

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS  
CORPSEGUROS S.A.**

FEBRERO 2015

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 26.02.15  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.14

	Ago. 2014	Feb. 2015
Solvencia	AA-	AA
Perspectivas	Positivas	Estables

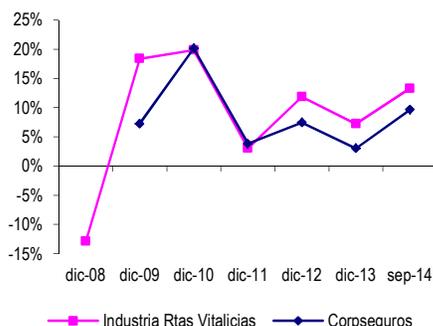
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Cifras relevantes

Millones de pesos de cada año

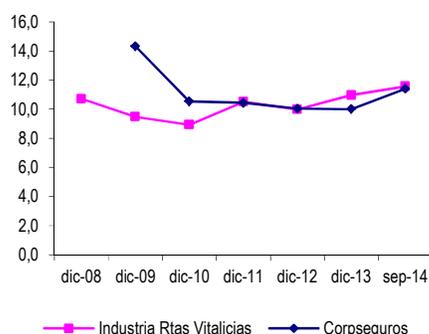
	2012	2013	sep-14
Prima Directa	55.331	39.297	27.947
Resultado de Operación	-79.632	-80.947	-62.124
Resultado del Ejercicio	13.757	5.551	12.378
Total Activos	2.041.048	2.025.494	2.121.805
Inversiones	1.957.442	1.970.134	2.065.124
Patrimonio	184.880	183.990	171.129
Part. Mercado	3,4%	2,3%	2,2%
Margen Técnico	-134,0%	-191,4%	-207,5%
Retorno Inversiones	4,9%	4,3%	4,9%
Gasto Neto	11,1%	16,2%	16,7%

### Rentabilidad Patrimonial



### Endeudamiento Total

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo  
(562) 2757-0474  
Eduardo Ferretti  
(562) 2757-0423

## Fundamentos

El alza en la clasificación de la capacidad crediticia de Compañía de Seguros CorpSeguros S.A. se sustenta en el sólido perfil crediticio que reporta, producto de la aplicación de políticas de gestión de riesgos coherentes con el perfil de su grupo controlador, de la creciente integración operacional y de escala alcanzadas con CorpVida, y de la flexibilidad que caracteriza su posicionamiento comercial.

Desde noviembre de 2013 la aseguradora es controlada por Inversiones La Construcción (ILC), perteneciente a la Cámara Chilena de la Construcción. ILC tomó el control de CorpSeguros mediante la adquisición, al Grupo Saieh, del 67% de la matriz aseguradora Corp Group Vida Chile (CGVC).

CorpSeguros comercializa una conservadora base de seguros de rentas vitalicias que colabora a su objetivo fundamental, la administración de una importante cartera de pasivos de rentas vitalicias, originadas por la aseguradora holandesa ING hasta 2009, año en que la cartera fue adquirida por el Grupo Saieh.

La estructura operacional de CorpSeguros está plenamente integrada con CorpVida, entidad que también pertenece a CGVC, y cuyo objetivo fundamental es la comercialización de pensiones y seguros individuales. La estrategia de comercialización conservadora, aplicada por CorpSeguros, a través de asesores previsionales, le permite una alta cuota de flexibilidad competitiva y de gestión de activos.

La rentabilidad de la aseguradora proviene, fundamentalmente de su eficiencia operacional y de los retornos generados por su portafolio de activos. El interés técnico y el ajuste actuarial a la reserva son costos basados en estimaciones regulatorias y similares a los de toda la industria.

Gestionar el portafolio de inversiones y las eficiencias son los principales elementos

controlables por la propia aseguradora. La administración actual está privilegiando la obtención de retornos estables, lo que ha significado reconfigurar el portafolio de modo de reducir el riesgo de mercado, coherente con el perfil del grupo controlador y su desarrollo histórico.

A septiembre 2014 la estructura financiera era sólida, soportada en un leverage regulatorio de 13,3 veces y en un superávit de inversiones de 2,5%, nivel superior al promedio de la industria de rentas vitalicias (1,7%). Además, cuenta con excedentes de inversiones no representativas y acceso al endeudamiento financiero, que le permite contar con flexibilidad en la gestión de liquidez y de administración del riesgo de largo plazo.

A través de su historial, el riesgo de reinversión ha evolucionado en línea con la tendencia de la industria, aunque se ha mantenido en el rango superior de la escala global. Por su parte, el test de estrés de Feller Rate ha ido mejorando logrando actualmente niveles comparables a la industria relevante.

Como resultado de las reconfiguraciones de portafolio y de la aplicación de un entorno de gestión fuertemente comprometido con la estabilidad del portafolio, Feller Rate estima que dichos indicadores debieran continuar mejorando.

Compromisos anuales de reparto de dividendos pueden generar potencial volatilidad en algunos de sus indicadores de solvencia interanuales.

## Perspectivas: Estables

El compromiso de gestión y de gobernabilidad del controlador se ha reflejado en el fortalecimiento de las políticas de riesgos y del perfil de inversiones, lo que permite asignar perspectivas estables.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Fuerte compromiso del controlador en la gestión de inversiones y riesgos.
- Adecuada capacidad de generación de ingresos financieros e inmobiliarios.
- Estructura de funciones compartida genera alta eficiencia operacional.
- Conservador foco comercial otorga flexibilidad competitiva.
- Experiencia de la administración y Directorio.

#### Riesgos

- Exposición a desempeño actuarial de sus reservas técnicas.
- Presiones sobre la rentabilidad de inversiones.
- Riesgo de reinversión de su portafolio de activos y pasivos.
- Exposición permanente a reevaluaciones regulatorias.
- Presiones sobre el marco de solvencia.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

**PERFIL DE NEGOCIOS**

*Exclusivamente orientado a administrar rentas vitalicias.*

**Propiedad**

*Actualmente la compañía pertenece al holding Corp Group Vida Chile S.A.(CGVC), controlado por Inversiones La Construcción (ILC), holding financiero perteneciente a la Cámara Chilena de la Construcción (CCHC). A través del holding se controlan inversiones relevantes en el sector previsional, de la salud privada y de protección a las personas.*

*Tanto ILC como CGVC son clasificadas por Feller Rate, en AA+/CW Negativo y A+/positivas, respectivamente.*

**Propiedad**

El holding CorpGroup Vida Chile S.A., CGVC, pertenece actualmente en un 72.42% a ILC, y está constituido por la propiedad del 100% de las acciones de las aseguradoras CorpSeguros y CorpVida. No hay pactos de administración conjunta con accionista minoritario.

En noviembre de 2013 ILC tomó el control del 67% de CGVC. Posteriormente, en julio 2014 concurrió a un aumento de capital por \$31.532 millones, destinados a adquirir un paquete de acciones de CorpVida, que pertenecían a Mass Mutual.

Durante el año 2014 la administración de ILC efectuó diversos ajustes de políticas y de gestión de riesgos. Se configuró y puso en práctica un nuevo enfoque de gobierno corporativo, se fortaleció la gestión operacional de riesgos, la evaluación de inversiones y la independencia tecnológica. La estructura gerencial se actualizó incorporando nuevos ejecutivos en áreas de inversiones, contraloría y recursos humanos. Paralelamente la administración logró importantes hitos vinculados al posicionamiento competitivo y del entorno laboral de las aseguradoras CorpVida y CorpSeguros, que colaboran al desempeño de ambas instituciones.

Cada aseguradora mantiene un foco de negocios y de distribución independiente. Así, CorpVida mantiene una posición relevante en el segmento de rentas vitalicias, canalizadas a través de agentes, junto con una extensa incursión en seguros individuales y con ahorro distribuidos a través de fuerza de venta propia.

Actualmente las estructuras administrativas y operacionales de ambas aseguradoras están fuertemente integradas, generando amplias sinergias operacionales con visibilidad en distribución de costos.

En línea con el perfil del controlador, la administración de ILC ha implementado una serie de mejoras destinadas al fortalecimiento de su Gobierno Corporativo, reflejado en una redefinición de algunas políticas relevantes de inversiones y de administración financiera. Con el ingreso de ILC también se ha continuado accediendo a un apoyo relevante en crédito bancario, lo que ha agregado flexibilidad a la gestión de inversiones de respaldo de la solvencia.

**Estrategia**

*Amplia cartera de reservas de rentas vitalicias permite gestionar un volumen significativo de inversiones, con acceso a un costo de financiamiento conservador.*

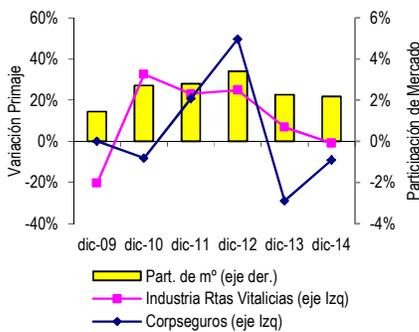
CorpSeguros administra una cartera de rentas vitalicias de larga data, cuyos activos de respaldo se están consumiendo mensualmente conforme al pago de pensiones. Por ello, la venta de una porción acotada de rentas vitalicias anuales ha permitido mantener el volumen de activos, recomponer el portafolio de inversiones hacia un perfil coherente con las políticas del actual controlador y complementar la eficiencia operacional de las aseguradoras.

Así, la gestión comercial se ha orientado a lograr una venta conservadora destinada a primas altas, por canales exclusivamente a través de asesores previsionales, plan que le permite acceder a perfiles de negocios coherentes con sus objetivos. Un conservador plan de negocios permite actuar con cierta selectividad de riesgos, lo que colabora a una mejor gestión de costos y la aísla razonablemente de los ajustes coyunturales.

La estructura administrativa y operacional está integrada en una organización aseguradora que soporta el accionar de ambas compañías.

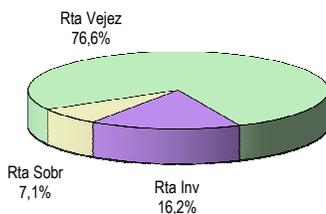
El presupuesto de venta de la aseguradora es conservador. A septiembre de 2014 comercializó rentas vitalicias por cerca de UF1.170 mil, alcanzando un 2,2% de participación. El volumen de negocios de la compañía se redujo en un 12,8% respecto a igual periodo de 2013, en un entorno de mercado presionado por altos costos técnicos. En conjunto con CorpVida alcanzó al 14,6% de mercado, siendo el segundo actor más importante de la industria. Al medir la posición relativa de las compañías en términos de tamaño de sus reservas, a septiembre 2014 CorpSeguros alcanza al 9,0% de la industria, mientras que la posición del grupo llega al 19,3%, logrando el primer lugar en volumen de reservas técnicas totales.

**Participación de Mercado Industria Relevante y Variación en Prima Directa**



**Diversificación de Cartera en Prima Directa**

Septiembre 2014



Solvencia AA  
Perspectivas Estables

**PERFIL FINANCIERO**

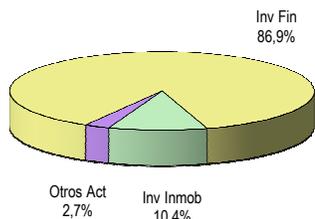
*Coherente con su operatividad y flexibilidad de negocios.*

**Estructura Financiera**

*Apalancamiento conservador y adecuados niveles de respaldo regulatorio.*

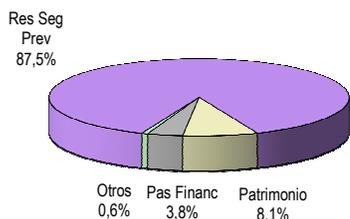
**Activos**

Sept 2014

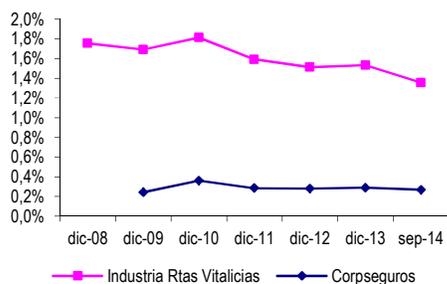


**Pasivos**

Sept 2014



**Gasto Administrativo / Inversiones**



La estructura financiera es comparable con el perfil medio de la industria de rentas vitalicias, alcanzando un endeudamiento total de 10 veces y regulatorio de 13,3 veces. La conservadora comercialización de rentas vitalicias ha incidido en la mantención del indicador en niveles acotados y estables.

Los pasivos corresponden en su mayoría a reservas de rentas vitalicias. También mantiene obligaciones de corto plazo otorgados por instituciones financieras, recursos que contribuyen a respaldar la liquidez de corto plazo, la gestión de inversiones y eventuales flujos de reparto de dividendos, permitiendo además, realizar gestión del riesgo de reinversión.

A septiembre 2014 el endeudamiento financiero avanzó a 0,42 veces, reflejando aumento en el pasivo financiero y también no financiero, este último usualmente asociado al ciclo de algunas inversiones. Así, el superávit de inversiones representativas se ha mantenido muy sólido, en torno a los \$50 mil millones, en tanto que las utilidades retenidas alcanzaban a unos \$70 mil millones, lo que le permite girar dividendos anuales con flexibilidad, aun en presencia de pérdidas contables en algún ejercicio, sujeto a la liquidez necesaria. En marzo 2014 giró dividendos por unos \$13 mil millones, reflejándose en ajuste al stock de inversiones representativas excedentarias. No obstante, durante el año la cartera excedentaria nuevamente se recuperó.

El patrimonio se incrementa por las utilidades del año, y se reduce por el pago de dividendos además del ajuste a la reserva financiera de calce, reducción muy significativa para el año 2014, con un ajuste negativo de \$13.500 millones contra sólo \$3.300 millones el año anterior. Este proceso de envejecimiento genera alguna presión adicional sobre el leverage proyectado a futuro. En resumen, durante los primeros 9 meses de 2014 el patrimonio se vio reducido en términos netos, lo que se reflejó en el leverage y en el excedente de Patrimonio neto a patrimonio de riesgo.

Durante el tercer trimestre de 2014 la cartera de inversiones no representativas había aumentado en poco más de \$13 mil millones, llegando a un stock total de cerca de \$30 mil millones, constituida fundamentalmente por créditos sindicados que, de acuerdo a lo informado por la administración transitoriamente no forman parte de la cartera representativa a la espera de un pronunciamiento regulatorio, y por fondos de inversión privados, lo que por su perfil de liquidez, no contribuyen a respaldar solvencia. Con todo, a septiembre 2014 el superávit de inversiones representativas llegaba a 2,5% de su obligación de respaldo, nivel que supera al promedio de las aseguradoras de rentas vitalicias, en torno al 1,8%.

El flujo de caja operacional es coherente con el ciclo de una aseguradora que está administrando un run-off de pasivos de largo plazo. La venta de rentas vitalicias colabora a cubrir sólo un 30% de la caja necesaria para respaldar los pagos de pensiones (cifras de 2013). Por ello, se mantiene la necesidad de liquidez de la cartera de inversiones, o alternativamente, de captar recursos complementarios vía endeudamiento financiero y pactos. Dadas las favorables tasas de endeudamiento actual, y la capacidad que está manifestando la aseguradora para obtener financiamiento de corto plazo, ha optado por utilizar recursos externos.

**Eficiencia y Rentabilidad**

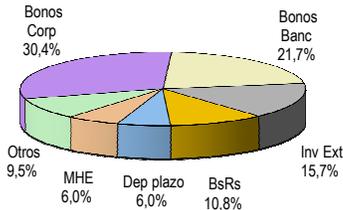
*Integración con CorpVida genera una alta eficiencia.*

Desde su adquisición en 2009, la eficiencia de la aseguradora, medida como gasto administración sobre activos administrados, ha sido un positivo factor que ha colaborado al desempeño patrimonial formando parte relevante de la estrategia que la ha caracterizado. La consolidación de operaciones con la aseguradora CorpVida ha generado economías de escala, lo que se ha solidificado y visibilizado. El indicador de gastos de administración con respecto a los activos administrados se compara muy favorablemente con el nivel de la industria relevante. Bajo la actual matriz de propiedad la distribución de costos se está simplificando. Con todo, a estas alturas se aprecia estabilidad en sus niveles de eficiencia.

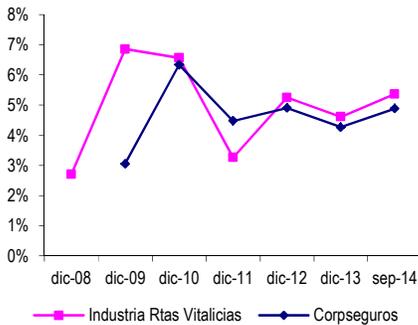
El modelo de rentabilidad se basa principalmente en la obtención de retornos de su cartera de inversiones capaces de cubrir los costos técnicos de las reservas de rentas vitalicias y de la venta

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

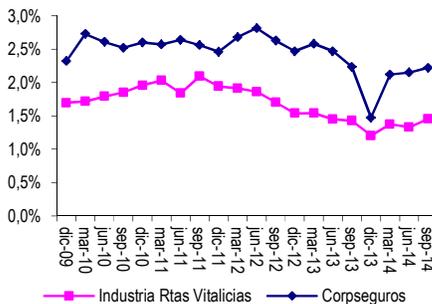
### Inversiones



### Retorno de Inversiones



### Tasa de Reinversión (TSA)



nueva, más los gastos de administración. En periodos de buen desempeño del mercado los retornos de renta variable han contribuido a generar favorables ingresos adicionales. A futuro se debiera ir acotando la exposición a renta variable, lo que incidiría en mayor estabilidad de la rentabilidad patrimonial, aunque alcanzando niveles más acotados.

A septiembre de 2014 los resultados del producto de inversiones de la compañía fueron un aporte relevante que permitió alcanzar a \$12.378 millones en utilidades, revirtiendo las pérdidas a igual periodo del año anterior.

Las proyecciones de cierre para el año 2014 son positivas, esperando lograr el presupuesto de utilidades proyectadas para el año.

## Inversiones

### *Política conservadora de diversificación y gestión del riesgo de portafolio*

Actualmente la política de inversiones se caracteriza por una profunda delineación y control del riesgo asociado a inversiones denominadas estratégicas (vinculadas al controlador), así como de la necesaria transparencia que debe primar de cara al posicionamiento que viene manifestando su matriz (ILC) en el mercado de valores. La diversificación y el control oportuno del riesgo de crédito son aspectos fundamentales de la definición de políticas y gestión de la actual administración.

A través de comités periódicos, con participación de directores y ejecutivos, se controla la aplicación de las políticas, del riesgo crediticio, del perfil de retornos de los activos y la contribución al riesgo de reinversión. Con la incorporación de ILC a la propiedad de CGVC el directorio revisó las diferentes políticas aplicadas tomando algunas importantes decisiones en materia de perfil del riesgo. Así, se ha estado reduciendo la renta variable local y se han definido políticas y procedimientos de evaluación de decisiones de inversión para los activos catalogados como estratégicos, es decir vinculados a los accionistas. La renta variable está siendo reemplazada por renta fija local o extranjera, además de inversiones inmobiliarias y créditos sindicados.

Una amplia experiencia de los directores en el mercado financiero e inmobiliario está colaborando a fortalecer algunos polos de inversión, lo que se ha reflejado en el perfil que está caracterizando la cartera.

Con motivo de la incorporación de ILC a la propiedad de las aseguradoras se constituyeron algunas provisiones por deterioro destinadas a ajustar más conservadoramente las valorizaciones de algunos activos de cierta relevancia, lo que incidió particularmente en los resultados del año 2013.

La cartera de renta fija se compone en gran medida de bonos del estado, corporativos y bancarios de sólida clasificación crediticia y adecuada diversificación.

El portafolio de renta variable local ha estado disminuyendo, lo que refleja uno de los principales ajustes al nivel de riesgo del portafolio. Con todo, la inversión en acciones de CorpBanca su principal activo ha estado reportando una favorable evolución, de la mano de un sólido desempeño interno y de sus nuevas inversiones, posición que en todo caso ha estado disminuyendo.

Las inversiones inmobiliarias corresponden fundamentalmente a terrenos, estacionamientos, oficinas y locales comerciales en arriendo. También mantienen una cartera de leasing de variada antigüedad, cartera que ha estado aumentando. Los 3 mayores contratos representan el 44% de la cartera. De acuerdo a las tasaciones realizadas se mantienen algunas provisiones no relevantes, en tanto que el valor de tasación sobre el valor contable alcanza un ratio de 1,26 veces.

De la gestión inmobiliaria se espera un aporte relevante a la rentabilidad de activos de la aseguradora, definición coherente con lo que viene manifestando la mayoría de los actores relevantes del segmento. El conocimiento y experiencia del controlador puede constituir un sólido fundamento de apoyo a los objetivos perseguidos.

Las inversiones extranjeras corresponden a un portafolio diversificado de bonos corporativos y bancarios latinoamericanos cuyo riesgo crediticio es coherente con el perfil que caracteriza a la zona geográfica. Son utilizados para respaldar los pasivos de rentas vitalicias, debiendo convertirse a UF mediante swaps de muy largo plazo. Sus contrapartes cumplen también con perfiles crediticios satisfactorios y coherentes con el perfil de riesgo del portafolio.

Solvencia  
Perspectivas

AA  
Estables

## Suficiencia de capital de riesgo y reservas técnicas

*Similar al mercado y en pleno fortalecimiento.*

La tasa de reinversión de la compañía (TSA regulatorio), índice que evalúa el riesgo de largo plazo de cada aseguradora expuesta a rentas vitalicia, disminuyó de 2,5% en junio 2013 a 2,2% al cierre de septiembre 2014. No obstante, se mantiene por sobre el promedio de la industria a la espera de reconfigurar el portafolio de inversiones e incrementar la base de activos inmobiliarios. El modelo regulatorio de control del riesgo de largo plazo se caracteriza por contar con altos estándares de conservantismo, lo que unido a la presencia de algunas inversiones que no contribuyen al calce, además de la caída en las tasas de interés, han mantenido presión sobre el indicador de CorpSeguros en niveles por sobre la media del segmento. Con todo, su evolución ha sido coherente con la industria, reconociendo las mejoras y fortalecimientos a su portafolio de respaldo.

Bajo el modelo de solvencia que Feller Rate aplica a esta industria, los riesgos relevantes se circunscriben a crisis crediticias, ajustes de mercado que impacten los activos, riesgo actuarial, riesgo operacional y necesidades de solvencia regulatoria. A septiembre de 2014 el índice de cobertura de Feller Rate, medido como los activos sobre los pasivos, ambos ajustados por riesgo, alcanzaba a 1 vez para CorpSeguros, nivel comparable con el promedio del mercado relevante.

Uno de los factores que presiona muy significativamente al índice de solvencia de CorpSeguros lo constituye el ajuste actuarial regulatorio a las reservas técnicas. Para CorpSeguros representa cerca del 50% del patrimonio, propio de la etapa de run-off que la caracteriza y de la antigüedad de sus seguros, lo que se manifiesta en la cuota de ajuste anual de la circular 1857, que a septiembre 2014 alcanzó a \$67 mil millones un 3,8% de la reserva inicial. Con todo, la incidencia de este costo sobre la reserva es muy similar entre aseguradoras inclusive considerando aquellas que manifiestan una intensa actividad comercial en el segmento rentas vitalicias.

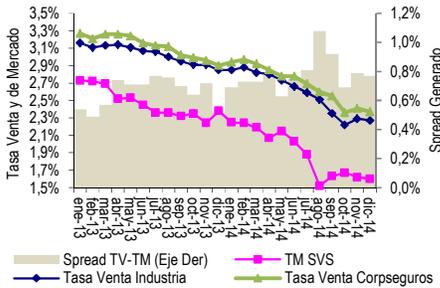
El riesgo del portafolio de inversiones es parte relevante del análisis que lleva a cabo Feller Rate. En el caso de CorpSeguros, está satisfactoriamente acotado, logrando una provisión del 1,6% sobre la cartera global, uno de los índices más bajos de todo el portafolio del mercado. Cabe señalar que nuevas reducciones en la concentración de la cartera de renta variable debe generar mejoras adicionales al índice de riesgo del portafolio.

Solvencia AA  
Perspectivas Estables

**ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TECNICOS**

*Costos técnicos de las reservas son muy coherentes con sus proyecciones y con similares.*

**Evolución Tasa Mensual de Venta y Mercado**



**Resultados técnicos**

*Cartera concentrada en rentas vitalicias expone al patrimonio de la aseguradora a riesgos actuariales y de reinversión.*

Dado el tamaño de la cartera de rentas vitalicias que la compañía arrastra de larga data, y el acotado volumen de ventas anuales, el costo técnico promedio de largo plazo está anclado a la conducta actuarial del stock adquirido y a la evolución efectiva de su sobrevivencia. A septiembre de 2014 las reservas previsionales de la aseguradora representaban el total de sus obligaciones técnicas y el 9,1% de la industria. Según las actuales tablas de mortalidad, la compañía mantiene una diferencia en pasivos por reconocer con respecto a las tablas de origen, de cerca de UF 3,5 millones, representando un 4,5% de las reservas totales y un 48,8% del patrimonio, reflejándose en una carga mayor que el promedio de la industria, que mantiene una diferencia por reconocer de 3,3% de las reservas totales y un 32% del patrimonio. La fuerte diferencia se debe exclusivamente a la etapa de run-off que caracteriza a CorpSeguros. Cabe informar que desde junio 2012 y conforme a la circular 1857, la aseguradora contabiliza una cuota anual de UF 3,8 millones, que se compara favorablemente con la cuota que debió contabilizar durante los cuatro años anteriores, de UF 4,7 millones. En 2014 ha contabilizado unos \$67 mil millones de costo, equivalente a  $\frac{3}{4}$  de la cuota anual.

La administración estima que el comportamiento de la sobrevivencia de su cartera es más favorable que las mediciones regulatorias, contabilizando una liberación efectiva de reservas superior a lo presupuestado por las tablas regulatorias. A septiembre 2014 la liberación de reservas por fallecimiento alcanzó a poco más de \$12 mil millones.

Cada 5 años las tablas actuariales del segmento previsional se deben reevaluar, proceso que compromete a las diversas superintendencias involucradas. Por su parte, CorpSeguros, revisa cada cuatro años la cuota anual regulatoria, correspondiendo volver a evaluar en junio de 2017. No obstante, lo que determina el rendimiento patrimonial de cada aseguradora es el desempeño efectivo de su cartera de rentistas y el retorno de sus inversiones de respaldo.

**Reaseguro**

*No cuenta con cobertura de reaseguro ni protección catastrófica.*

Dado el foco de negocios la compañía no ha contratado coberturas de reaseguro.

Solvencia	05 Sept 2012	05 Sept 2013	05 Sept 2014	26 Feb 2015
Perspectivas	AA- Estables	AA- Estables	AA- Positivas	AA Estables

### Resumen Financiero

Cifras en Millones de Pesos de cada año

Balance	Dic-2011 PCGA	Dic-2012 IFRS	Dic-2013 IFRS	Sep-2013 IFRS	Sep-2014 IFRS
Total Activo	2.009.295	2.041.048	2.025.494	2.029.846	2.121.805
Inversiones financieras	1.813.935	1.798.788	1.769.818	1.772.537	1.843.709
Inversiones inmobiliarias	128.950	158.654	200.316	181.670	221.415
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	-	-	-	-	-
Deudores por operaciones de reaseguro	-	-	-	-	-
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	-	-	-	-
Otros activos	66.410	83.606	55.360	75.639	56.681
Pasivos financieros	26.717	61.145	33.141	48.801	80.873
Reservas Seguros Previsionales	1.752.947	1.789.324	1.801.041	1.794.166	1.856.044
Reservas Seguros No Previsionales	2.615	2.481	2.314	2.339	2.206
Deudas por Operaciones de Seguros	-	-	-	-	-
Otros pasivos	51.446	3.217	5.008	10.724	11.553
Total patrimonio	175.571	184.880	183.990	173.816	171.129
Total pasivo y patrimonio	2.009.295	2.041.048	2.025.494	2.029.846	2.121.805
<b>EERR</b>					
Prima directa	36.987	55.331	39.297	30.750	27.947
Prima retenida	36.987	55.331	39.297	30.750	27.947
Var reservas técnicas	-	-	-	-	-
Costo Rentas	-	108.883	-	113.877	-
Costo de siniestros	-	-	-	-	-
Resultado de intermediación	-	214	-	649	-
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-
Gastos Médicos	-	-	-	-	-
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-
Margen de contribución	-	72.110	-	75.229	-
Costos de administración	-	5.532	-	5.717	-
Resultado de inversiones	86.937	95.985	84.052	54.116	75.630
Resultado técnico de seguros	9.295	16.354	3.106	8.005	13.506
Otros ingresos y egresos	-	1.786	-	1.965	-
Corrección Monetaria	-	3.503	-	-	-
Diferencia de cambio	1.037	-	195	-	1.452
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	-	74	2.607	1.058
Impuesto renta	1.665	-	118	3.991	-
Total del resultado integral	6.708	13.757	5.551	6.590	12.378

## Indicadores

	Dic-2011 PCGA	Dic-2012 IFRS	Dic-2013 IFRS	Sep-2013 IFRS	Sep-2014 IFRS
<b>Solvencia</b>					
Endeudamiento	10,4	10,0	10,0	10,7	11,4
Prima Retenida a Patrimonio	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
<b>Operación</b>					
Costo de Adm. / Prima Directa	15,0%	9,9%	14,5%	13,2%	14,8%
Costo de Adm. / Inversiones	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Result. de interm. / Prima Directa	0,6%	1,4%	1,7%	1,6%	1,8%
Gasto Neto	15,5%	11,1%	16,2%	14,8%	16,7%
Margen Técnico	-195,0%	-134,0%	-191,4%	-188,8%	-207,5%
Result. inversiones / Result. explotación	1724,0%	691,8%	5385,9%	-538,4%	544,7%
Siniestralidad	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Retención Neta	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<b>Rentabilidad</b>					
Utilidad / Activos	0,3%	0,7%	0,3%	-0,4%	0,8%
Utilidad / Prima directa	18,1%	24,9%	14,1%	-21,4%	44,3%
Utilidad / Patrimonio	3,8%	7,4%	3,0%	-5,1%	9,6%
<b>Inversiones</b>					
Inv. financieras / Act. total	90,3%	88,1%	87,4%	87,3%	86,9%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	6,4%	7,8%	9,9%	8,9%	10,4%
Deudores por prima / Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros Activos / Act. total	3,3%	4,1%	2,7%	3,7%	2,7%
Rentabilidad de Inversiones	4,5%	4,9%	4,3%	3,7%	4,9%

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, 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.