto de su alta concentración en seguros de Cesantía.

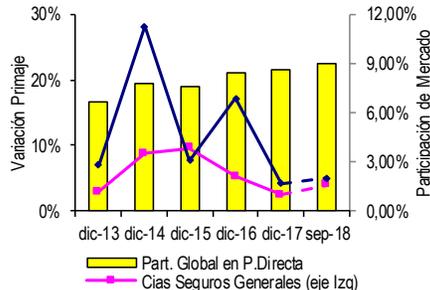
Cardif SG comercializa sus productos principalmente a través de canales masivos. Sus negocios se distribuyen a través de la banca y el retail, reflejando uno de los aspectos que caracterizan este segmento del mercado, la elevada concentración de canales. No obstante, la aseguradora mantiene una adecuada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

A septiembre 2018, la cartera ha reportado un crecimiento nominal anualizado del orden del 4,9%, superior a la media de toda la industria de seguros generales. Este crecimiento se dio de manera diversificada, creciendo en la mayoría de sus líneas de negocios. Al cierre de septiembre la masa de asegurados alcanzaba a cerca de 7,9 millones de pólizas, con una prima media cercana a los \$23.000. Ello describe la atomicidad de sus coberturas.

La sólida productividad de algunas coberturas como Desempleo dicen relación con la coyuntura observada durante los últimos años, producto de escenarios económicos más desfavorables. Durante este último año, este segmento mostró una importante desaceleración con respecto a los años anteriores, pero manteniendo aun así una producción similar e incluso levemente superior al ejercicio anterior.

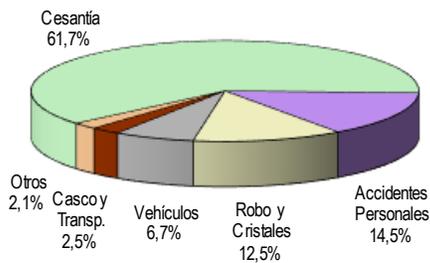
Así, la participación de mercado global base prima directa alcanza al 25% en el segmento masivos. Cabe señalar que actualmente un 34% de la producción total del mercado es distribuida por canales masivos.

### Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



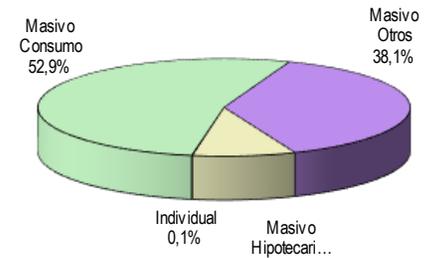
### Diversificación (Prima Directa)

Septiembre 2018



### Canales de Comercialización (Prima Directa)

Septiembre 2018



Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## PERFIL FINANCIERO

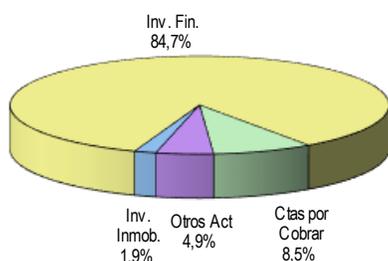
*Estructura financiera conservadora, refleja las altas exigencias regulatorias del mercado asegurador local.*

### Estructura Financiera

*Estructura de activos y pasivos muy transparente y con reservas retenidas relevantes.*

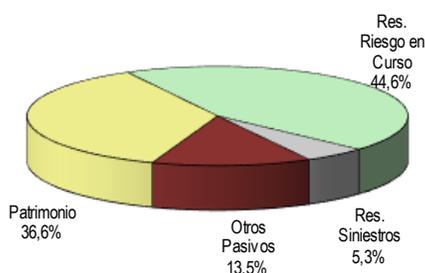
#### Estructura de Activos

Septiembre de 2018



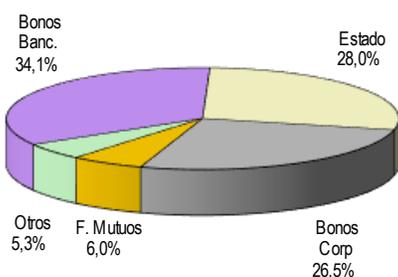
#### Estructura de Pasivos

Septiembre de 2018



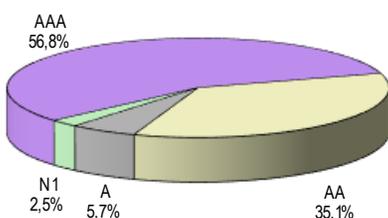
#### Cartera de Inversiones

Septiembre 2018



#### Perfil de la Cartera de Inversiones

Septiembre 2018



La estructura financiera de Cardif SG refleja un perfil altamente conservador y estable. Las inversiones financieras son su principal respaldo global. Con \$322.000 millones a septiembre 2018 cubre la totalidad de los pasivos técnicos por \$194.000 millones, es decir una cobertura de 1,65 veces.

La cartera de activos de seguros alcanza los \$37.900 millones, netos de provisiones regulatorias por \$5.300 millones determinadas por la regulación según el reconocimiento y mora friccional de algunas cuentas, además de otras partidas de más largo desarrollo.

Durante los últimos años ha ido tomado mayor relevancia la cuenta por cobrar asegurados, reflejando el crecimiento de sus negocios directos. Ello requiere de solidez de los procesos de cobranza, especialmente ante una regulación muy conservadora de provisiones de incobrables que no discrimina entre características propias de cada canal y de negociación. En algunos trimestres se ha deteriorado la cartera y el resultado operacional, producto de debilidades transitorias en algunos procesos gestionados por los propios canales con fuerte impacto en las provisiones contables. Ahora bien, durante 2018 se observa una significativa mejora en este sentido, bajado hasta \$5.200 millones el stock de la provisión, menos de la mitad del monto que se observada a igual fecha en el ejercicio anterior.

Bajo las normas regulatorias locales las aseguradoras deben constituir conservadoras reservas de riesgo en curso, especialmente en seguros a prima única, lo que presiona los márgenes técnicos y el endeudamiento. Así, los pasivos son representados por reservas técnicas muy significativas y por otros pasivos no financieros, que contribuyen a presionar el endeudamiento total y financiero de BNP.

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

Dada la maduración de su ciclo de ingresos y costos de reservas, unido a los aportes de las inversiones, el capital necesario para el desarrollo de negocios está financiado con la utilidad anual, apoyada, por la ausencia de reparto de dividendos.

Durante 2018, la mayor retención de algunos negocios, junto con un desempeño de revalorización de inversiones más acotado, presionaron la generación de flujo de caja operacional. Aun así, un alto stock de recursos líquidos permite mantener una posición de liquidez sólida, sin recurrir a la liquidación adicional de instrumentos antes de su vencimiento. Al cierre de septiembre, el saldo de efectivo se contrajo en unos \$7.400 millones, quedando un stock de efectivo y equivalente por más de \$13.000 millones.

### Inversiones

*Cartera con sólido perfil crediticio y adecuada diversificación.*

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. Su política de inversiones privilegia el conservantismo del perfil de riesgo crediticio por sobre otras consideraciones. El manejo y gestión de las inversiones es supervisado por un comité integrado por los principales ejecutivos.

La cartera de inversiones se concentra principalmente en inversiones de renta fija local valorizadas a valor razonable, adecuadamente diversificadas y con una sólida clasificación crediticia, donde más del 90% de esta posee clasificación de riesgo AA o superior. No ha habido cambios sustantivos a su perfil de riesgo y desempeño durante los últimos años.

La inversión inmobiliaria corresponde a una porción del edificio institucional, cuya más reciente tasación es 1,3 veces su valor libro. Durante 2017 se realizó la reclasificación una propiedad de

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

inversión que estaba para arriendo como propiedad de uso propio, producto de las necesidades asociadas a nuevos desarrollos operacionales.

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 \$10.300 millones, donde el 94% correspondió a resultados de inversiones devengadas. En contraparte, la pérdida por unidades reajustables del periodo alcanzó unos \$3.100 millones, producto fundamentalmente por ajuste de RRC.

## Solvencia Regulatoria

*Bajo endeudamiento, junto a un satisfactorio superávit de inversiones.*

A septiembre de 2017 la aseguradora cuenta con un patrimonio neto excedentario de unos \$56.900 millones, es decir, una cobertura del orden de las 1,71 veces su patrimonio de riesgo. Este último es determinado por margen de solvencia, en función de sus primas, debido al fuerte crecimiento de los últimos años, junto a una alta tasa de retención de riesgos y una alta exposición en el seguro de cesantía.

El endeudamiento regulatorio alcanza del orden de las 1,76 veces, nivel inferior a los reportados en periodos anteriores, en etapas de fuerte presión de reservas técnicas y Reservas RIP. Mayor focalización de seguros, mejores tarifas y salida de seguros catastróficos, ha repercutido favorablemente en las exigencias globales de reservas y en resultados. El endeudamiento financiero alcanzó a 0,36 veces, bastante estable en el tiempo y determinado fundamentalmente por sus pasivos operacionales de corto plazo, producto de los costos de comercialización de seguros.

Su superávit de inversiones es muy sólido, creciendo significativamente durante el último año gracias a la mayor actividad comercial. Este alcanzó unos \$88.200 millones al cierre de septiembre 2018, equivalentes a un 32,3% de excedente sobre la obligación total de inversión, brindándole soporte suficiente para diversos escenarios de pérdidas severas. Las inversiones representativas excedentarias están constituidas en un 36,8% por cuentas por cobrar de seguros, activo que genera los ingresos operacionales de la aseguradora. Un 30,4% del superávit está respaldado por instrumentos de deuda de alto perfil crediticio, un 24,8% por activos de muy alta liquidez (fondos mutuos y depósitos bancarios), y en un 7,5% constituido por bienes raíces de uso propio.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## Eficiencia y Rentabilidad

*Modelo requiere alta eficiencia en gastos.*

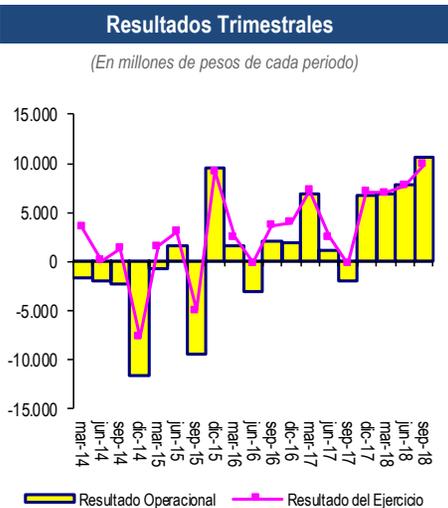
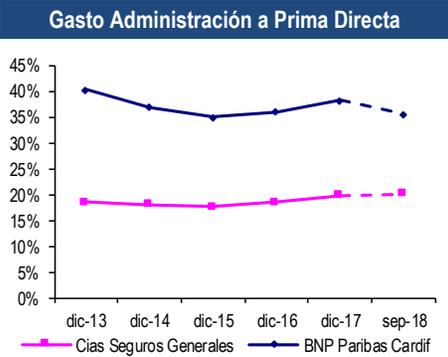
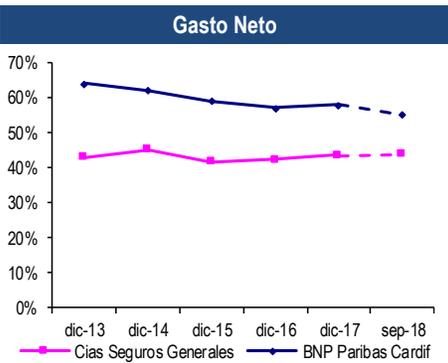
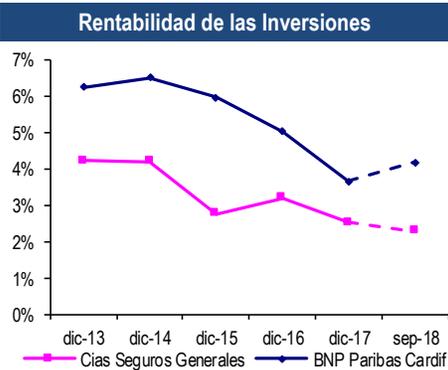
Las aseguradoras BNP Paribas Cardif Chile, de Vida y Generales comparten la estructura de administración, de sistemas de producción, la gestión comercial y técnica, aportando importantes sinergias y ahorro de costos que le permiten crear ofertas muy competitivas y rentables para las partes involucradas. 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.

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 bruta es también acotada y estable, en torno al 30,5%. La siniestralidad neta de comisiones es más relevante, y se controla permanentemente, de modo de realizar correcciones cuando corresponda.

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.

En suma, en los últimos 4 trimestres, Cardif SG alcanza un resultado operacional por unos \$32.000 millones. El foco de una renovada administración, que busca estandarizar procesos, fortalecer la suscripción y alcanzar mayores niveles de eficiencia interna, se han reflejado en decrecientes niveles de gastos y en un mejor desempeño técnico.

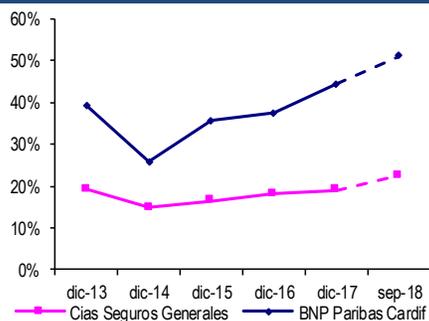


Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

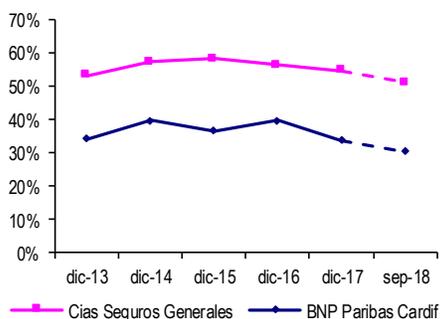
## DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

*Favorable desempeño técnico, pero con mayor volatilidad respecto a la industria.*

### Margen Técnico



### Siniestralidad



## Resultados técnicos

*Atomizada cartera de negocios permite una alta retención. Nuevos negocios en aportan diversificación.*

A través de los años, los márgenes técnicos de Cardif SG han sido satisfactorios y superiores a la industria, logrando retornos operacionales promedio de 15% para los seguros en su conjunto. La siniestralidad neta es muy baja, del 30%, contra 40% para la industria masiva, que obedece a la baja participación relativa del segmento Automóviles y a mejoras en sus diversos segmentos de mayor relevancia. Automóviles reporta en todo caso favorables resultados técnicos, recogiendo una suscripción muy focalizada en riesgos de menor severidad y frecuencia.

Las coberturas comercializadas contemplan revisiones periódicas de tarifas y coberturas, lo que permite corregir desviaciones y colaborar a la estabilidad de los contratos, especialmente visible en cesantía.

Las conservadoras características de los criterios regulatorios de contabilización de reservas técnicas y de comisiones configuran el desempeño de sus resultados. Con todo, las reservas en exceso se van reversando conforme al devengo del riesgo.

Ante la concentración de su cartera, el desempeño técnico de Cardif SG queda muy expuesto al ciclo del empleo, lo que en algunos trimestres puede presionar. No obstante, hoy se cuenta con diversos mecanismos de revisión de tarifas y resultados, que permiten mitigar los ciclos de alto riesgo. Durante 2018, un crecimiento más estable, junto con una favorable evolución en la siniestralidad han permitido liberar reservas RIP por unos \$765 millones.

La tasa de siniestralidad global se ha mantenido bastante estable durante los últimos años, reflejando una adecuada respuesta al crecimiento y a la política de tarificación. Durante los últimos 8 trimestres el promedio de siniestralidad se ha mantenido en torno al 33%, evidenciando una leve mejora con respecto a periodos anteriores. A pesar de la incursión en otros segmentos que ha caracterizado los últimos años (vehículos, PYME) no se han generado grandes presiones sobre la siniestralidad global. En el último año una evolución favorable del desempleo permitió reducir la siniestralidad de la cartera de Cesantía.

## Reaseguro

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

Cardif SG se debe ceñir estrictamente a las políticas de reaseguro que la matriz establece. Históricamente ha mantenido altos porcentajes de retención de primas, modelo coherente con el perfil atomizado de su cartera de riesgos y la orientación masiva de su negocio. Al cierre de septiembre 2018 reporta un volumen de primas cedidas del orden de los \$143 millones de pesos, correspondientes principalmente a protecciones de Incendio y Terremoto.

Cuenta con contratos proporcionales para sus productos Pymes, cuyo perfil puede presentar cúmulos o alguna severidad potencial. Reporta, además, protecciones no proporcionales contra incendio y terremoto. Cuenta con el apoyo de reaseguradores de alta calidad crediticia internacional, tales como Scor, Swiss Re y Everest Re entre otros.

La baja reserva catastrófica obedece al modelo regulatorio, no importa un factor de riesgo relevante para la compañía dado el atomizado perfil de sus seguros y sus adecuadas coberturas de reaseguro.

Solvencia	06 Feb 2013	05 Feb 2014	05 Feb 2015	02 Feb 2016	03 Feb 2017	04 Feb 2018
Perspectivas	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables

### Resumen Financiero

Millones de pesos de cada año

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Sept-2017	Sept-2018
<b>Balance</b>							
Total Activo	245.753	286.050	296.329	316.904	353.093	339.697	381.859
Inversiones financieras	210.588	236.680	243.902	269.943	296.468	287.556	322.469
Inversiones inmobiliarias	6.373	6.693	6.888	6.920	6.890	6.908	7.091
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	10.737	15.803	19.515	24.787	30.143	25.990	32.528
Deudores por operaciones de reaseguro	4.818	10.612	7.254	114	393	302	526
Deudores por operaciones de coaseguro	1.186	856	1.166	946	367	603	216
Part reaseguro en las reservas técnicas	668	919	17	72	352	313	203
Otros activos	11.382	14.486	17.587	14.124	18.120	17.668	18.591
Pasivos financieros	-	-	17	-	-	-	-
Total cuentas de seguros	138.623	172.219	180.560	183.623	191.487	190.588	194.050
Otros pasivos	26.717	34.414	31.848	35.779	48.034	41.983	48.049
Total patrimonio	80.413	79.418	83.904	97.502	113.571	107.126	139.760
Total pasivo y patrimonio	245.753	286.050	296.329	316.904	353.093	339.697	381.859
<b>Estado de Resultados</b>							
Prima directa	124.282	159.188	171.401	200.812	209.024	157.454	165.217
Prima retenida	139.408	175.110	184.925	205.233	207.746	157.028	164.684
Var reservas técnicas	- 10.237	- 24.114	- 3.942	- 1.968	- 2.253	- 7.491	- 2.854
Costo de siniestros	- 43.411	- 58.092	- 63.574	- 79.311	- 69.653	- 52.150	- 49.365
Resultado de intermediación	- 37.452	- 46.831	- 44.240	- 42.062	- 40.595	- 30.227	- 31.697
Gastos por reaseguro no proporcional	- 2.644	- 4.963	- 7.972	- 4.214	- 14	- 10	- 12
Deterioro de seguros	3.208	143	4.260	2.611	2.501	3.432	3.510
Margen de contribución	48.871	40.967	60.937	75.066	92.730	63.717	84.265
Costos de administración	- 50.061	- 58.765	- 60.003	- 72.537	- 79.837	- 57.633	- 58.908
Resultado de inversiones	13.558	15.828	14.945	13.903	11.076	8.126	10.328
Resultado técnico de seguros	12.368	1.970	15.879	16.433	23.970	14.211	35.686
Otros ingresos y egresos	483	69	164	659	112	96	27
Diferencia de cambio	- 0	26	8	14	37	25	23
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	219	3.162	5.738	4.125	2.506	1.701	3.107
Impuesto renta	- 2.213	2.382	1.169	2.961	4.785	2.887	7.966
Total del resultado integral	10.857	1.220	4.435	13.598	16.069	9.624	26.189

### Indicadores

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic-2017	Sept-2017	Sept-2018
<b>Solvencia</b>							
Endeudamiento	2,05	2,59	2,53	2,25	2,11	2,17	1,73
Prima Retenida a Patrimonio	1,73	2,20	2,20	2,10	1,83	1,95	1,57
<b>Operación</b>							
Costo de Adm. / Prima Directa	40,3%	36,9%	35,0%	36,1%	38,2%	36,6%	35,7%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	466,2%	371,9%	307,5%	292,6%	264,9%	295,7%	241,5%
Result. de interm. / Prima Directa	30,1%	29,4%	25,8%	20,9%	19,4%	19,2%	19,2%
Gasto Neto	64,0%	62,1%	58,9%	57,0%	58,0%	56,0%	55,0%
Margen Técnico	39,3%	25,7%	35,6%	37,4%	44,4%	40,5%	51,0%
Result. inversiones / Result. explotación	103,7%	-439,4%	266,6%	84,0%	53,1%	65,0%	30,2%
Siniestralidad Retenida	34,3%	39,8%	36,7%	39,8%	33,9%	34,9%	30,5%
Retención Bruta	112,2%	110,0%	107,9%	102,2%	99,4%	99,7%	99,7%
<b>Rentabilidad</b>							
Utilidad / Activos	4,4%	-0,4%	1,5%	4,3%	4,6%	3,8%	9,1%
Utilidad / Prima directa	8,7%	-0,8%	2,6%	6,8%	7,7%	6,1%	15,9%
Utilidad / Patrimonio	13,5%	-1,5%	5,3%	13,9%	14,1%	12,0%	25,0%
<b>Inversiones</b>							
Inv. financieras / Act. total	85,7%	82,7%	82,3%	85,2%	84,0%	84,7%	84,4%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	2,6%	2,3%	2,3%	2,2%	2,0%	2,0%	1,9%
Deudores por prima / Act. total	4,4%	5,5%	6,6%	7,8%	8,5%	7,7%	8,5%
Deudores por reaseguro / Act. total	2,0%	3,7%	2,4%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
Otros Activos / Act. total	4,6%	5,1%	5,9%	4,5%	5,1%	5,2%	4,9%

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.