

INFORME DE CLASIFICACION

**ITAÚ CHILE COMPAÑÍA DE
SEGUROS DE VIDA S.A.**

AGOSTO 2011

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 27.07.12
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.12

	Dic. 2011	Julio. 2012
Solvencia	A	A+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

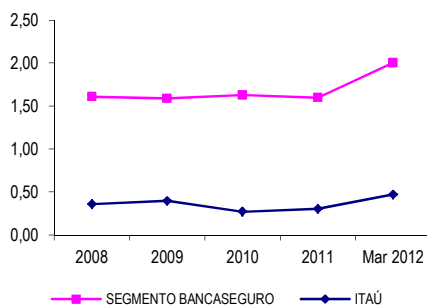
Cifras relevantes

Millones de pesos de marzo de 2012

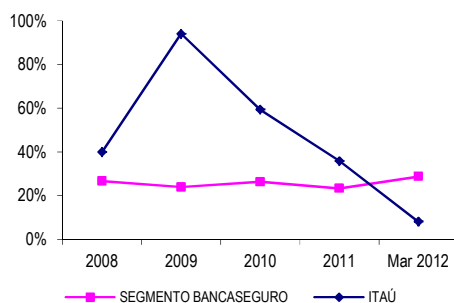
	2010	2011	Mar.12
Prima directa	10.791	12.582	4.261
Resultado de operación	6.810	6.603	52
Resultado de inversión	346	593	356
Resultado del ejercicio	5.867	5.598	369
Activos totales	16.411	24.027	27.452
Inversiones	15.054	22.182	23.806
Patrimonio	12.915	18.423	18.676

Participación de mercado ST	0,4%	0,4%	0,5%
Variación Prima Directa	21,0%	16,6%	56,6%
Gasto neto	-29,7%	13,5%	26,7%
Endeudamiento total	0,27	0,30	0,47
Rentabilidad de inversión	2,9%	3,2%	6,0%

Endeudamiento



Rentabilidad patrimonial



Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 757-0474

Fundamentos

El cambio en la clasificación obedece a la solidez patrimonial de la aseguradora, las mejoras administrativas y operacionales junto con la maduración y coherencia de su proyecto de negocios.

La solvencia de las obligaciones de Itaú Seguros de Vida S.A. es sólida. Se sustenta en su posición de negocios, su conservadora estructura financiera, su eficiencia y rentabilidad operacional y el apoyo de su matriz.

La compañía pertenece, a través de varios vehículos de inversión, a Itaú Unibanco Holding, uno de los grupos bancarios brasileños más grandes de Latino América, clasificado BBB/Stable en escala global por Standard and Poor's.

El foco de negocios de la compañía se orienta casi exclusivamente a la venta de seguros de desgravamen, vida y accidentes personales colectivos, vinculados a los productos que comercializa el Banco Itaú y ampliando su venta a otros canales de venta. Su participación de mercado es muy acotada. El desarrollo de un nuevo plan estratégico que explota negocios en canales no vinculados con el banco relacionado llamados open markets, mediante corredores, debiera contribuir a aumentar paulatinamente su participación.

La aseguradora mantiene un portafolio de riesgos atomizados, de desempeño técnico muy favorable. La entidad bancaria cuenta con un perfil de clientes de adecuado desempeño técnico lo que, unido a un diseño competitivo de tarifas es capaz de generar satisfactorios retornos operacionales. Las licitaciones de los seguros asociados a carteras hipotecarias son una oportunidad de negocios para la compañía. No obstante, parte de su cartera de negocios

también deberá ser licitada por el banco Itaú durante 2013. Cartera que no es muy relevante en generación de retornos.

La estructura financiera es muy eficiente, y se respalda en un acotado endeudamiento y una conservadora política de inversiones.

El superávit de inversión es muy amplio, debido en buena medida a la acumulación de utilidades retenidas y al alto nivel de activos representativos. Ello contribuye a respaldar sus nuevos proyectos de negocios sin presiones patrimoniales.

La aseguradora ha fortalecido su estructura administrativa y operacional de cara a las nuevas necesidades generadas por el proyecto de negocios y al cumplimiento de las exigencias regulatorias y de su casa matriz.

Los principales riesgos que enfrenta la compañía se vinculan con la capacidad para continuar desarrollando una cartera de productos y canales diversificada, sin deteriorar los márgenes comerciales ni la calidad de la suscripción. Riesgos asociados al impacto competitivo de los cambios regulatorios a los seguros asociados a las carteras hipotecarias son también relevantes.

Perspectivas

La solidez patrimonial de la aseguradora, unido al soporte de su matriz permite asignar perspectivas "estables".

La evolución de la clasificación dependerá de los escenarios competitivos que involucren a la bancaseguros. Aspectos como la estabilidad en los retornos y en el perfil financiero continuarán colaborando a fortalecer el perfil crediticio.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Conservadora estructura financiera.
- Sólido perfil de cartera de inversiones.
- Eficiente estructura operacional y de tarifas.
- Administración con experiencia en la industria.
- Cartera atomizada y de favorable comportamiento técnico.
- Baja presión por distribución de dividendos.

Riesgos

- Tamaño de Banco Itaú Chile limita el crecimiento de la aseguradora por ese canal.
- Concentración de canales genera dependencia comercial.
- Fuerte competencia de mercado en los nuevos focos de negocios de la compañía.
- Implementación de nuevo proyecto impone un importante desafío comercial y operativo.
- Diversos cambios normativos a la industria imponen importantes desafíos operacionales y competitivos.

Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

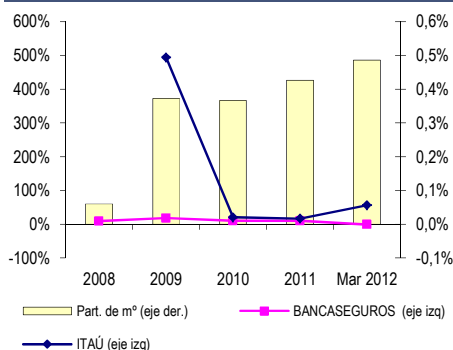
Propiedad

La compañía pertenece a Itaú Unibanco Holding, matriz resultante de la fusión de Itaú y Unibanco en Brasil.

El grupo está presente en Chile con diversas empresas del ámbito financiero, Itaú Chile Administradora General de Fondos, Itaú Chile Securitizadora, Itaú Chile Corredora de Seguros y destaca Banco Itaú Chile, clasificado en AA-/Estable por Feller Rate.

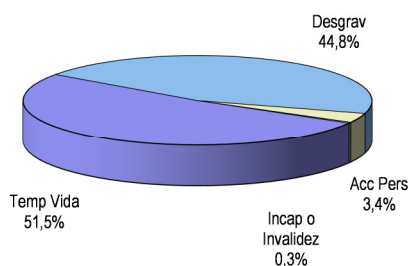
Itaú Unibanco Holding es clasificado por Standard & Poor's en BBB/Stable debido a su fuerte posición de negocios, moderadas utilidades y resguardos de capital, la adecuada exposición de sus activos a riesgos y liquidez. Las perspectivas estables obedecen a la visión de S&P. De acuerdo a esa clasificadora, el banco mantendrá su posición de mercado y su perfil de negocios sin afectar su rentabilidad ni sus estándares crediticios.

Participación de Mercado y Variación en prima directa



Diversificación de cartera (Prima Directa)

Marzo de 2012



PERFIL DE NEGOCIOS

Seguros masivos para los clientes de su banco relacionado y otros canales.

Itaú Unibanco

Itaú Chile Seguros de Vida es parte del conglomerado brasileño Itaú Unibanco Holding a través de Itaú Chile Inversiones Servicios y Administración S.A.

En 2008 Itaú y Unibanco firmaron un contrato de asociación para unificar las operaciones financieras de ambos bancos, formando uno de los principales conglomerados financieros del mundo. Actualmente la matriz es el banco privado más grande de Brasil y Latinoamérica, con un buen historial de rentabilidad y eficiencia. Su amplia y estable base de depósitos le provee una fuerte posición de liquidez. Al mismo tiempo, exhibe adecuados niveles de capitalización. Posee activos productivos cercanos a los US\$428.533 millones, equivalentes a aproximadamente 1,8 veces el sistema financiero chileno.

En Brasil la matriz ofrece diversos servicios financieros a los más diversos perfiles de clientes, entre los que se incluyen personas naturales, microempresas, pequeñas y medianas empresas, inversionistas institucionales y clientes con elevado patrimonio financiero. Asimismo, Itaú Unibanco administra negocios de underwriting, custodia de valores, tarjetas de crédito, seguros, planes de previsión privada, financiamiento de vehículos y operaciones de financiamientos de libre disposición.

El grupo en Chile complementa los servicios financieros que brinda a sus clientes a través de sus diversas sociedades, principalmente banca, administración de fondos y seguros. El apoyo del grupo es muy importante para la aseguradora y uno de los fundamentos de clasificación.

Por otra parte, la matriz mantiene un fuerte control en todas sus filiales por medio de auditorías. Para ello la aseguradora cuenta con un oficial de cumplimiento que vela por el buen funcionamiento y el control de los riesgos operacionales por medio de las políticas señaladas por el grupo en su matriz de riesgo.

Estrategia

Desarrollar nuevos negocios diversificando sus canales de comercialización bajo el satisfactorio soporte operativo con que cuenta.

Itaú seguros de Vida inició sus actividades en 2008, con el fin de dar soporte a la comercialización de seguros colectivos para el Banco Itaú. Sus productos son masivos y estandarizados, principalmente seguros colectivos de desgravamen y temporales de vida. En menor proporción ofrece seguros de vida individuales, colectivos de accidentes personales y de incapacidad o invalidez.

La distribución de los productos de bancaseguros se canaliza a través de Banco Itaú Corredora de Seguros. Las carteras colectivas cuentan con un extenso historial de desempeño técnico, habiendo sido administradas por otras aseguradoras anteriormente, alcanzando un alto grado de penetración.

El desempeño comercial de mediano plazo de Itaú Vida Chile en sus seguros vinculantes, está en línea con el crecimiento de la entidad financiera, cuya participación en una industria bastante madura limita las posibilidades de expansión en forma acelerada. Las modificaciones normativas a los seguros de carácter obligatorio asociados a créditos hipotecarios, implican nuevos riesgos competitivos que la aseguradora deberá enfrentar.

Con el fin de mitigar estos riesgos y rentabilizar la capacidad de producción y de gestión de riesgos de la aseguradora a fines de 2011, la administración dio inicio a una renovada etapa comercial abriendo nuevos canales de venta, sobre la base del desarrollo de seguros colectivos estandarizados, distribuidos a través de corredores independientes. El proyecto ha evolucionado satisfactoriamente de acuerdo a sus proyecciones. El fortalecimiento operacional y administrativo para satisfacer estas nuevas necesidades comerciales ha aportado una ventaja competitiva a la aseguradora, posicionándola como uno de los líderes en calidad de servicio dentro del segmento corredores conforme a las encuestas que caracterizan al segmento.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Posición competitiva

Participación de mercado acotada pero creciente, en base a los nuevos negocios en segmento open markets que la aseguradora ha estado desarrollando.

En los tres años de funcionamiento la compañía ha reportado un favorable crecimiento, en promedio en torno a 20%, superior a la media de la industria relevante. No obstante, la participación de mercado es todavía baja, alcanzando el 0.8% en base a prima directa en el segmento de Seguros Tradicionales. Ello refleja en buena medida la posición competitiva de la entidad financiera relacionada y su potencialidad de crecimiento.

Actualmente Banco Itaú basa su desempeño competitivo en un énfasis de negocios en el segmento ABC1, la banca de empresas y de corporaciones. El grupo Itaú está expandiéndose en la región, fortaleciendo su posición en Chile. Para ello está llevando a cabo una estrategia relevante en apertura de sucursales logrando una mejor cobertura geográfica. Como parte de sus planes de crecimiento, en 2011 Itaú Chile adquirió la banca de personas de HSBC Bank (Chile), equivalente a activos totales por US\$20 millones, que representaba en torno al 1% de sus préstamos en el segmento de personas.

Los principales negocios de la compañía son seguros colectivos de desgravamen y temporal vida. No obstante, el ramo de accidentes personales ha cobrado una mayor importancia relativa en los últimos trimestres producto de los nuevos planes comerciales que ha implementado la aseguradora en relación a canales open markets.

A marzo 2012 la prima directa del seguro colectivo de vida disminuyó cerca de 40% producto de revaluaciones del seguro al interior del grupo. No obstante, según lo señalado por la administración, en los últimos meses ha cobrado un nuevo dinamismo.

Por su parte el seguro colectivo de desgravamen obtuvo un favorable desempeño comercial, creciendo a marzo de 2012 un 138%, debido a los nuevos negocios desarrollados por canales abiertos. Esta alza explica casi la totalidad del crecimiento global de 56% para la aseguradora en relación a igual periodo de 2011.

Los nuevos negocios están contribuyendo a mejorar la diversificación de productos y canales de comercialización de la aseguradora. A marzo de 2011 prácticamente la totalidad de la producción era comercializada a través de Itaú Chile Corredores de Seguros, mientras que a marzo 2012 esta proporción bajó a cerca del 67% producto de las operaciones con corredores.

Durante el segundo semestre de este año, la aseguradora se verá enfrentada a las renovaciones de sus primeros negocios fuera del banco relacionado, lo que implicará una importante presión comercial y un riesgo que enfrentan periódicamente las compañías con operaciones no relacionadas.

Por otra parte, la compañía participa en los seguros de desgravamen asociados a los créditos hipotecarios del Banco Itaú, seguros que de acuerdo a las nuevas normas dictadas por el regulador deben licitarse públicamente. Esta situación es un riesgo y una oportunidad para la compañía. Los seguros hipotecarios representan para Itaú cerca de dos tercios de la prima de desgravamen y un 25% de la prima total de la aseguradora. Durante el resto del año otros actores bancarios deberán licitar sus carteras, abriéndose importantes oportunidades de negocios para la compañía e incrementando la competencia en este segmento. En abril de 2013 el Banco Itaú deberá licitar su cartera.

Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

PERFIL FINANCIERO

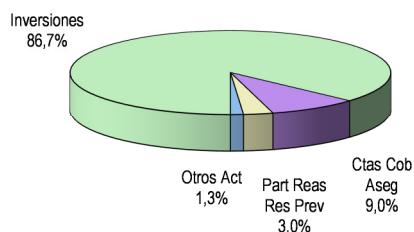
Amplios soportes de solvencia permiten un crecimiento autosustentado.

Estructura Financiera

Conservadora estructura y alta capacidad para acumular recursos excedentarios.

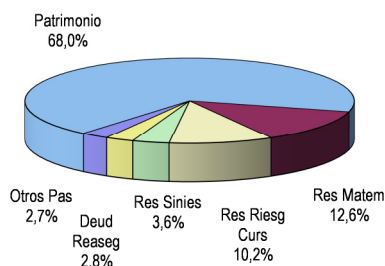
Estructura de Activos

Marzo de 2012

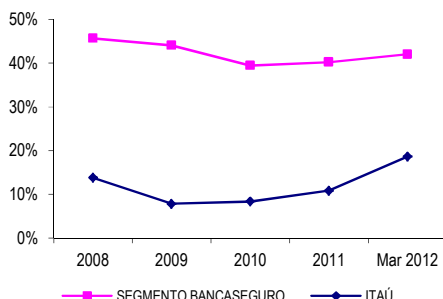


Estructura de Pasivos

Marzo de 2012

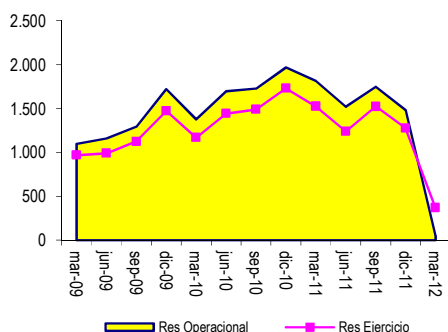


Gasto Administración / Prima Directa



Resultado Operacional Trimestral

Cifras en Millones de Pesos



La estructura financiera de la compañía es conservadora y coherente con la industria de seguros masivos. Sus activos se componen fundamentalmente de inversiones en renta fija local. El restante 13% de sus activos están constituidos fundamentalmente por deudores por primas, que han incrementado marginalmente sus plazos de cobranza, pasando de 1,3 meses en diciembre de 2010 a 1,5 meses a marzo 2012 producto de la apertura a otros canales y segmentos con plazos de cobranza mayores. No obstante se mantienen en plazos razonables de acuerdo a su estructura de negocios.

Por otra parte, los pasivos totales de la compañía están constituidos fundamentalmente por reservas técnicas de seguros tradicionales y primas por pagar a reaseguradores. Otros pasivos son deudas con el fisco e intermediarios.

La aplicación de IFRS en 2012 ha obligado a las compañías a reconocer sus reservas técnicas totales, sin descontar la porción del reasegurador, aumentando el endeudamiento de las compañías. Este efecto en Itaú Chile Seguros de Vida es muy acotado. A marzo de 2012 su patrimonio cubre 2,1 veces los pasivos exigibles y se estructura en un 13% de capital pagado y un 87% de utilidades retenidas. Ello refleja la fuerte capacidad de generación de utilidades y una política de dividendos muy pasiva.

La administración señala que no existe presión por distribución de dividendos por parte de la matriz, lo que le permite contar con amplios resguardos patrimoniales para desarrollar su proyecto de negocios.

A junio de 2012 el nivel de endeudamiento total de la compañía alcanzó 0,43 veces, muy menor en relación a la media de la industria relevante, que alcanza 2 veces. Este bajo endeudamiento es el resultado de la acumulación de utilidades y su escala de operaciones.

Así mismo, el excedente de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo alcanzó 149% de sus obligaciones totales, muy superior a la media de la industria que alcanzó un 23%.

En el análisis del flujo de caja de la compañía se refleja un incremento constante en el flujo operacional tanto por el crecimiento en primas como por el aumento en la retención, alcanzando a diciembre 2011 cerca de \$9.573 millones, un 40% superiores a 2009. El flujo originado por actividades operacionales pasó de \$5.763 millones en 2010 a \$5.300 millones en 2011 debido al incremento en los gastos de administración producto del fortalecimiento de la estructura administrativa de la aseguradora. Por otra parte la compañía ha estado incrementando anualmente en cerca de \$5 mil millones la cartera de inversiones. Con todo el flujo total ha sido positivo pero acotado, alcanzando a diciembre 2011 cerca de \$218 millones. A marzo 2012, el flujo efectivo neto de la operación fue de \$1.430 millones, cubriendo adecuadamente sus gastos. El flujo de las actividades de inversión fue negativo en \$1.191 millones, producto de las compras de nuevos instrumentos financieros, con todo el flujo final del periodo ascendió a \$239 millones, mientras que el saldo efectivo y equivalente fue de \$626 millones.

Eficiencia y Rentabilidad

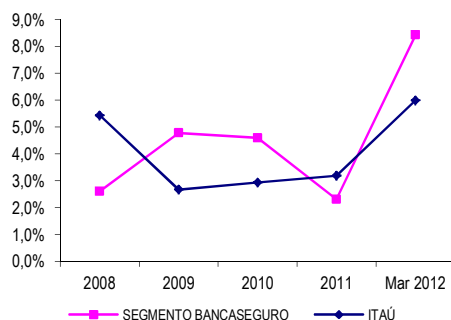
Eficiente estructura operacional, modelo de negocios altamente rentable.

Históricamente la estructura organizacional de la aseguradora es liviana y eficiente, disponiendo de una administración muy funcional. La comercialización del canal relacionado ha sido asumida directamente por la corredora. Con motivo del nuevo proyecto de negocios, la aseguradora ha estado fortaleciendo su estructura administrativa tanto en el área comercial como en su soporte operacional y técnico para hacer frente a su plan estratégico en nuevos canales de comercialización, lo que ha incrementado los gastos administrativos, disminuyendo sus niveles de eficiencia. Su indicador de gastos de administración a prima directa alcanza un 18% a junio 2012.

El margen de contribución, principal generador de ingresos de la aseguradora, alcanzó los \$845 millones a marzo de 2012, 56% inferior que en igual periodo de 2011 producto de la mayor constitución de reservas de riesgo en curso del segmento temporal vida y desgravamen colectivo dadas las nuevas normas contables.

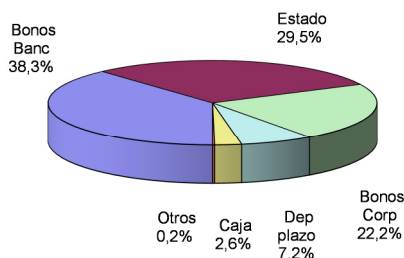
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Rentabilidad de Inversiones



Composición de la cartera de inversión

Marzo de 2012



El resultado operacional trimestral de la aseguradora presenta una acotada volatilidad. Entre 2009 y 2011 se mantuvo entre los \$1.000 y \$1.500 millones trimestrales y fue la base de la utilidad generada por la aseguradora. A marzo de 2012, el resultado cayó a \$52 millones producto de la disminución de los resultados técnicos, no obstante fueron suficientes para cubrir los gastos administrativos de la aseguradora.

Producto de la eficiencia administrativa y del modelo de operaciones que mantiene con el banco relacionado, la aseguradora ha logrado un favorable retorno patrimonial histórico, generando utilidades por cerca de \$5.562 millones al cierre de diciembre de 2011, que representa un retorno sobre patrimonio de 36%. A marzo 2012 la utilidad alcanzó los \$369 millones, que en términos anualizados representa un 8,1% del patrimonio de la aseguradora.

A junio 2012 la compañía alcanzó una utilidad de \$1.823 millones, un 34% menor a igual periodo de 2011, producto de la adopción de las nuevas normas contables que obligaron a Itaú a constituir importantes reservas durante el primer trimestre del año. El retorno fu originado a nivel operacional alcanzando una rentabilidad patrimonial anualizada de 18%.

Durante los últimos dos años la administración se ha abocado a fortalecer sus sistemas tecnológicos, de forma de lograr un soporte independiente y más flexible para enfrentar los nuevos desafíos comerciales. Con el nuevo proyecto se debió incorporar personal adicional, lo que se reflejó en alzas en el gasto. Una estrategia de incentivos muy simétrico entre la aseguradora y la institución bancaria ha permitido a Itaú Vida lograr buenos retornos operacionales.

La ley que obliga a licitar los seguros asociados a carteras hipotecarias bancarias impondrá un aumento de la competencia.

Inversiones

Cartera orientada exclusivamente a renta fija nacional bajo estrictas políticas crediticias.

La política de inversiones de la compañía es muy conservadora y opera bajo lineamientos de su matriz internacional. Sus inversiones se componen de instrumentos de renta fija local con clasificación de riesgo muy sólida, el 96% en el rango de la "AAA" a "AA". Su cartera ha mantenido las posiciones relativas de instrumentos bancarios, corporativos y estatales. No obstante, han mejorado su diversificación de emisores corporativos, tanto en grupos y sectores económicos, pero mantienen una alta concentración en emisores estatales, tanto en bonos de la Tesorería General de la Republica, bonos del Banco Central y empresas públicas, que en conjunto representan un 29,5% del total de la cartera.

La rentabilidad de su cartera de inversiones ha sido baja producto de su conservadora política de inversiones. No obstante, han obtenido un retorno superior a la industria en 2011 debido a la alta volatilidad en los mercados de renta variable, que provocaron importantes pérdidas. A marzo 2012 el resultado de inversiones alcanzó los \$356 millones, que representa un 6% en términos anualizados, nivel bajo el promedio de la industria que alcanzó un 8%.

Suficiencia de capital de riesgo y reservas técnicas

El patrimonio de la aseguradora logra cubrir holgadamente riesgos incorporados en el modelo de suficiencia de Feller-Rate

Bajo el modelo de solvencia que Feller Rate aplica, los riesgos relevantes se circunscriben a cambios desfavorables en los parámetros de mortalidad de las reservas, crisis crediticias que impacten la calidad de los activos y riesgos de mercado que puedan impactar en el patrimonio. El riesgo operacional es acotado y mitigado por las estructuras que operan al interior de las aseguradoras además de las exigencias del marco regulatorio, en tanto que la solvencia del segmento de los seguros tradicionales se apega a un modelo de margen regulatorio que por el momento resulta altamente conservador, a la espera de contar con mediciones más actualizadas en línea con modelos modernos de supervisión basados en riesgo.

Bajo este modelo de análisis, a diciembre de 2011 la estructura de resguardos de Itaú Chile Seguros de Vida era sólida, reflejando el perfil de riesgos de sus principales componentes. En relación a sus pares, aseguradoras orientadas a seguros tradicionales, la cobertura de riesgos es muy superior, cercana a 5,2 veces contra 1,6 veces del segmento.

Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

RESULTADOS TECNICOS

Amplios resguardos técnicos y baja siniestralidad en su cartera de negocios, genera altos retornos.

Resultados técnicos

Cartera de negocios madura, con márgenes técnicos decrecientes.

Los resultados técnicos de Itaú Seguros de Vida reflejan el ciclo maduro de sus negocios, no obstante han evidenciado una disminución en sus márgenes producto de una mayor retención de riesgos que han obligado a la aseguradora a constituir mayores reservas técnicas. Su perfil altamente estandarizado y diversificado de riesgos individuales permite retener una alta proporción de los negocios y lograr rentabilidades por sobre la industria comparable, pero decreciente.

En comparación a otras compañías del segmento bancaseguros Itaú reporta un retorno sobre prima superior. La estrategia de la entidad financiera privilegia la competitividad en su segmento, lo que se traduce en costos muy competitivos al mantener comisiones de cobranza menores en comparación al resto de los bancos de la plaza. Finalmente, se manifiesta en una sólida rentabilidad técnica para la compañía de seguros.

El desempeño técnico global registra una siniestralidad muy inferior a la industria relevante. Además, el banco se orienta a focos de negocios tradicionalmente de bajo impacto en la siniestralidad. Los nuevos negocios en otros canales presentan una siniestralidad muy acotada, no incidiendo en alzas del indicador.

En los últimos trimestres se aprecia un cambio en la estrategia de retención de la compañía, pasando de un 57% en 2010 a un 88% a junio de 2012, esto trae como consecuencia una caída en las comisiones de cesión y una mayores reservas en un comienzo producto de las nuevas normas contables afectando los márgenes técnicos de la compañía a la baja. Por su parte los nuevos negocios comercializados fuera del ámbito del banco relacionado tienen márgenes menores, contribuyendo también en este menor retorno técnico.

Reaseguro

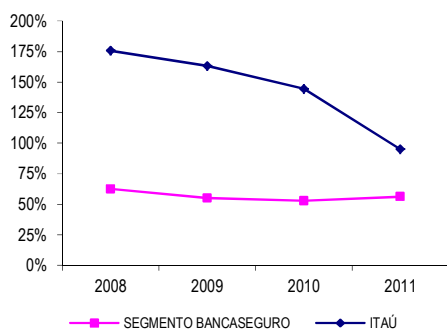
Coberturas coherentes con la estrategia de negocios utilizada.

La compañía protege su cartera de desgravamen con un contrato de reaseguro con Munich, que también cubre sus nuevos negocios. Está clasificada en “AA-/Stable” por Standard & Poors a escala global.

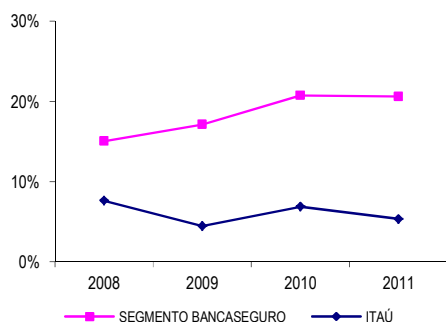
La proporción retenida ha ido aumentando, conforme al crecimiento de la cartera, y a un perfil de negocios de retención de tamaño medio muy acotado. Cuenta también con protección facultativa en casos de capitales muy elevados, coherentes con el perfil de algunos clientes del Banco.

La administración continuamente está evaluando otras protecciones de acuerdo a las necesidades que se vayan generando en los nuevos negocios de carteras de tamaño intermedio o grande, u otros negocios donde existan cúmulos de riesgos que presenten alta severidad.

Margen Técnico Seguros Tradicionales



Siniestralidad Seguros Tradicionales



Solvencia
Perspectivas

Dic. 2010
A
Estables

Dic. 2011
A
Estables

Jul. 2012
A+
Estables

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en Millones de Pesos de Marzo 2012

	2008	2009	2010	2011	Mar.12 (IFRS)
ACTIVOS	3.511	9.971	16.411	24.027	27.452
INVERSIONES	2.887	8.838	15.054	22.182	23.806
DEUDORES POR PRIMAS :	444	931	1.141	1.535	2.170
DEUDORES POR REASEGURO			5	123	305
PART REASEGURO RESERVAS TECNICAS					815
OTROS ACTIVOS	180	202	211	187	356
PASIVOS	3.511	9.971	16.411	24.027	27.452
RESERVAS SEGUROS NO PREVISIONALES	459	1.904	2.744	4.351	7.260
PRIMAS POR PAGAR	112	109	125	704	766
OTROS PASIVOS	357	814	626	549	750
PATRIMONIO	2.583	7.144	12.915	18.423	18.676
Prima Directa	1.538	9.263	10.791	12.582	4.261
Prima Retenida Neta	869	5.041	6.195	9.863	3.689
Ajuste Reserva de Riesgo en Curso	-16	-54	-34	-739	-1.532
Ajuste Reserva Matemática	-410	-1.296	-823	-730	-264
Costo de Siniestros	-34	-164	-366	-448	-805
Resultado de Intermediación	369	2.500	2.741	33	-190
Gastos Médicos	0	0	-3	-13	-4
Deterioro de Seguros	0	0	0	0	-48
MARGEN DE CONTRIBUCION	778	6.027	7.710	7.966	845
Costo de Administración	-212	-727	-900	-1.362	-793
RESULTADO DE OPERACIÓN	566	5.301	6.810	6.603	52
RESULTADO DE INVERSIONES	78	157	346	593	356
RESULTADO TECNICO DE SEGUROS	644	5.458	7.155	7.196	408
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	-8	-4	-6	-11	-1
DIFERENCIA DE CAMBIO				4	-4
CORRECCION MONETARIA	-15	54	-92	-173	0
RESULTADO DE EXPLOTACION	621	5.508	7.057	7.016	404
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	621	5.508	7.057	7.016	404
IMPUESTOS DEL PERIODO	-105	-922	-1.189	-1.418	34
RESULTADO DEL EJERCICIO	515	4.586	5.867	5.598	438

INDICADORES

	2008	2009	2010	2011	Mar.12 (IFRS)
Solvencia y rentabilidad					
Endeudamiento total	0,36	0,40	0,27	0,30	0,47
Rentabilidad Inversiones	5,4%	2,7%	2,9%	3,2%	6,0%
Utilidad / Activos	29,4%	67,8%	45,1%	27,7%	6,4%
Utilidad / Prima Directa	33,5%	49,5%	54,4%	44,5%	10,3%
Utilidad / Patrimonio	39,9%	93,9%	59,3%	35,7%	9,4%
Operación					
Resultado técnico / Prima Directa	41,9%	58,9%	66,3%	57,2%	9,6%
Resultado Explotación / Prima Directa	33,5%	49,5%	54,4%	44,5%	9,5%
Resultado técnico / Resultado final	125,0%	119,0%	122,0%	128,6%	93,2%
Costos Adm. / Inversión Promedio	14,7%	12,4%	7,6%	7,3%	13,8%
Costos Adm. / Prima Directa	13,8%	7,8%	8,3%	10,8%	18,6%
Costos Intermediación / Prima Directa	-24,0%	-27,0%	-25,4%	-0,3%	4,5%
Gasto Neto	-18,0%	-35,2%	-29,7%	13,5%	26,7%
Estructura de activos					
Inversiones Financieras / Activo total	80,1%	87,9%	91,4%	92,1%	86,5%
Inversiones Inmobiliarias y Similares / Activo total	2,2%	0,7%	0,4%	0,2%	0,2%
Deudores por primas / Activo total	12,6%	9,3%	7,0%	6,4%	7,9%
Deudores por reaseguros / Activo total	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	1,1%

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. 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. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.