

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS DE
VIDA HUELEN S.A.**

JULIO 2020

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.08.20
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.20

Solvencia	Agosto 2019 BBB	Agosto 2020 BBB
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

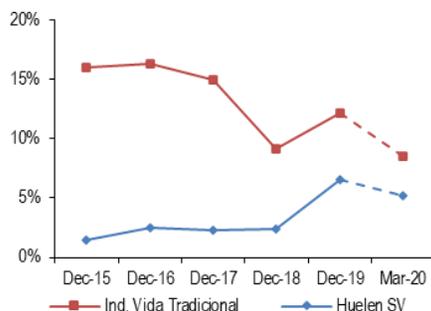
Cifras relevantes

Millones de pesos

Dic-2018 Dic-2019 Mar-2020

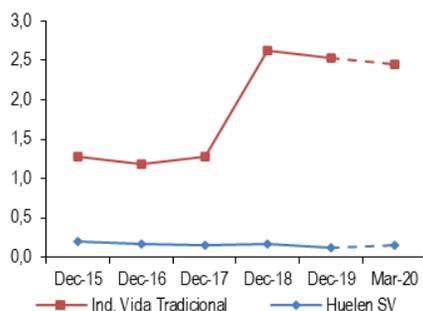
Prima Directa	318	366	181
Resultado Operacional	-51	182	25
Resultado del Periodo	86	246	49
Total, Activos	4.292	4.341	4.462
Inversiones	4.234	4.288	4.324
Patrimonio	3.669	3.841	3.890
Part. Global Prima Directa	0,04%	0,03%	0,07%
Margen Técnico	71,7%	132,2%	51,5%
Rentabilidad Inversiones	2,7%	2,6%	2,3%
Gasto Neto	87,8%	82,5%	37,8%
ROE	2,3%	6,5%	5,2%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos Netos / Patrimonio

N° Veces



Analista: 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 solvencia de las pólizas de Huelén Seguros de Vida (Huelén SV) se sustenta en su simplificada estructura operacional y financiera, coherente con el perfil de sus obligaciones de seguros cautivos, asociados a la protección de los créditos otorgados por la Caja de Ahorro de Empleados Públicos (CAEP). Además, es relevante su superavitaria cartera de inversiones de respaldo de sus obligaciones, activos de alta calidad crediticia y liquidez.

La aseguradora pertenece a la Caja de Ahorro de Empleados Públicos, corporación sin fines de lucro, fundada en 1858, cuyo objetivo es otorgar beneficios sociales a sus imponentes, constituidos por los empleados públicos y de las fuerzas armadas. Hasta 2018 la Caja contaba con cerca de 27.000 imponentes y un patrimonio cercano a los \$100.000 millones.

Huelén Seguros de Vida administra una cartera de seguros de desgravamen contratada colectivamente para cubrir los créditos otorgados a sus afiliados deudores en caso de fallecimiento. Otorga, además, seguros de vida para los afiliados. De esta forma, la producción está vinculada al nivel de actividad de operaciones de créditos efectuados por la Caja.

El perfil de cartera es muy atomizado y de baja exposición a cúmulos, lo que contribuye a acotar la siniestralidad, permitiendo retener el 100% de los riesgos. La estrategia es respaldada por la conservadora evolución de la siniestralidad y un perfil de riesgos bastante estable en el tiempo. Históricamente no se han apreciado riesgos relevantes de acumulación catastrófica.

La estructura financiera es muy conservadora y simplificada. Los volúmenes de reservas y obligaciones se registran en base a riesgos en curso de pólizas colectivas contabilizadas mensualmente, además de reservas de siniestros liquidados y pendientes de pago.

Las exigencias de capital por patrimonio de riesgo regulatorio se basan en las UF 90.000 de patrimonio mínimo, acumulando altos volúmenes de activos de respaldo.

La cartera de inversiones es muy conservadora, privilegiando la simplificación, la liquidez y la calidad crediticia. Corresponde a un conjunto de depósitos a plazo en entidades bancarias, de rating N1 y N1+, de alta liquidez, instrumentos que se mantienen en custodia en el DCV, al igual que el resto de las compañías de seguros del mercado.

La solvencia de la aseguradora mantiene niveles muy superavitarios tanto respecto del patrimonio de riesgo como de sus inversiones.

Los niveles de gasto son elevados y de alta rigidez en relación con el primaje, reconociendo la necesidad de contar con una estructura mínima necesaria para responder a las exigencias regulatorias y de seguros. Por ello, la rentabilidad patrimonial es muy acotada y depende fundamentalmente del resultado de sus inversiones.

Perspectivas: En Desarrollo

La Caja viene enfrentando desde hace algunos años un profundo cuestionamiento a su funcionamiento orgánico, involucrando el accionar del Ministerio de Economía, del Ministerio de Justicia y del Consejo de Defensa del Estado.

La continuidad legal de la Caja es el fundamento de la existencia de las aseguradoras. Las perspectivas "En Desarrollo" obedecen al proceso actualmente en marcha, del que, hasta la fecha se desconoce su desenlace.

Una eventual transición hacia a una cooperativa de ahorro y crédito, más regulada y transparente, junto a la continuidad de las aseguradoras podría fortalecer el perfil de las obligaciones de seguros.

En el otro escenario, los activos y patrimonio de las aseguradoras son más que suficientes para enfrentar el run off de los siniestros pendientes.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera atomizada con acotados niveles de siniestralidad.
- Bajo riesgo de cobranza.
- Alta liquidez de inversiones.
- Endeudamiento muy conservador y estable.

Riesgos

- Etapa de reestructuración legal de su matriz
- Fuerte dependencia operacional y de ingresos al desempeño de la Caja de Empleados Públicos.
- Escasa flexibilidad para ajustar el nivel de gastos al volumen de operaciones.
- Escenario de pandemia.

Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

PROPIEDAD

La aseguradora es controlada por la CAEP.

Propiedad

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A. inició sus actividades en el año 2001, entregando protección de seguros a los préstamos otorgados a funcionarios afiliados a la Caja de Ahorros de Empleados Públicos, CAEP, institución que controla la aseguradora.

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A. inició sus actividades en el año 1949, entregando protección de seguros de vida a los deudores de la Caja de Ahorros de Empleados Públicos, CAEP.

CAEP es una corporación sin fines de lucro con 160 años de actividad, cuyo objetivo es otorgar beneficios sociales a sus imponentes, constituidos por empleados públicos y de las fuerzas armadas.

CAEP cuenta con unas 20 agencias distribuidas a lo largo del país, lo que constituye su red de distribución y apoyo a la cartera de afiliados. La aseguradora basa sus operaciones en la gestión comercial y operacional de CAEP.

Propiedad

La Caja de Ahorros de Empleados Públicos (CAEP) es una corporación de derecho privado sin fines de lucro, fundada el año 1858 con el objetivo de cautelar e incrementar los ahorros de empleados del sector público. Junto con el otorgamiento de créditos y cuentas de ahorro, la Caja entrega a sus imponentes diversos beneficios sin costo, tales como seguros adicionales a través de sus compañías de seguros Huelén SV y Huelén SG.

Al cierre de 2018 la caja contaba con cerca de 27.000 imponentes, administrando activos por unos \$190.000 millones de pesos y colocaciones brutas por unos \$27.000 millones. Además de las aseguradoras, la CAJA cuenta con dos sociedades de complemento, de inversiones inmobiliarias y una empresa de servicios de impresión.

En abril de 2014 producto de los cambios a las normas que rigen a las sociedades sin fines de lucro, CAEP actualizó sus estatutos, siendo aprobados en Asamblea y por el Ministerio de Justicia, ente que regula las corporaciones de derecho privado.

Debido a denuncias efectuadas por adherentes respecto a irregularidades internas, asociadas al actuar de su gobierno corporativo y de sus actividades societarias, en 2009 fue solicitada una fiscalización al Ministerio de Justicia, derivada a la Contraloría, por eventuales hechos constitutivos de delito.

De esta revisión derivó una serie de instrucciones por parte del Ministerio de Justicia, que entre otros buscaban reformar estatutos, reestructurar la administración y del Consejo de la Caja, disolver las entidades relacionadas (entre ellas las aseguradoras), y modificar el objeto jurídico de la Caja.

Producto del incumplimiento de una sentencia dictada por la Corte Suprema, en junio de 2018, el Ministerio de Justicia solicitó al consejo de Defensa del Estado iniciar un proceso de disolución de la CAEP. En respuesta, la CAEP presentó un recurso de Nulidad, recurso rechazado durante 2019.

Actualmente la creación de la Cooperativa de Ahorro Caja Alameda, entidad que reemplazará a la CAEP, ya se encuentra aprobada, quedando pendientes las condiciones y procesos a realizar para la disolución de la CAEP y el destino de sus entidades relacionadas. A la fecha, no se conoce de otros antecedentes legales que involucren a las aseguradoras.

Administración

Administración acorde a las necesidades de la CAEP.

La administración de las compañías de seguros se lleva de manera conjunta, con un equipo suficiente para dar cumplimiento a las necesidades de seguros definidas por la CAEP.

La aseguradora ha debido asumir los desafíos de la regulación de seguros, reforzando y estableciendo nuevos procedimientos internos y de respaldo de información, lo que también permite fortalecer las operaciones de la compañía, avanzando en mejoras de sus sistemas, controles internos y procedimientos.

Durante los últimos años, en línea con los procesos judiciales y cuestionamientos enfrentados, la CAEP ha asumido diversos procesos de reestructuración administrativa, afectando también la administración de las compañías de seguros. Durante 2019, el directorio de las compañías enfrentó una reducción, pasando de 7 a 5 directores en ambas compañías.

A pesar de todos los ajustes que ha enfrentado, la aseguradora continúa trabajando en mejorar y formalizar su esquema de gobierno corporativo, en línea con las exigencias para todo el mercado, creando comités y responsabilidades al conjunto de directores, mediante un proceso de reformulación para hacer más eficiente su funcionamiento y desempeño, conforme al nivel de sus operaciones.

Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Seguros de Desgravamen apoyan a su controlador.

Estrategia

Otorgar seguros de Desgravamen a los deudores de CAEP.

Huelén Seguros de Vida administra un contrato colectivo de seguros de Desgravamen destinado a proteger los créditos otorgados por la Caja a sus imponentes, quedando la estrategia de negocios de la aseguradora limitada al ciclo operacional de esta misma. El contratante es la Caja.

Otorga además seguros en caso de fallecimiento a los cotizantes que cuentan con ahorros, por hasta 60 UF.

La distribución de seguros se canaliza exclusivamente a través de la Caja, por lo que la compañía no requiere de una estructura de red propia. Los procesos judiciales públicos enfrentados durante la última década han afectado parcialmente la posición competitiva de la CAEP, lo que ha sido compensado con una oferta más competitiva y atractiva, logrando mantener su vinculación con el sector público y fuerzas armadas.

Las primas de seguros son de cargo de CAEP, quien, en conjunto con la aseguradora determinan las tarifas, y otorgan los beneficios a sus afiliados, protegiendo de paso el patrimonio propio, con cargo a los beneficios que, por reglamento, debe entregar la Caja a sus abonados. CAEP no desarrolla cobranza de primas, sino que traspasa los recursos conforme las operaciones de créditos, de modo que los riesgos de recaudación y cobranza son nulos.

De acuerdo a la administración, la actual crisis sanitaria no habría tenido un impacto significativo en el volumen de colocaciones ni en el perfil de la cartera administrada por CAEP.

Posición competitiva

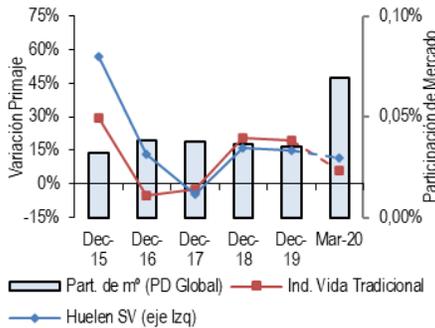
Volumen de negocios expuesto al nivel de actividad de CAEP.

La producción de seguros queda fuertemente apalancada al crecimiento de las colocaciones de la Caja y de los seguros asociados a estos créditos. Mostrando un importante crecimiento los últimos años, Huelé SV alcanzó en el cierre de 2019 una producción de \$366 millones, bastante superior con respecto a 2018, explicado en parte por ajustes de tarifas y el mayor volumen de colocaciones de la CAEP. Hasta junio 2020 la producción alcanzaba unos \$256 millones, un 10% por sobre la producción alcanzada a igual fecha en el ejercicio anterior.

En términos de participación global, esta representa cerca del 0,04% de la producción de seguros de vida tradicionales. No reporta participaciones relevantes en los segmentos que se desenvuelve.

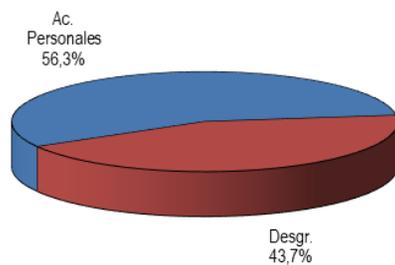
Actualmente, CAEP se encuentra fuertemente sometida a fuertes presiones competitivas, originadas en la intensa competencia que caracteriza los mercados de créditos. El principal límite de la Caja es el alto endeudamiento de sus afiliados, que limita la expansión de colocaciones y, de paso el primaje potencial de ambas aseguradoras.

Participación de Mercado y Variación PD



Composición Prima Directa

(Marzo 2020)



Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

Conservadora estructura financiera y operacional dan soporte al modelo de negocios.

Estructura Financiera

Bajo endeudamiento producto de la exigencia regulatoria.

La estructura financiera de la compañía es conservadora, en coherencia con el perfil de negocios. Con \$4.356 millones en activos administrados a junio 2020, históricamente los activos de la compañía han estado respaldados prácticamente sólo por inversiones, donde las cuentas restantes corresponden a activos inmobiliarios de uso propio y cuentas por cobrar a asegurados, de bajo riesgo de morosidad.

Las reservas técnicas representan un 9,1% de los pasivos totales y patrimonio, proporción coherente con su reducido volumen de negocios y por exigencias de patrimonio mínimo de UF 90 mil. Los planes de negocios de la compañía son acotados, con lo que el patrimonio mínimo exigido resulta muy excedentario.

Por su parte, el patrimonio se encuentra actualmente constituido por está compuesto por el capital pagado por \$2.310 millones y por utilidades acumuladas por \$1.621 millones. Los dividendos pagados anualmente comprenden las utilidades generadas cada año, repartiendo un porcentaje menor en 2019 con el objetivo de fortalecer su posición patrimonial y de solvencia.

Durante el primer semestre de 2020, un acotado volumen de siniestros y un favorable desempeño de inversiones permitieron alcanzar un flujo operacional positivo por \$81 millones, suficiente para cubrir el más reciente compromiso con los accionistas por \$73 millones. Con todo, el saldo de efectivo al cierre de junio alcanzó cerca de \$85 millones, muy superior con respecto a la media histórica.

Solvencia

Alto niveles de respaldo patrimonial.

A junio de 2020, el patrimonio total cubre en 1,51 veces al patrimonio mínimo, superando por sobre los \$1.350 millones la exigencia regulatoria. El endeudamiento se mantiene en niveles muy conservadores, en torno a 0,11 veces, mientras que su endeudamiento financiero es casi nulo.

Los excedentes de inversiones son muy amplios, tanto de inversiones representativas como no representativas, estos últimos constituidos por excesos de inversión en depósitos a plazo. Durante el mes de septiembre 2019, un error administrativo resultó en un déficit transitorio de inversiones representativas por \$514 millones, producto de una concentración de inversiones en depósitos a plazo en una entidad financiera local.

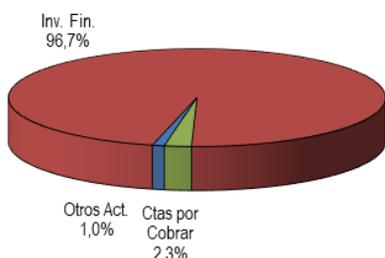
Al cierre de junio, su excedente de inversiones representativas alcanza el 3,1% de su obligación de invertir, nivel por debajo de la media mantenida los últimos años, reconociendo una mayor proporción de inversiones no representativas en depósitos a plazo por sobre los límites por concentración.

Dado su conservador perfil de inversiones, los principales riesgos que puedes afectar a Huelén SV están vinculado a riesgos técnicos de sus pasivos de seguros tradicionales y riesgos operacionales. Con todo, las tablas actuariales utilizadas son las regulatorias, altamente conservadoras, reflejado en el bajo nivel de siniestralidad histórica.

Dados estos excedentes, en el caso de que se cierren las aseguradoras, se cuenta con suficientes inversiones para cubrir las obligaciones de seguros en run off.

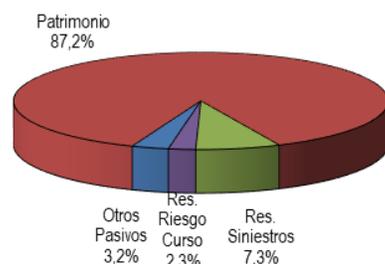
Activos

Marzo 2020

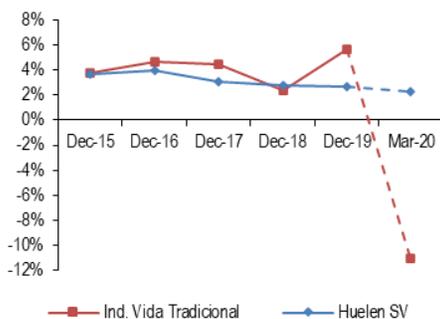


Pasivos

Marzo 2020

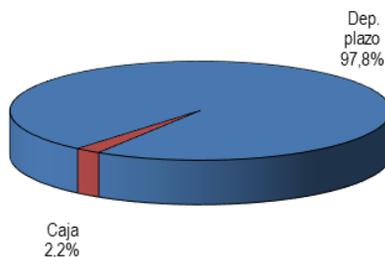


Rentabilidad de Inversiones



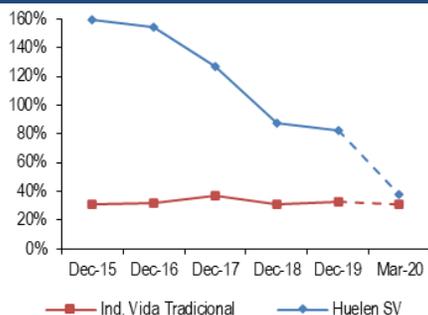
Cartera de Inversiones

Marzo 2020



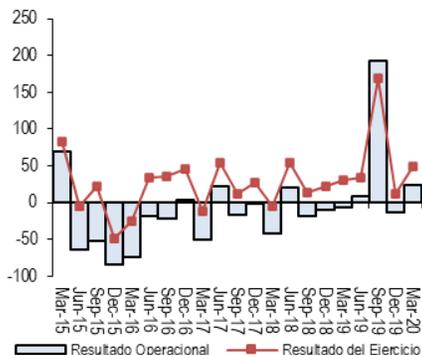
Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

Gasto Administración / Prima Directa



Resultados Trimestrales

Cifras en Millones de pesos



Inversiones

Respaldo de inversiones es sólido y está destinado a dotar de flexibilidad a la aseguradora.

La política de inversiones es conservadora y privilegia la simplificación operacional, de gestión de riesgos y la eficiencia. Huelén SV administra una cartera de inversiones de \$4.260 millones. Según la administración, a partir de 2019 la custodia de inversiones se realiza en el DCV, al igual que el resto de las compañías de seguros del mercado.

La cartera de inversiones financieras está concentrada en depósitos bancarios de corto plazo clasificados en Nivel 1 y 1+, manteniendo un perfil de inversiones mucho más conservador que el resto de la industria. Dado esto, la rentabilidad de la cartera ha evolucionado conforme a la evolución de las tasas de interés de renta fija.

A junio de 2020 no se observan cambios en las políticas de inversión ni en el perfil de su cartera. La rentabilidad anualizada de su cartera alcanzó el 2,3%, favorecido por su nula exposición a ajustes de mercado.

Eficiencia y Rentabilidad

Escasa flexibilidad de costos y volúmenes de operaciones acotados generan volatilidad en los retornos.

Al cierre de 2019 el resultado final alcanzó cerca de \$245 millones, muy favorecidos producto de una mayor liberación de reservas. A nivel técnico, la siniestralidad se mantiene acotada en torno al 14,5% anual. Los gastos de administración del ejercicio alcanzaron unos \$302 millones, un 8% por sobre los niveles observados en 2018.

Los costos de administración son altos en relación con el volumen de negocio y muestran una cierta rigidez, lo que se traduce en una tendencia desfavorable del indicador de gasto de administración a prima directa. El ciclo de liberación de reservas de riesgos en curso marca la trayectoria del resultado operacional, con ciclos de altas y bajas conforme la producción y renovación de los contratos colectivos.

El rendimiento patrimonial de la aseguradora alcanza sólo el 2,2% anual, nivel bajo con relación a la industria, lo que se explica por la acotada escala de negocios, altos costos de administración y su alta base patrimonial, pero acorde a su principal objetivo estatutario: dar soporte a los créditos de la CAEP.

Durante el primer semestre de 2020, el crecimiento en primas y su acotado nivel de siniestros permiten alcanzar un resultado operacional muy favorable.

El resultado de inversiones ha ido cayendo, reconociendo el actual escenario del mercado financiero.

Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

El desempeño global está determinado por la evolución de la cartera de Desgravamen.

Resultados técnicos

Baja producción con bajos niveles de siniestralidad.

El perfil de riesgo de la cartera es muy atomizado y presenta una acotada exposición a riesgos por severidad. Hoy, el cálculo de primas y reservas se basa en riesgos en curso y numerales diarios. Lo que, en ausencia de comisiones de intermediación, ha contribuido a generar retornos técnicos porcentuales elevados.

En los últimos dos años, la prima directa ha mostrado un continuo incremento, favorecido por la revisión de tarifas efectuada a inicios de 2018. Durante 2019 la siniestralidad directa alcanzó del orden del 14,8%, muy por debajo de la industria comparable.

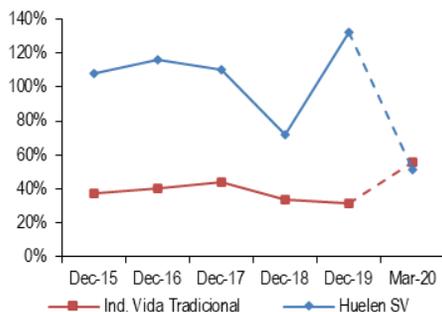
A junio de 2020 la prima directa alcanzó cerca de \$256 millones, para costos de siniestros por apenas \$10 millones y constitución de reservas por \$40 millones. A pesar de todas las fluctuaciones que ha enfrentado la economía mundial, la siniestralidad anualizada alcanzó tan sólo 4,7% y una siniestralidad neta ajustada de 8,4%. La reserva IBNR es muy acotada y se basa en la NCG 306. No hay reservas RIP ni TAP.

El principal riesgo técnico que puede afectar a la compañía de seguros se vincula a la evolución de la edad de la cartera de afiliados, la potencial presencia de sesgos de anti-selección en las carteras de créditos gestionadas por la Caja además del riesgo de cumulo catastrófico emergente.

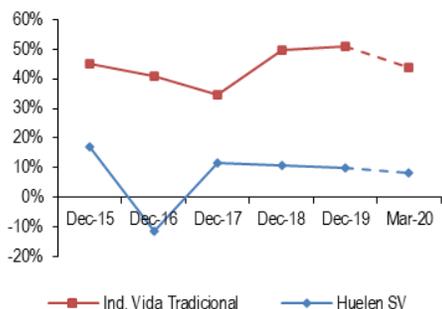
La compañía no utiliza cobertura de reaseguro, estrategia que obedece al atomizado perfil del capital en riesgo y a los resguardos que establece la propia CAEP para respaldar los créditos de alto monto (AVALES).

De acuerdo con lo señalado por la administración, no existirían cúmulos de relevancia para las operaciones de la Caja, lo cual es avalado por los resultados históricos observados. La Caja asume estos riesgos, a través del patrimonio de Huelén.

Margen Técnico



Siniestralidad Ajustada⁽⁴⁾



	04 Abril	08 Abril	04 Septiembre	01 Septiembre	28 Diciembre	12 Enero	01 Septiembre	03 Agosto	06 Agosto	06 Agosto
	2014	2015	2015	2016	2016	17	2017	2018	2019	2020
Solvencia	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Perspectivas	En Desarrollo	Estables	Estables	Estables	CW En desarrollo	Estables	Estables	Estables	En Desarrollo	En Desarrollo

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada año

	Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.								Industria SV Trad.	
	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Mar-2019	Mar-2020	Dic-2019	Mar-2020	
Balance										
Total Activo	4.428	4.314	4.234	4.292	4.341		4.398	4.462	2.537.984	2.521.075
Inversiones financieras	4.352	4.254	4.183	4.222	4.277		4.240	4.314	2.110.251	2.075.012
Inversiones inmobiliarias	9	5	1	12	10		12	10	113.339	116.430
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-		-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	17	15	14	20	25		96	103	98.324	90.661
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	-	-	-	-		-	-	59.558	68.555
Otros activos	51	40	36	38	29		51	36	156.430	170.305
Pasivos financieros	-	-	-	-	-		-	-	3.575	4.909
Reservas RRVV	-	-	-	-	-		-	-	-	-
Reservas SIS	-	-	-	-	-		-	-	50.990	51.721
Reserva Valor Fondo	198	173	122	186	25		275	104	124.499	126.173
Reserva Matemática	16	29	12	5	-		3	-	468.755	475.709
Otras Reservas Técnicas	437	333	335	334	335		322	325	1.005.650	966.807
Otros pasivos	108	110	96	98	140		99	142	182.622	186.324
Total patrimonio	3.669	3.669	3.669	3.669	3.841		3.699	3.890	701.895	709.433
Total pasivo y patrimonio	4.428	4.314	4.234	4.292	4.341		4.398	4.462	2.537.984	2.521.075
EERR									-	-
Prima directa	254	287	274	318	366		162	181	1.048.050	261.246
Prima retenida	254	287	274	318	366		162	181	1.004.536	241.232
Var reservas técnicas	77	12	67	63	172		91	79	44.744	61.995
Costo Rentas	-	-	-	-	-		-	-	11.219	2.347
Costo de siniestros	-	57	33	39	54		3	9	488.035	132.360
Resultado de intermediación	-	-	-	-	-		-	-	123.967	20.570
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-		-	-	3.715	763
Gastos Médicos	-	-	-	-	-		-	-	1.182	189
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-		-	-	4.090	1.695
Margen de contribución	275	333	302	228	484		67	93	327.584	145.303
Costos de administración	-	405	442	348	302		74	69	341.983	80.279
Resultado de inversiones	159	169	130	116	113		29	25	125.638	60.445
Resultado técnico de seguros	29	59	84	65	295		22	49	111.239	4.580
Otros ingresos y egresos	14	42	2	33	12		8	57	163	68
Diferencia de cambio	-	-	-	-	-		-	-	8.647	17.508
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	9	9	3	12	8		0	2	13.758	5.061
Impuesto renta	-	1	-	-	54		-	54	28.279	2.733
Resultado del Periodo	53	90	83	86	246		30	49	77.686	14.361
Total del Resultado Integral	53	90	83	86	246		30	49	83.517	7.854

Indicadores

	Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.							Industria SV Trad.	
	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Mar-2019	Mar-2020	Dic-2019	Mar-2020
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,21	0,18	0,15	0,17	0,13	0,19	0,15	2,53	2,46
Prima Retenida / Patrimonio	0,07	0,08	0,07	0,09	0,10	0,04	0,05	1,43	0,34
Cobertura de Reservas (1)	6,72	8,00	8,95	8,10	11,97	7,24	10,30	1,44	1,45
Participación Reaseguro en RT	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,6%	4,2%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	0,21	0,18	0,15	0,17	0,13	0,19	0,15	2,06	2,19
Endeudamiento Financiero	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03	0,04	0,38	0,37
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,59	1,55	1,52	1,48	1,51	1,49	1,51	1,93	1,73
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	11,0%	11,0%	11,4%	12,1%	2,7%	11,8%	3,1%	16,1%	12,9%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	98,3%	98,6%	98,8%	98,4%	98,5%	96,4%	96,7%	83,1%	82,3%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	2,7%	2,6%	1,8%	4,4%	10,8%	14,4%	17,2%	26,7%	-14,5%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,5%	107,0%
Rentabilidad Inversiones	3,7%	4,0%	3,1%	2,7%	2,6%	2,7%	2,3%	5,7%	-11,0%
Gestión Financiera (2)	3,8%	3,7%	3,0%	2,4%	2,4%	2,6%	2,0%	4,7%	-7,6%
Ingresos Financieros / UAI	318,9%	173,8%	151,6%	121,0%	35,1%	96,0%	21,3%	113,7%	-280,8%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	0,5%	1,0%	0,9%	1,5%	1,8%	1,2%	2,1%	3,3%	4,8%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,19	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,35	0,29
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	0,79	0,61	0,63	0,75	0,81	1,77	1,71	1,13	1,04
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	159,4%	154,1%	126,7%	87,8%	82,5%	45,7%	37,8%	32,6%	30,7%
Costo de Adm. / Inversiones	9,3%	10,4%	8,3%	6,6%	7,0%	7,0%	6,3%	15,4%	14,7%
Result. de interm. / Prima Directa	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	11,8%	7,9%
Gasto Neto (3)	159,4%	154,1%	126,7%	87,8%	82,5%	45,7%	37,8%	46,6%	41,9%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-51,3%	-38,1%	-16,6%	-16,0%	49,7%	-4,2%	13,7%	-1,4%	27,0%
Ratio Combinado	181,7%	142,4%	141,1%	96,3%	97,3%	47,8%	42,5%	95,3%	97,0%
UAI / Prima Directa	20,8%	32,0%	30,4%	27,1%	81,8%	18,6%	57,3%	10,1%	6,5%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	1,2%	2,1%	2,0%	2,0%	5,7%	2,8%	4,5%	3,3%	2,3%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	1,4%	2,5%	2,3%	2,3%	6,5%	3,3%	5,2%	12,2%	8,5%
Perfil Técnico									
Retención Neta	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	91,2%	88,5%
Margen Técnico	108,1%	116,0%	110,2%	71,7%	132,2%	41,6%	51,5%	31,3%	55,6%
Siniestralidad Directa	22,3%	-11,7%	14,4%	8,5%	14,8%	2,0%	4,7%	49,7%	54,8%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	17,1%	-11,2%	11,5%	10,6%	10,1%	4,7%	8,4%	51,0%	43,8%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

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.