INFORME DE CLASIFICACION

Feller Rate
Clasificadora de Riesgo

INFORME DE CLASIFICACION

ASSURANT CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

JUNIO 2019

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.07.19
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.19

ASSURANT CHILE SEGUROS GENERALES S.A.

INFORME DE CLASIFICACION

Junio 2019

	Julio 2018	Julio 2019
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

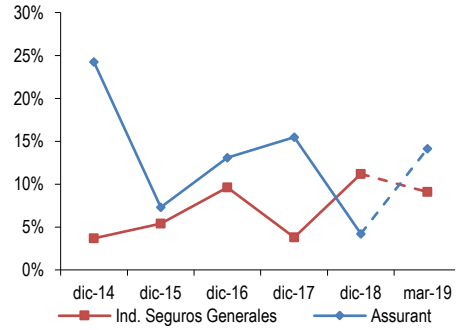
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras Relevantes

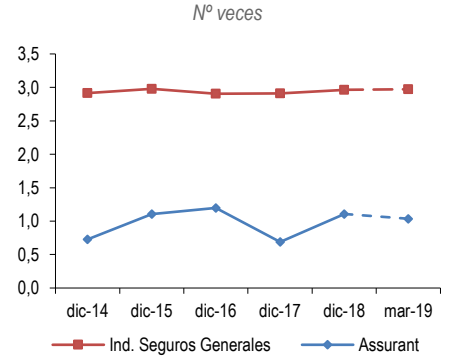
Millones de pesos de cada año

	Dic-2017	Dic-2018	Mar-2019
Prima Directa	9.551	14.528	2.672
Resultado de Operación	1.926	713	485
Resultado Integral	1.286	365	317
Total Activos	15.680	21.668	21.652
Inversiones	7.922	10.333	10.011
Patrimonio	8.306	8.664	8.981
Part. Global Prima Directa	0,4%	0,5%	0,4%
Siniestralidad	31,0%	40,0%	46,3%
Margen Neto	45,2%	22,2%	31,4%
Gasto Neto	43,9%	42,1%	31,8%
ROE	15,5%	4,2%	14,1%

Retorno Patrimonial



Pasivos Netos a Patrimonio



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 clasificación asignada a las obligaciones de seguros de Assurant Chile Seguros Generales (ACSG) se sustenta en la madurez alcanzada por su principal ciclo de negocios, en la fuerte vinculación estratégica y de negocios con el modelo de su matriz, y en su acotada exposición patrimonial a riesgos de pérdida técnica o financiera.

ACSG participa en el mercado nacional desde julio de 2012, siendo controlada indirectamente por Assurant Inc, Holding. La matriz se desempeña fundamentalmente en el mercado asegurador norteamericano, contando con clasificación en el rango "BBB" a escala internacional. En Chile está presente desde el año 2007, a través de la administración de servicios de reparación de celulares.

La aseguradora comercializa seguros de protección contra robo y daño de equipos electrónicos, en particular para una de las principales empresas del segmento telecomunicaciones. Así, logra un perfil muy atomizado de seguros y escasa concentración de riesgos que puedan exponer el patrimonio.

La producción de negocios masivos ha ido evolucionando favorablemente, aunque asumiendo un riesgo por concentración del canal. Entidades relacionadas prestadoras de servicios dan el soporte y supervisión a la red operacional, gestionando los costos de siniestros.

Complementariamente, la compañía incursiona en licitaciones de carteras hipotecarias, fundamentalmente a través de participaciones en coaseguro, con foco en carteras de tamaño medio. Para ello cuenta con el soporte de reaseguro de American Bankers Insurance Co (clasificación A internacional), subsidiaria de Assurant Inc. En tanto, el respaldo de siniestros de carteras propias está basado en una importante liquidadora nacional.

El grupo Assurant ha impuesto su cultura de negocios focalizada en eficiencia y gestión de los recursos disponibles. El apoyo entre entidades relacionadas es parte fundamental del ciclo operacional y eficiencia alcanzada.

El perfil financiero de la aseguradora es muy conservador y trasparente, basado en políticas matriciales de administración de riesgos y de supervisión corporativa.

La solvencia de la aseguradora es también muy sólida. A marzo de 2019, mantenía una cobertura de patrimonio neto sobre su margen de solvencia de 2,5 veces, así como un superávit de inversiones de un 32%.

Los riesgos comerciales se vinculan a la capacidad de la aseguradora para ampliar su base de negocios y canales. Los riesgos operacionales se relacionan principalmente con la capacidad de la plataforma de la aseguradora y de la filial de servicios para mantener el control de costos y el servicio comprometido. Los riesgos de las licitaciones se relacionan con la tarificación, riesgo que es traspasado en un 100% al reasegurador, y el riesgo operacional de un evento catastrófico de relevancia es más acotado dada su participación en coaseguro mayoritariamente.

Perspectivas: Estables

El soporte operacional, técnico y de reaseguro otorgado por el grupo, junto con su funcional y eficiente estructura financiera, colaboran a dar estabilidad a su eficiencia y capacidad para cumplir con sus obligaciones.

Deterioros del perfil financiero y rentabilidad o debilidades operacionales para respaldar sus compromisos de seguros, podrían impactar negativamente la clasificación. Por el contrario, una mayor diversificación de canales y coberturas, junto a retornos patrimoniales satisfactorios podrían dar pie a una revisión positiva de su clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Estrategia en línea con el modelo de su casa matriz.
- Mercado de telefonía móvil presenta alto potencial de desarrollo e innovación en coberturas.
- Amplio apoyo operacional de sus controladores.
- Baja exposición a riesgos retenidos.

Riesgos

- Alta concentración de canal.
- Ratios de eficiencia restringidos a la escala de operaciones.
- Exposición de carteras licitadas.
- Presiones de diversificación de canales y coberturas.
- Presiones regulatorias permanentes

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

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Propiedad

La compañía pertenece al grupo asegurador Assurant Inc, con matriz en Nueva York. Sus operaciones se focalizan en el segmento de seguros de garantía de productos electrónicos, además de seguros de protección para créditos, vida y salud.

Está presente en 21 países, en tres continentes, contando con más de 14.000 empleados. Dentro de sus operaciones destaca Estados Unidos, Canadá, Reino Unido y Latinoamérica. En este último mantiene operaciones en Argentina, Brasil, México, Colombia, Perú y Chile.

Assurant Inc tranza en la Bolsa de Comercio de Nueva York (NYSE) y cuenta con un market cap de US$6.550 millones a junio 2019. Su clasificación de riesgo global se sitúa en el rango "BBB/BBB-", mientras que sus filiales operacionales mantienen clasificaciones individuales en el rango "A" internacional.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios alineado con el plan estratégico de su matriz.

Propiedad y Administración

El grupo se caracteriza por una amplia diversificación de coberturas y posicionamiento geográfico, aplicando una estrategia destinada a lograr participaciones de mercado de relevancia en los nichos en que está presente. A marzo 2019 el grupo administra activos en torno a los US$42.000 millones, con un patrimonio de US$5.400 millones. Su prima retenida este primer trimestre alcanzó unos US$1.900 millones, con un resultado del ejercicio de US$161 millones, reflejando claras mejoras en términos de rentabilidad y eficiencia con respecto al año anterior. Dentro del grupo, se encuentra American Bankers Insurance Co., empresa que brinda reaseguro a las operaciones del grupo y de otras aseguradoras en la región.

Durante 2017 Assurant Inc. anuncia el inicio del proceso de compra de The Warranty Group (TWG), grupo asegurador estadounidense perteneciente a TPG Capital, el cual se concretó en junio de 2018, alcanzando la operación un valor en torno a los US$2.500 millones. Con ingresos anuales en torno a los US$2.000 millones, TWG amplía el tamaño y la escala de Assurant dentro de los sectores de protección de vehículos, contratos de servicios ampliados y empresas de servicios financieros.

Las operaciones de Assurant Inc se agrupan principalmente en 2 líneas de negocios. *Assurant Solutions*, comercializando principalmente productos de garantía extendida asociada a canales masivos como retailers, instituciones financieras, automotoras y operadoras telefónicas, entre otras. Y, por otro lado, *Assurant Specialty Property* concentrado en riesgos de property para constructoras y dealers automotrices, así como también en líneas personales, cubriendo hipotecas y préstamos financieros.

Además de las capitalizaciones necesarias, el apoyo del grupo a las operaciones locales se ha reflejado en soporte operacional, técnico y de reaseguro. Operativamente cuentan con apoyo de gestión y control interno desde Argentina, en donde administran una de las compañías líderes del segmento.

La gestión local cuenta con el apoyo de Assurant Services Chile, entidad relacionada que brinda el soporte operacional para la gestión de la red de reparación y reemplazo de equipos móviles. Durante los primeros años de operación la administración se apalancó fuertemente en la estructura administrativa de la compañía hermana. Hoy la estructura interna de la compañía se ha fortalecido, reconociendo en ella los recursos y funciones requeridos para dar respaldo a sus obligaciones con el público y con la regulación. Durante 2019 se realizan algunos nombramientos de ejecutivos en Chile, ingresando Fernando D'Amico en el cargo de Gerente General, en tanto que Axel Arenas es designado como CFO.

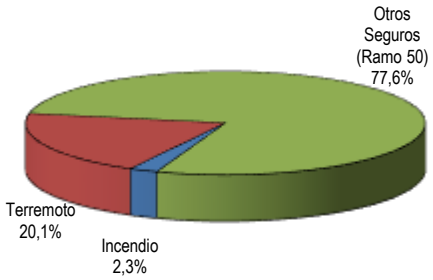
La compañía chilena debe someterse a auditorías matriciales periódicas, dirigidas por el Departamento de Auditoria Interna "RAS" del grupo. Objetivos relevantes son la evaluación de la efectividad de los procesos operativos, de gestión del riesgo, controles operacionales, cumplimiento y gobierno corporativo. Entre otros objetivos, se valida la información financiera, de gestión y operativa, además del cumplimiento de las políticas, estándares, procedimientos, leyes y regulaciones aplicables en cada mercado donde opera. Gracias a las auditorias matriciales, en conjunto a la revisión propia con los auditores locales, la compañía ha presentado un continuo proceso de mejora en sus procedimientos y controles internos. No se aprecian observaciones relevantes a los informes de control interno. También hay especial preocupación matricial por el control del riesgo tecnológico. El grupo es un activo reasegurador de seguros catastróficos, contando con experiencia en la liquidación de siniestros.

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

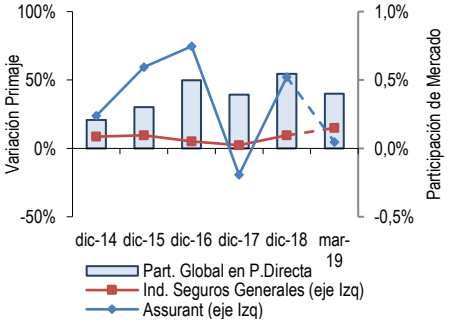
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Diversificación de Prima Directa

Marzo 2019



Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Estrategia

Alineada con la matriz.

El grupo está presente en Chile desde 2007 prestando servicios de garantía a electrodomésticos, y desde 2012 como aseguradora, para obtener una mayor apertura comercial, así como una mayor eficiencia financiera y trasparencia.

La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, comercializando seguros de perfil atomizado, a través de canales masivos, en particular de protección de equipos electrónicos. El modelo de negocios no requiere de una red de sucursales, siendo la gestión de canales, el diseño y adaptación de productos adecuados a la realidad local, un sólido control técnico de los siniestros y un adecuado soporte operacional los aspectos más relevantes del plan estratégico.

La compañía comercializa seguros de protección de teléfonos celulares, tanto por robo o daño físico, no cubiertos por la garantía normal de los productos. Actualmente mantiene un acuerdo comercial con uno de los grandes actores de telefonía en Chile y el mundo, con quien el grupo Assurant mantiene un acuerdo global de largo plazo para toda Latinoamérica.

La estrategia de negocios de la línea de telefonía móvil apunta a ofrecer coberturas que cubran las necesidades de protección de las personas en este segmento, enfocándose en la distribución masiva, donde la gestión comercial del grupo es fundamental en el logro de acuerdos de largo plazo regionales y locales. El modelo de negocios desarrollado es replicable en otras empresas de telefonía, aprovechando este mercado que en Chile es muy maduro y masivo.

Desde 2016 se incorporó a su estrategia la participación en licitaciones de seguros de incendio/terremoto para carteras hipotecarias, lo que busca optimizar el uso del patrimonio local, aprovechar las capacidades de reaseguro catastrófico que puede entregar el grupo y, además, ampliar la diversificación de su cartera. Con el apoyo matricial, se realizan las tarificaciones de los riesgos catastróficos, y se está convirtiendo en una línea cada vez más importante del portafolio.

En 2019 se ha intensificado la gestión comercial para la búsqueda de nuevos sponsors y de diseño de nuevos productos, en búsqueda de una mayor diversificación. En esta línea, la activa participación en licitaciones hipotecarias de bancos y otras entidades financieras ayudan a reducir la volatilidad de sus resultados.

Posición competitiva

Posicionamiento en un nicho muy específico de negocios, basado en un fuerte apoyo técnico y operacional. Concentración de canal es un riesgo potencial.

La participación de ACSG en el ramo 50, donde se encuentra catalogado su negocio de móviles, alcanza del orden del 9,3% en 2018, con un crecimiento anual de primas del orden del 7,1% hasta alcanzar unos $8.972 millones.

La participación en licitaciones de carteras hipotecarias se ha reflejado en diversas adjudicaciones. En 2016 se adjudicó la cartera hipotecaria de incendios de Banco ITAU por un año, en coaseguro con otro actor relevante del mercado local. En el mismo periodo, se adjudicó la cartera del Banco Security por dos años. En 2018 se logró renovar las carteras de ITAU, por un periodo de 15 meses, y Security por dos años más. Por último, durante 2019 se adjudicaron en coaseguro el 20% de la cartera de Scotia por un plazo de 2 años. Los ingresos de estos seguros representaron del orden del 38% de la prima directa de 2018. El 100% fue retrocedido a su compañía de reaseguro relacionada.

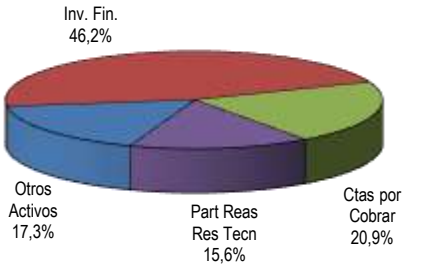
Dadas las características del negocio, su participación de mercado es muy acotada. No obstante, ha logrado un buen ritmo de crecimiento basado en el fuerte potencial mostrado por su canal relevante. Complementariamente, la aseguradora ha estado desarrollando nuevas coberturas asociadas a su principal patrocinador, en conjunto con la continua participación en nuevos procesos de licitaciones hipotecarias.

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

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

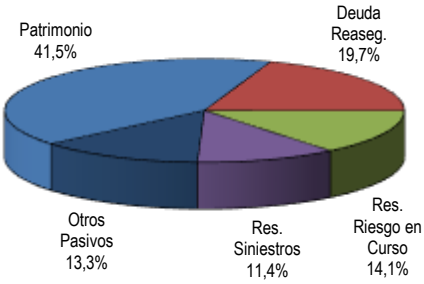
Estructura de Activos

Marzo 2019

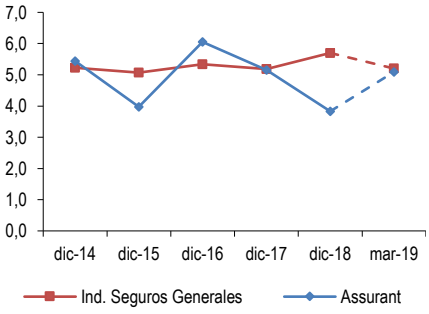


Estructura de Pasivos

Marzo 2019



Plazo promedio Deudores por Prima



PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera muy conservadora y acorde con el perfil de negocios comercializado.

Estructura Financiera

Estructura de activos y pasivos en una etapa relativamente madura.

La estructura de activos se compone principalmente de inversiones financieras, por unos $10.000 millones, los que cubren adecuadamente el patrimonio de la aseguradora. Por su parte, la participación del reaseguro y las cuentas por cobrar de seguros cubren la mayor parte de sus obligaciones de seguros.

La calidad del activo de seguros es adecuada, aunque reporta una base histórica de deterioro bastante significativa. Este deterioro, que alcanza cerca del 20% del saldo bruto a marzo, corresponde a impagos generados al comienzo de sus pólizas para móviles, habiéndose corregido posteriormente, pero arrastrando el impago inicial desde entonces. Luego de la autorización dada por el regulador y aspectos tributarios, a partir de septiembre 2018 la compañía comenzó a castigar este activo provisionado, liberando reservas.

Las cuentas por cobrar alcanzan unos $4.500 millones, mostrando fuertes incrementos en algunos trimestres acorde a la captación de las carteras hipotecarias. De igual forma, producto del ingreso al negocio de licitaciones hipotecarias el plazo de cobranza ha aumentado manteniendo coherencia con el plazo de pago del reaseguro. Tanto la participación del activo en el reaseguro como otras partidas del activo están relacionadas con la actividad de las carteras hipotecarias vigentes. Los ingresos diferidos de reaseguro no son muy significativos.

Sus pasivos de seguros se componen principalmente de las reservas técnicas de riesgo en curso, reserva de siniestros y deudas con reaseguradores y coaseguradores, sin presentar reserva RIP. Conforme a la renovación de cuentas hipotecarias, durante el último año las reservas de riesgo en curso han mostrado un fuerte crecimiento.

Por su parte, la reserva de siniestros también se ha incrementado, pero a una velocidad mucho menor. La reserva IBNR alcanza unos $1.010 millones, de un total de $2.358 millones de la reserva de siniestros, enfrentando algunas fluctuaciones menos relevantes año a año. Hoy se mantiene en proceso de consulta la aplicación de método de cálculo por triángulos para la cartera tradicional de negocios, cambio que debiera beneficiar los resultados técnicos por una vez.

El ítem Otros Activos abarca principalmente impuestos diferidos, cuentas por cobrar por impuestos y deudas del personal, mientas que Otros Pasivos corresponde fundamentalmente a impuestos por pagar y deudas con intermediarios.

Para futuro, la adjudicación de nuevas carteras hipotecarias podría generar nuevos aumentos de activos y pasivos técnicos de seguros, para los que la compañía cuenta con respaldos patrimoniales superavitarios. En esta misma línea, la reserva de prima por pagar al reasegurador irá evolucionando conforme a las licitaciones adjudicadas.

Por el lado de la generación propia, desde marzo 2017 la compañía logró revertir las pérdidas acumuladas de los primeros años, alcanzando ya a marzo 2019 un stock de utilidades acumuladas por más de $2.500 millones, equivalentes al 28% del patrimonio total. De acuerdo con la administración, no existen retiros de dividendos comprometidos con sus accionistas actualmente.

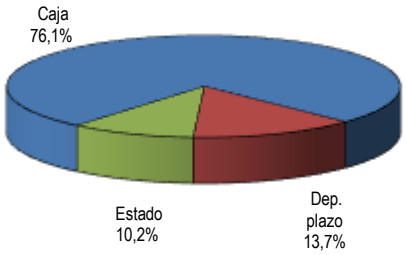
Por último, desde el punto de vista de la liquidez, el flujo operacional en 2018 arrojó un superávit bruto de $550 millones, lo que junto a la favorable evolución de su stock en dólares arrojó un flujo efectivo total de $930 millones.

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

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

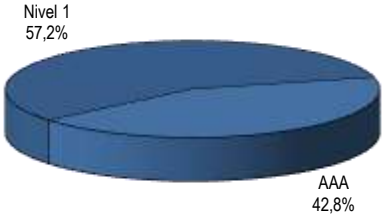
Cartera de Inversiones

Marzo 2019

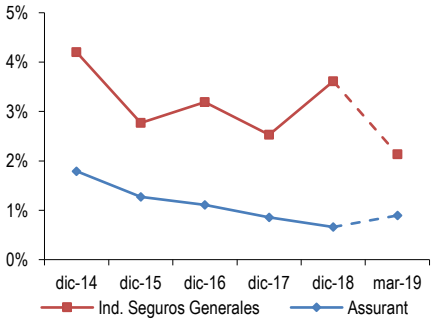


Perfil de Inversiones en Renta Fija Local

Marzo 2019



Rentabilidad Inversiones



Solvencia Regulatoria

Adecuado resguardo de solvencia

A marzo 2019 el patrimonio de riesgo alcanza los $3.598 millones, siendo determinado por el margen de solvencia por primas de seguros y sin verse mayormente afectado por la actividad de seguros hipotecarios, todos reasegurados, solo afectado por sus primas por pagar, cubiertos por créditos a asegurados. Su patrimonio neto logra cubrir esta exigencia regulatoria con cierta holgura, en torno a 2,5 veces.

Evaluado en su conjunto, la solvencia a marzo 2019 reporta un superávit de inversiones representativas por $3.281 millones, un 32% de la obligación total de inversión, superior a los promedios de años anteriores. El endeudamiento total alcanza en torno de 1 vez mientras que el endeudamiento financiero alcanza 0,3 veces, siendo generado este último principalmente por pasivos por impuestos.

En años anteriores la compañía recibió aumentos de capital necesarios para cubrir las exigencias locales de patrimonio mínimo. En 2016 se realizó el último aporte de capital, por unos USD2 millones, utilizados para sustentar el crecimiento de negocios hipotecarios, demandantes de patrimonio de riesgo por crecimiento del pasivo. Posteriormente no ha habido exigencias de capital adicional.

La captación de nuevas carteras hipotecarias podría generar presiones sobre los indicadores regulatorios, para los cuales cuenta hoy con buena holgura. Un factor relevante para la solvencia de las aseguradoras que participan en esto tipo de seguros, son el conservadurismo tarifario, los volúmenes a los que postule y la calidad del reaseguro utilizado.

Inversiones

Perfil muy conservador, en línea con las directrices globales del grupo.

A marzo de 2019 las inversiones financieras de ACSG alcanzaban los $10.000 millones, mostrando un fuerte crecimiento, en torno al 32% con respecto a marzo 2018, crecimiento explicado por la renovación de cuentas hipotecarias.

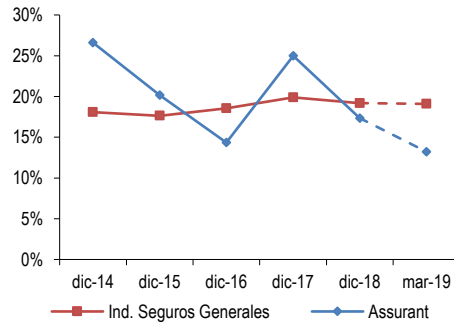
Su política de inversiones privilegia la liquidez y la calidad crediticia por sobre otros objetivos, reflejando un estilo muy conservador de administración de inversiones. La gestión de las inversiones se realiza de forma interna. Su cartera se compone principalmente de cuentas corrientes, depósitos de corto plazo y bonos de Banco Central. No hay exposición a renta variable ni a inversiones en el extranjero, lo que acota la rentabilidad potencial de la cartera, pero a su vez limita las fuentes de riesgo. Ahora bien, la caja reporta activos en dólares de cierta relevancia, de respaldo al ciclo operacional, lo que genera cierta exposición al comportamiento del tipo de cambio.

Por consiguiente, el riesgo de crédito de su cartera es mínimo, con clasificaciones de riesgo de AAA en los instrumentos más largos y Nivel 1 para los instrumentos de corto plazo. De esta forma, el retorno de inversiones ha sido tradicionalmente bajo, significando para el 2018 un retorno bruto de tan solo $68 millones.

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

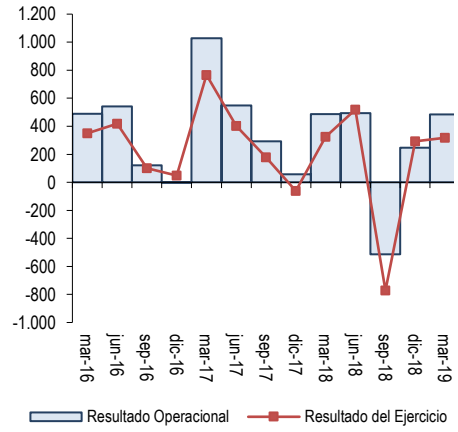
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Gasto Administración sobre Prima Directa



Resultados Trimestrales

Millones de Pesos



Eficiencia y Rentabilidad

Estructura operacional liviana, cuenta con amplias sinergias con otras empresas de servicios del grupo.

La aseguradora no mantiene sucursales ni gastos de marca significativos. Hoy día la aseguradora mantiene la una estructura operativa propia, habiéndose apalancado fuertemente en las capacidades de su compañía hermana Assurant Services Chile durante los primeros años.

Desde finales de 2016, por instrucción del regulador, la compañía comenzó a reconocer sus propios gastos de administración, por los servicios que anteriormente eran entregados por Assurant Services Chile, entidad relacionada, conforme a su modelo de negocios matricial.

Durante los últimos años, la compañía ha mostrado un mayor equilibrio en resultados, en base a la contabilización local, con utilidades crecientes en línea con su crecimiento en primas y acotados costos de siniestros. La incursión en carteras hipotecarias le ha reportado resultados favorables a la aseguradora, pero, dada su baja retención, son poco significativos en comparación al desempeño de su línea tradicional de equipos móviles. La incursión en licitaciones no ha generado presiones en la volatilidad de los resultados, lo que se explica en gran medida por la baja retención en esta cartera.

Durante 2018, el resultado técnico de seguros alcanzó $781 millones, fuertemente contrarrestado por el deterioro de su cuenta de seguros (asociado a las provisiones de cuentas por cobrar de larga data) y a la mayor frecuencia siniestral en su cartera de móviles. El resultado de la cartera de inversiones ha sido históricamente poco significativo, pero positivo. Por su parte, una mayor exposición al tipo de cambio en sus posiciones netas favoreció su resultado local en unos $316 millones a finales de 2018. De esta forma, el resultado antes de impuestos alcanzó $1.013 millones, los que después de impuestos bajaron a tan sólo $365 millones, equivalentes a un ROE del 4,2%.

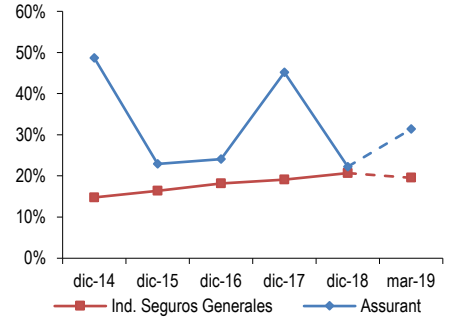
Al cierre de marzo 2019 el primaje alcanzó $2.670 millones, levemente inferior a igual periodo en el ejercicio anterior, en tanto que el resultado del ejercicio se situó en unos $317 millones, similar al año anterior.

Hacia adelante, la administración espera continuar avanzando en mejorar sus niveles de eficiencia en base a mejoras tecnológicas que permitan simplificar procesos y mejorar la respuesta a los requerimientos comerciales de su principal canal.

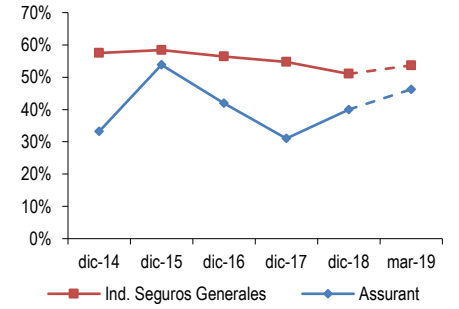
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

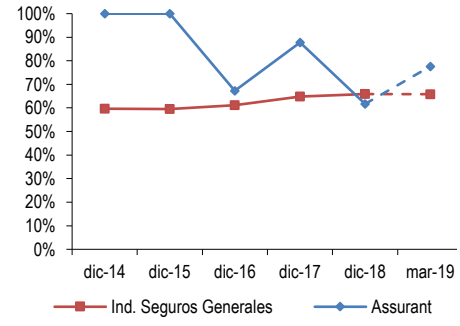
Margen Técnico



Siniestralidad



Retención



DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Soporte técnico del grupo respaldan la gestión de su cartera tradicional y de property.

Resultados técnicos

Márgenes explicados fundamentalmente por el desempeño en su cartera tradicional de negocios.

En 2018 el margen técnico alcanzó unos $3.200 millones, menor en cerca de $1100 millones respecto del año anterior, en buena medida debido a mayor siniestralidad retenida. Fue generado en un 93% por su cartera de negocios tradicionales (móviles), aportando el resto su cartera hipotecaria. La prima directa anual alcanzó unos $14.500 millones, de los cuales $5.500 provienen de las carteras licitadas, que fueron cedidas en un 100% a su reasegurador.

A lo largo de su historial, la siniestralidad de la aseguradora ha presentado variaciones, asociado al desempeño de su línea de seguros para teléfonos móviles. Cambios en los métodos de cálculos de reservas junto a alzas en la siniestralidad efectiva, resultante de la depreciación cambiaria en el costo de reposición, han generado impactos significativos en sus reservas de siniestros y, en años anteriores, por insuficiencia de prima. Ante ello, la administración ha continuado fortaleciendo los convenios con sus redes de reparación y su canal de ventas, de manera de controlar los costos e implementar mecanismos alternativos que le permitan responder a los siniestros. Durante 2018, la siniestralidad de su cartera tradicional mostró un incremento en la frecuencia, lo que junto a las provisiones de su cartera de cuentas por cobrar redujeron su margen de contribución.

Dada la fuerte concentración de negocios, es necesario el control técnico de los siniestros denunciados, que permita a ACSG mantener niveles de siniestralidad acordes a los presupuestados para su cartera tradicional, de forma de no tener necesidad de corregir tarifas. Junto con ello, una creciente e innovadora oferta de coberturas de seguro, que se adecuen de mejor manera al tipo de cliente y equipos asegurados, con tarifas ajustadas por segmento, permiten generar márgenes más sólidos y predecibles. Para nuevas coberturas será relevante contar con mecanismos de ajustes de tarifas acorde a la evolución de la siniestralidad.

Por su parte, la adjudicación de carteras hipotecarias no implica costos adicionales de protecciones catastróficas gracias a la cesión total de cartera. La cesión de la prima al grupo ha significado ingresos por descuentos de cesión en torno a $1.050 millones al cierre de 2018, suficientes para cubrir la totalidad de los costos por comisiones que enfrenta la compañía para las carteras en que participa en forma directa. Finalmente, para la liquidación de siniestros de este rubro mantienen contratos con liquidadores de reconocida trayectoria local y regional. Con todo, los resultados acumulados de las carteras hipotecarias alcanzaron en 2018 unos $230 millones, mientras que a marzo de 2019 el margen ya alcanzaba del orden de los $58 millones. A marzo se aprecian además algunos costos por siniestros catastróficos, relativos a los eventos de la zona norte del país, a cargo en un 100% del reaseguro.

Reaseguro

Negocio tradicional no requiere reaseguro, pero carteras licitadas se ceden en un 100% al grupo.

Dado el alto nivel de atomización de riesgos de equipos telefónicos, unido a la baja severidad de cada uno de los riesgos, la administración ha señalado que no amerita mantener ningún tipo de contrato de reaseguro. Los resultados históricos lo avalan.

Por otro lado, los seguros de protección de incendio y terremoto para carteras hipotecarias no requieren protecciones adicionales del tipo catastróficas sobre la retención, al estar cedidos en su totalidad a American Bankers Insurance Co., brazo reasegurador del grupo. Cuenta con amplia experiencia en este tipo de riesgos, y ha reasegurado algunas carteras regionales de relevancia. Su clasificación está en el rango "A" en escala internacional, y mantiene contratos con algunos actores en el mercado local.

A marzo 2019 las primas cedidas acumuladas de su cartera hipotecaria alcanzan unos $11.200 millones, destinando $3.300 millones al pago de siniestros y $2.700 millones a comisiones de reaseguro. Así, el resultado a favor del reasegurador suma unos $5.000 millones.

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

	28 Junio 2012	05 Julio 2013	04 Julio 2014	03 Julio 2015	06 Julio 2016	06 Julio 2017	06 Julio 2018	05 Julio 2019
Solvencia	Ei	Ei	Ei	A-	A-	A	A+	A+
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Mar-2018	Mar-2019
Balance							
Total Activo	6.306	8.275	18.650	15.680	21.668	15.423	21.652
Inversiones financieras	3.693	4.879	7.235	7.906	10.327	7.579	10.008
Inversiones inmobiliarias	4	32	23	16	5	13	3
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	1.928	2.243	5.970	4.101	4.638	3.819	4.534
Deudores por operaciones de reaseguro	0	0	121	359	203	779	752
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	7	16	24	16	139
Part reaseguro en las reservas técnicas	0	0	3.224	1.655	3.412	1.285	3.368
Otros activos	681	1.120	2.070	1.627	3.059	1.932	2.848
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0
Total Cuentas Seguros	1.970	2.935	9.213	5.314	9.679	5.321	9.922
Otros pasivos	689	1.407	2.417	2.061	3.326	1.471	2.749
Total patrimonio	3.646	3.933	7.020	8.306	8.664	8.631	8.981
Total pasivo y patrimonio	6.306	8.275	18.650	15.680	21.668	15.423	21.652
Estado de Resultados							
Prima directa	4.249	6.776	11.837	9.551	14.528	2.551	2.672
Prima retenida	4.249	6.776	7.964	8.380	8.965	2.243	2.074
Var reservas técnicas	926	82	161	106	-248	58	55
Costo de siniestros	-1.721	-3.692	-3.411	-2.633	-3.487	-937	-985
Resultado de intermediación	-522	-1.143	-1.712	-1.291	-1.252	-275	-306
Gastos por reaseguro no proporcional	0	0	0	0	0	0	0
Deterioro de seguros	-865	-467	-154	-249	-746	-25	0
Margen de contribución	2.068	1.555	2.848	4.314	3.232	1.063	838
Costos de administración	-1.130	-1.366	-1.697	-2.388	-2.519	-576	-353
Resultado de inversiones	66	62	81	68	68	17	22
Resultado técnico de seguros	1.004	252	1.231	1.994	782	504	508
Otros ingresos y egresos	-1	-36	-73	-85	-68	-24	-19
Diferencia de cambio	16	74	-59	-226	316	-46	-51
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	4	4	7	-50	-16	0	0
Impuesto renta	-153	-8	-188	-347	-649	-109	-121
Total del resultado integral	883	287	918	1.286	365	326	317

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

Indicadores

	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Mar-2018	Mar-2019
Solvencia							
Endeudamiento	0,73	1,10	1,20	0,69	1,11	0,64	1,04
Prima Retenida a Patrimonio	1,17	1,72	1,13	1,01	1,03	1,04	0,92
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	26,6%	20,2%	14,3%	25,0%	17,3%	22,6%	13,2%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	58,6%	60,9%	28,4%	58,2%	54,3%	60,3%	31,1%
Result. de interm. / Prima Directa	12,3%	16,9%	14,5%	13,5%	8,6%	10,8%	11,4%
Gasto Neto	38,9%	37,0%	42,8%	43,9%	42,1%	37,9%	31,8%
Margen Técnico	48,7%	23,0%	24,1%	45,2%	22,2%	41,7%	31,4%
Result. inversiones / Result. explotación	6,4%	21,2%	7,3%	4,1%	6,7%	3,8%	5,1%
Siniestralidad Retenida	33,2%	53,8%	42,0%	31,0%	40,0%	40,8%	46,3%
Retención Bruta	100,0%	100,0%	67,3%	87,7%	61,7%	87,9%	77,6%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos	14,0%	3,5%	4,9%	8,2%	1,7%	8,4%	5,9%
Utilidad / Prima directa	20,8%	4,2%	7,8%	13,5%	2,5%	12,8%	11,9%
Utilidad / Patrimonio	24,2%	7,3%	13,1%	15,5%	4,2%	15,1%	14,1%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	58,6%	59,0%	38,8%	50,4%	47,7%	49,1%	46,2%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,1%	0,4%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%
Deudores por prima / Act. total	30,6%	27,1%	32,0%	26,2%	21,4%	24,8%	20,9%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,0%	0,6%	2,3%	0,9%	5,1%	3,5%
Otros Activos / Act. total	10,8%	13,5%	11,1%	10,4%	14,1%	12,5%	13,2%
Rentabilidad de Inversiones	1,8%	1,3%	1,1%	0,9%	0,7%	0,9%	0,9%

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.