

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS
GENERALES CONSORCIO
NACIONAL DE SEGUROS S.A.**

ABRIL 2018

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.05.18
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.17

Solvencia	Mayo 2017	Mayo 2018
Perspectivas	A+	AA-
	Estables	Estables

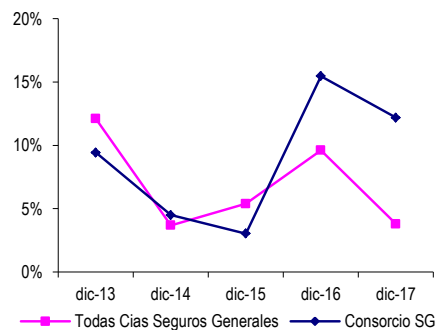
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

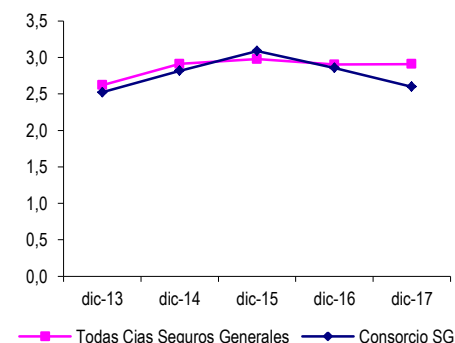
	Dic 2016	Dic 2017	Mar 2018
Prima Directa	74.014	78.150	22.465
Resultado de Operación	-35	-62	291
Resultado del Ejercicio	3.344	2.881	742
Total Activos	92.164	93.757	97.291
Inversiones	32.132	32.972	32.782
Patrimonio	21.626	23.643	24.163
Part. Mercado	3,1%	3,2%	3,9%
Siniestralidad Ajustada	64,0%	65,8%	63,8%
Margen Técnico	15,6%	15,5%	15,2%
Gasto Neto	34,5%	34,1%	31,9%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



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

Fundamentos

El alza de clasificación de la capacidad de pago de las obligaciones de seguros de Consorcio Nacional de Seguros Generales S.A. (CNSG) se basa en la madurez alcanzada por su modelo de negocios y operaciones y en el conservadurismo de su perfil financiero. Importante es también el fuerte compromiso de su administración y controladores en la gestión de riesgos técnicos y evaluaciones de sus exposiciones a pérdidas de seguros.

La aseguradora pertenece a Consorcio Financiero (CF), clasificado "AA/Estables" por Feller Rate. La oferta de seguros generales complementa la parrilla de productos y servicios financieros, que caracteriza al grupo Consorcio, dando forma a una sólida base de sinergias comerciales y operacionales.

Actualmente Consorcio Nacional de Seguros de Vida es la principal operación del grupo, disponiendo de una sólida marca en seguros tradicionales y previsionales y de una alta capacidad de pago de sus obligaciones.

La actividad comercial de CNSG está orientada fundamentalmente a líneas personales, otorgando coberturas de Vehículos, SOAP e Incendio/Terremoto. Complementa el portafolio con seguros de daños a la propiedad para el sector comercial e industrial de mediano tamaño. La distribución se canaliza a través de corredores, canales masivos y agentes propios. La participación de mercado global es acotada aunque reporta posiciones relevantes en Vehículos, SOAP y Asistencia.

El desempeño técnico y operacional está fortaleciéndose, apoyado en mejoras a sus procesos de suscripción y de control de costos. Relevante es también la eficiencia de gastos de operación, fortalecida por la presencia de amplias sinergias comerciales y economías de ámbito al interior del grupo.

El crecimiento manifestado en segmentos de retención, de altas exigencias de reservas

técnicas y ajustes a sus costos relevantes, presiona constantemente los resultados y endeudamiento, aunque no la expone a presiones de severidad. Junto con ello, una adecuada gestión de inversiones colabora a dar forma a los retornos netos de la aseguradora.

Las cuentas por cobrar a asegurados, principal generador de caja, presenta morosidad controlada y plazos de cobranza coherentes con sus pasivos no devengados, apoyando el ciclo de negocios de Vehículos.

Su endeudamiento regulatorio total ha ido bajando y acercándose a la media de la industria. Ello reconoce el nivel de acumulación de utilidades y la conservadora política de retiro de dividendos. Al cierre de 2017 el patrimonio neto supera al de riesgo en 1,7 veces. El superávit de inversiones representativas alcanza a unos \$7.800 millones, y el no representativo a \$4.300 millones.

Perspectivas: Estables

El soporte y la solidez del proyecto asegurador integral del grupo Consorcio Financiero dan una amplia cobertura de apoyo a la estrategia de seguros generales.

Sus principales riesgos se vinculan a las presiones sobre la rentabilidad del ciclo de vehículos y de las inversiones. Otros desafíos dan cuenta de la necesidad de integrar una mayor fortaleza competitiva en los segmentos de riesgos medianos, líneas donde cuenta con apoyo de reaseguro.

La clasificación asignada se basa en el conservador perfil financiero y soportes de solvencia tanto cuantitativa como cualitativa. Un deterioro relevante de su rentabilidad o del endeudamiento podrían derivar en una baja de la clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y operacional del grupo propietario.
- Conservador perfil financiero y de exposición al riesgo, en línea con sus controladores.
- Fuertes sinergias y economías de ámbito con Consorcio Financiero fortalecen su competitividad.
- Cartera de riesgos fundamentalmente atomizados y de baja severidad.

Riesgos

- Alta concentración en seguros comoditizados presiona su retorno operacional.
- Baja participación de mercado la expone a ciclos competitivos.
- Algunos canales de venta concentrados pueden presionar sus márgenes.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

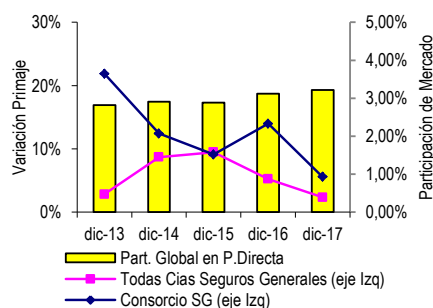
Perfil enfocado en líneas personales, con alta participación de seguros de Vehículos y SOAP.

Propiedad

La compañía pertenece a Consorcio Financiero (CF), holding clasificado AA/estables por Feller Rate.

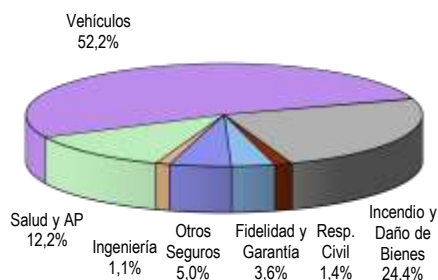
Se enfoca en negocios financieros, bancarios y aseguradores. Su principal inversión es Consorcio Nacional de Seguros de Vida, una de las principales aseguradoras de la industria.

Participación de Mercado y Variación en prima directa



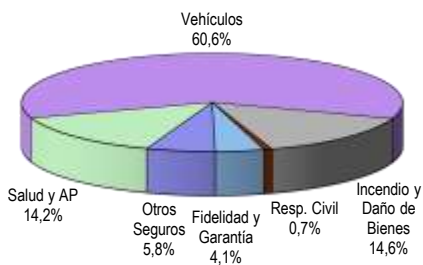
Diversificación (Prima Directa)

Diciembre 2017



Diversificación (Prima Retenida Neta)

Diciembre 2017



Estrategia

Foco en la eficiencia y en rentabilizar cada una de sus líneas de negocios.

El enfoque comercial de la compañía está fundamentalmente orientado al desarrollo de las líneas personales, con coberturas de Automóviles, SOAP, Robo, Extensión de Garantía y Asistencia. Una menor proporción corresponde a seguros para pequeñas y medianas empresas, como Responsabilidad Civil, Incendio/sismo, Transporte y otras, orientadas a segmentos medios. Las posiciones en facultativos o fronting son muy acotadas, analizadas exhaustivamente por las gerencias técnicas y de riesgo de forma de asegurar su adecuación a las exigencias y apetitos de riesgo del grupo.

La distribución se canaliza fundamentalmente a través corredores tradicionales y canales masivos, representando \$52.400 millones y unos \$16.200 millones de prima directa respectivamente. La venta directa es propia del modelo original, pero hoy es acotada. Su perfil requiere de apoyo operacional relevante y modelos de negocios con capacidad de análisis actuarial para cada línea de negocio. En conjunto con el grupo, se encuentran trabajando en la estandarización y simplificación de procesos en búsqueda de una administración cada vez más eficiente del ciclo asegurador.

La red de sucursales de Consorcio Vida le entrega apoyo comercial bajo una estructura compartida de agentes y recursos. El soporte web es un canal relevante para la venta de seguros, lo que permite diversificar medios y acercamiento al asegurado, lo que es particularmente relevante en los seguros SOAP.

CNSG cuenta con un buen sustento de reaseguro, basado en contratos de mediana capacidad, coherentes con la estrategia de desarrollo, que le permite comercializar coberturas de tamaño intermedio y acceder también a posiciones facultativas. Durante los últimos años ha realizado una reevaluación de cartera en exposiciones patrimoniales alineándose con el perfil del accionista. La administración desarrolla permanentes controles técnicos destinados a evaluar coherencia con los perfiles de riesgo aceptados en contratos y con las capacidades de resguardo catastrófico que contrata la compañía. El análisis de sus exposiciones retenidas es realizado periódicamente.

Un escenario muy competitivo y con nuevos actores, fusiones o consolidaciones, da pie a una alta complejidad competitiva, lo que unido a mercados de reaseguro más exigentes en la suscripción, luego de un año 2017 muy complejo a nivel mundial, generan importantes presiones en el mercado local. De acuerdo a la administración, su buena relación con los reaseguradores, junto con su historial de suscripción los sitúa positivamente de cara a la próxima negociación de su contrato de reaseguro.

Posición competitiva

Acotada participación en el mercado global.

A lo largo de los años la participación de mercado de CNSG ha sido acotada, pero evolucionando positivamente, en línea con el crecimiento experimentado en sus principales rubros Vehículos y SOAP. Estos segmentos se caracterizan por una alta competitividad, pero también por favorables crecimientos vinculados al desempeño del parque automotriz chileno, de alto crecimiento. Además, la aseguradora mantiene una participación relevante en líneas de seguros de menor primaje, como por ejemplo en Asistencias, Robo e Ingeniería.

Durante el 2017 la consolidación de su cartera, junto a una conservadora política de suscripción, le permitió alcanzar un crecimiento del 5,6% en prima directa. Este crecimiento se explica fundamentalmente por el fuerte crecimiento observado en el ramo SOAP, junto a una mayor suscripción de Incendio.

En el ramo Vehículos, la participación de mercado alcanza al 5%, con más de 110.000 pólizas vigentes al cierre de diciembre 2017, donde su nicho se centra principalmente en vehículos particulares. Mientras tanto, el seguro SOAP le significó una comercialización superior a las 700.000 pólizas y una participación del 17% de esta cobertura en seguros generales. La distribución está muy diversificada.

Solvencia
Perspectivas

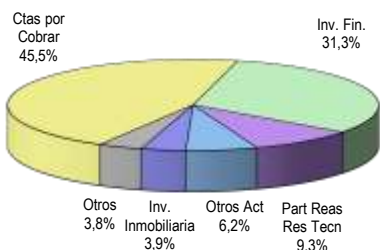
AA-
Estables

PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera conservadora, acorde con el perfil de negocios atomizados.

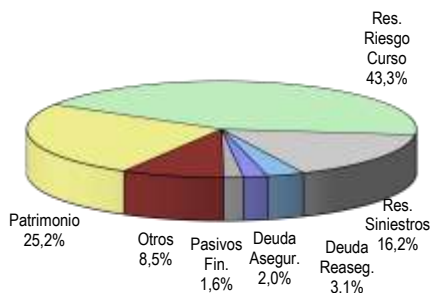
Estructura de Activos

Diciembre 2017



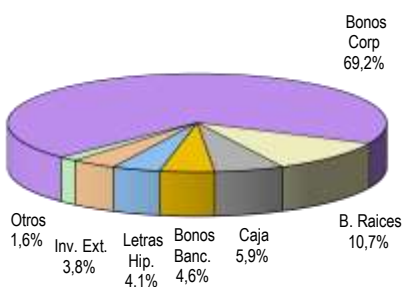
Estructura de Pasivos

Diciembre 2017



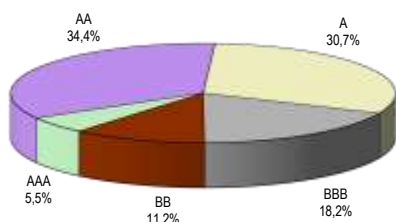
Cartera de Inversiones

Diciembre 2017



Perfil Inversiones en Renta Fija Local

Diciembre 2017



Estructura Financiera

Cartera de deudores por primas es su principal activo generador de caja.

La estructura financiera es muy coherente con su perfil de negocio y con la industria que opera. La cartera de crédito a asegurados es más relevante que la cartera de inversiones financieras e inmobiliarias y se debe a la importancia del seguro de Vehículos en la cartera. Por ello, la gestión de cobranza juega un importante rol en el marco de funcionalidades operativas. El incremento en el volumen de negocios va aparejado por alzas a los saldos en cobranza. No obstante, las provisiones por deterioro siguen acotadas y estables con respecto a los años anteriores. El plazo promedio de la cartera de cuentas por cobrar ha sido muy estable en los últimos años y alcanza 6,6 meses de venta, coherente con la participación del ramo Vehículos en el portafolio.

Durante 2017, la reserva de insuficiencia de primas se mantuvo relativamente estable, con un saldo al cierre de diciembre de \$858 millones y un acumulado de ajustes regulatorios por \$600 millones en 6 años. La RRC se incrementó en unos \$1.600 millones, en línea con la mayor actividad observada en vehículos y Soap. Por su parte, la reserva de siniestros mostró una liberación de reservas por unos \$800 millones producto de un menor monto de siniestros reportados en proceso de liquidación.

El patrimonio muestra una interesante acumulación. En los últimos 6 años reporta un aumento de capital por cerca de \$7.500 millones (con respecto a mediados de 2012), y una acumulación de utilidades por cerca de \$5.000 millones en igual periodo. Los resultados acumulados después de impuestos alcanzan un \$10.000 millones, en tanto que el reparto de dividendos se cifra en \$4 mil millones.

El superávit del flujo de caja operacional alcanzó unos \$1.109 millones al cierre de 2017, los cuales en términos del ciclo anual se destinaron a pagar dividendos durante el año.

Inversiones

Cartera de inversiones refleja un perfil coherente con una gestión enfocada en la rentabilidad.

A diciembre 2017 la cartera de inversiones alcanzaba los \$32.972 millones, compuesta en un 74% por bonos corporativos y bancarios. Tal como se aprecia en el gráfico adjunto la política de inversiones considera instrumentos de renta fija de diversa calidad crediticia, en coherencia con el perfil del grupo. La diversificación por emisor y sector es amplia, lo mismo que el perfil de vencimientos. Además, el 70% cubre el riesgo inflacionario de las reservas al ser pactada en UF. El objetivo de la cartera es respaldar el patrimonio, generar ingresos y respaldar la reajustabilidad de sus reservas técnicas y pagos de siniestros.

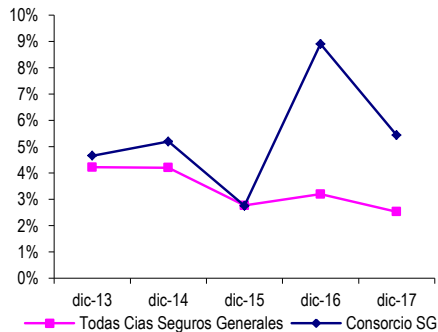
En línea con las compañías hermanas, CNSG mantiene una rentabilidad de inversiones mayor al mercado. Durante 2017, la rentabilidad de su cartera alcanzó el 5,4%, superior al resto del mercado, explicado principalmente por el reconocimiento de intereses devengados. En años anteriores, la exposición a mercado generó favorables ingresos de inversiones no realizadas. En 2017 algunos ajustes jugaron en contra del patrimonio.

Las inversiones inmobiliarias corresponden a un inmueble, principalmente destinado a arriendo. Con todo, la base de cobertura regional de Consorcio Nacional de Seguros de Vida y Banco Consorcio es utilizada ampliamente, bajo gastos compartidos.

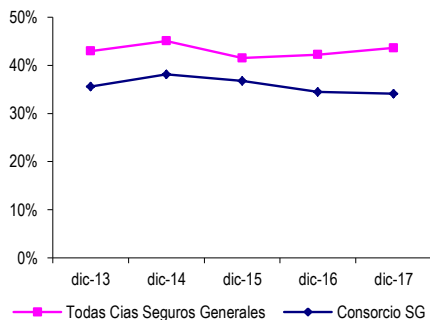
Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

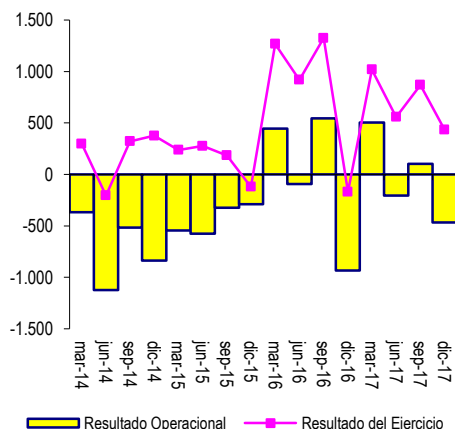
Retorno de inversiones



Gasto Neto



Resultados Trimestrales



Solvencia Patrimonial

Mayor endeudamiento total en línea con la estrategia de negocios. Amplio superávit de inversiones y patrimonial dan correcto soporte a la operación.

A diciembre 2017 Consorcio Seguros Generales reportó un superávit representativo de \$7.800 millones, respaldado por inversiones de carácter financiero corporativo. Cuenta además con un excedente de inversiones no representativas, en torno a los \$4.300 millones. El patrimonio neto fue excedentario en 1,7 veces, unos \$9.200 millones, cubriendo con holgura posibles escenarios de pérdidas operacionales o financieras.

El endeudamiento regulatorio ha seguido disminuyendo, llegando a niveles de 2,7 veces al cierre de diciembre, similar al promedio de la industria que alcanza las 2,6 veces. El Endeudamiento financiero está en 0,43, incluso por debajo que el mercado. El endeudamiento total es coherente con el perfil de riesgos retenidos y baja exposición a pérdidas por severidad. Los ingresos diferidos no juegan un rol muy relevante en los pasivos no técnicos.

A marzo 2018 la solvencia de la aseguradora se mantiene en niveles coherentes, con un endeudamiento total de 2,7 y un superávit de inversiones representativas equivalentes al 10.2% del total de las obligaciones por invertir. De acuerdo a la administración no existen nuevos compromisos de dividendos para este periodo.

Eficiencia y Rentabilidad

La eficiencia es un factor competitivo diferenciador. La rentabilidad operacional es acotada y complementada por el resultado de inversiones y de la UF. Otros ingresos no recurrentes colaboran al retorno anual.

El modelo de negocios de CNSG privilegia la eficiencia como factor diferenciador y de competitividad. Colabora a ello un conjunto de sinergias y economías de ámbito, con sus hermanas de seguros de vida. Con todo, la participación en canales masivos requiere de remuneraciones acordes a sus exigencias competitivas, lo que puede presionar los costos operacionales. El foco competitivo presiona los costos de comercialización.

A partir de 2016 los resultados operacionales de CNSG reportan un equilibrio satisfactorio, en contraste con lo observado en años anteriores, propio de la maduración que requerían sus procesos técnicos, comerciales y operacionales.

Mayor estabilidad y control presupuestario, ejercido sobre los gastos de administración, colabora a la eficiencia y la tarificación. Junto con ello, mejoras en la suscripción y control de costos de siniestros logran mejorar el margen de contribución.

El resultado de inversiones y de la reajustabilidad de la cartera aporta importantes ingresos, contribuyendo a dar rentabilidad al patrimonio, aunque con menores ingresos este año, producto de los ajustes a mercado. En 2017 algunos ajustes no necesariamente recurrentes aportaron Otros Ingresos por \$1.900 millones, el 50% de las utilidades antes de impuestos. Las diferencias de cambio y unidades reajustables colaboran en \$238 millones. El resultado final de la compañía ascendió a \$2.881 millones después de impuestos, levemente inferior al periodo anterior. Así, la rentabilidad patrimonial al cierre del ejercicio alcanzó un 12,2%, entre las más altas de la industria.

Los resultados trimestrales siguen mostrando cierto nivel de volatilidad, con pérdidas operacionales durante el segundo y cuarto trimestre, asociadas a mayores costos de siniestros, junto a menor producción y a mayores gastos administrativos. La administración mantiene como uno de sus objetivos permanentes el privilegiar la estabilidad de su generación técnica, con revisiones periódicas de la tarificación.

Los ajustes regulatorios suelen jugar en contra. Los descuentos de cesión juegan un rol menor en los ingresos técnicos, dado el bajo volumen de cesiones de reaseguro.

A marzo 2018 la aseguradora creció favorablemente un 4,7% en prima directa y un 6,4% en prima retenida con respecto a marzo 2017. Su siniestralidad se redujo marginalmente, de 64,7% a 63,8%, y los ingresos financieros bajaron también, incidiendo en una leve reducción de la utilidad neta. No obstante, el ROE anualizado sigue siendo muy favorable, en torno al 12,3%.

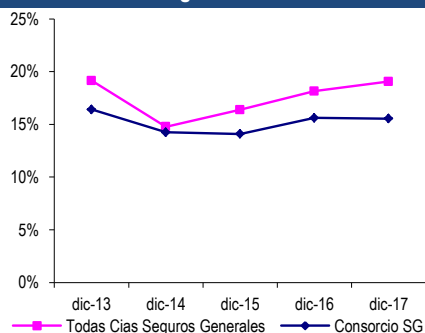
Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

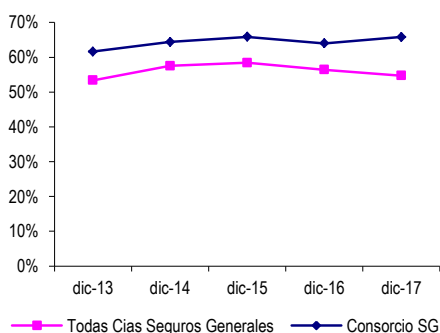
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Baja volatilidad y severidad en los seguros de Vehículos y SOAP fortalece el perfil global de CNSG.

Margen Técnico



Siniestralidad Ajustada



Resultados técnicos

Volatilidad de sus resultados técnicos es reducida gracias a la alta atomización de su cartera de Vehículos y SOAP. Y también de la cartera de incendio casa habitación.

A lo largo del periodo de análisis el comportamiento técnico de la cartera global ha manifestado un nivel de siniestralidad retenida estable, pero por sobre el promedio de la industria. Durante 2017, se observó un leve incremento en la siniestralidad retenida global. Con todo, el margen técnico se mantuvo bastante estable, reconociendo el efecto del sostenido crecimiento de las carteras más relevantes.

La rentabilidad técnica de la cartera de CNSG depende fundamentalmente de los seguros de Vehículos. La capacidad competitiva para renovar las carteras en buenas condiciones de suscripción, tanto por selectividad como por reajustes de precios cuando corresponda, es fundamental. Por ello, para CNSG la prioridad es mantener una permanente revisión de sus renovaciones. Por otra parte, las presiones ejercidas por los canales masivos, sobre tarifas, comisiones y políticas de deducibles, presionan los márgenes y la rentabilidad operacional.

La cartera retenida de incendio es muy sólida. Los siniestros reportados impactaron en reaseguros facultativos y proporcionales, gatillando la ejecución de la protección operativa.

Durante los últimos años el ramo de Vehículos ha sido impactado por un alza en los costos de reparaciones y aumento de robos, impactando a todo el mercado. Al cierre de 2017 la cartera de CNSG alcanzó un margen técnico de 17%, con una siniestralidad retenida de 69%, logrando un resultado operacional de \$620 millones, que contrasta con el déficit operacional que se había observado en años anteriores.

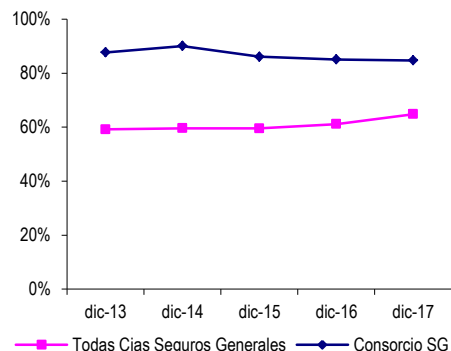
Por su parte, el SOAP mostró un leve incremento de siniestralidad en comparación al ejercicio anterior, pasando de 65% a 71%. Este incremento vino acompañado de un fuerte crecimiento de primas, del 64% con respecto a 2016, junto a una fuerte constitución de reservas de riesgo en curso, en torno al 10% de la prima directa. Este crecimiento se debe a más ventas en Motos y Camionetas, además de una competitiva campaña comercial de coberturas para vehículos extranjeros (SOAPEX). Con ello, el margen de contribución alcanzó los \$647 millones, para cubrir gastos de administración por \$997 millones.

Las carteras de Vehículos, Robo y SOAP no presentan alta severidad retenida. Las carteras de vehículos pesados no son tan relevantes y se reaseguran convenientemente. Ello se refleja en la alta tasa de retención de los riesgos. En los últimos años la compañía ha estado incrementando su posición en retener riesgos medianos y pequeños de tipo comercial o técnico, con soporte de reaseguro contractual. Sus costos de intermediación brutos se han mantenido en torno al 15% de la prima retenida, en línea con sus principales segmentos. Los ingresos por comisiones de reaseguro contribuyen muy marginalmente a cubrir gastos de suscripción de estos negocios. Finalmente, la tasa de gasto en protecciones no proporcionales de reaseguro es muy acotada, del orden del 2% de la prima retenida.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

Retención



Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.

La retención global de la cartera de Consorcio ha sido estable en los últimos años, coherente con el perfil de negocio que combina riesgos atomizados y posiciones conservadoras en riesgos compartidos con el reaseguro. Los resultados del reaseguro han sido variables, reconociendo algunos siniestros de cierta severidad de cargo de ellos.

Consortio cuenta con una cartera muy diversificada de riesgos, lo que la hace atractiva para los reaseguradores que enfrentan un mercado blando y competitivo. Esto le permite a CNSG contar con una cartera estable de reaseguradores y con capacidades satisfactorias, lo que es importante para poder enfrentar los desafíos de mercado. En general las renovaciones han sido satisfactorias y logrando mantener sus capacidades. Más aún, como política interna estos buscan activamente diversificar lo más posible su cartera de reaseguro, asegurándose siempre que cuenten con el perfil requerido para cada línea de negocios. Se evalúan meticulosamente, en línea con sus políticas de suscripción, los límites máximos de exposición patrimonial por reasegurador.

La aseguradora cuenta con contratos de reaseguro proporcional para casi todos los ramos, además cuenta con protección no proporcional operativa de 3500 UF y catastrófica de 5000 UF, para los negocios de mayor severidad. La participación facultativa es menos relevante y el fronting es analizado caso a caso de manera muy minuciosa.

Solvencia	3 Junio 2011	5 Junio 2012	6 Mayo 2013	7 Mayo 2014	7 Mayo 2015	6 Mayo 2016	6 Mayo 2017	7 Mayo 2018
Perspectivas	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	AA-
	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Mar-2017	Mar-2018
Balance							
Total Activo	72.053	89.389	86.689	92.164	93.757	94.954	97.291
Inversiones financieras	27.380	27.301	29.071	28.529	29.338	31.817	29.146
Inversiones inmobiliarias	635	1.087	2.089	3.603	3.634	3.635	3.636
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	30.347	34.283	36.562	41.064	42.691	40.311	43.734
Deudores por operaciones de reaseguro	1.455	1.319	2.129	2.802	1.783	1.569	1.970
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	1.036	1.738	1.784	1.559	2.109
Part reaseguro en las reservas técnicas	3.751	17.912	8.521	8.723	8.675	8.525	9.119
Otros activos	8.484	7.486	7.281	5.705	5.852	7.539	7.577
Pasivos financieros	2.201	1.427	3.263	2.056	1.531	1.215	1.181
Total cuentas de seguros	43.773	63.384	58.768	61.733	62.869	65.030	66.662
Otros pasivos	6.685	5.861	5.546	6.750	5.714	6.370	5.286
Total patrimonio	19.393	18.717	19.112	21.626	23.643	22.339	24.163
Total pasivo y patrimonio	72.053	89.389	86.689	92.164	93.757	94.954	97.291
Estado de Resultados							
Prima directa	52.924	59.502	64.931	74.014	78.150	21.444	22.465
Prima retenida	46.409	53.581	55.906	62.959	66.211	18.176	19.352
Var reservas técnicas	- 4.451	- 3.517	- 953	- 2.609	- 665	- 2.870	- 2.096
Costo de siniestros	- 24.900	- 31.302	- 35.241	- 37.847	- 42.188	- 9.717	- 10.801
Resultado de intermediación	- 6.876	- 8.561	- 9.152	- 9.714	- 9.881	- 2.296	- 2.932
Gastos por reaseguro no proporcional	- 1.541	- 1.465	- 1.431	- 1.196	- 1.443	- 294	- 339
Deterioro de seguros	46	- 260	15	- 43	115	138	236
Margen de contribución	8.686	8.474	9.144	11.551	12.149	3.138	3.420
Costos de administración	- 9.094	- 11.321	- 10.881	- 11.587	- 12.212	- 2.632	- 3.129
Resultado de inversiones	1.303	1.475	858	2.861	1.791	641	423
Resultado técnico de seguros	895	- 1.372	- 879	2.826	1.729	1.146	714
Otros ingresos y egresos	535	833	370	438	1.677	68	131
Diferencia de cambio	1	13	27	10	- 127	13	- 26
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	740	1.232	942	871	365	93	140
Impuesto renta	- 342	84	118	- 801	- 763	- 300	- 217
Total del resultado integral	1.829	841	578	3.344	2.881	1.020	742

Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Mar-2017	Mar-2018
Solvencia							
Endeudamiento	2,52	2,82	3,09	2,86	2,60	2,87	2,65
Prima Retenida a Patrimonio	2,39	2,86	2,93	2,91	2,80	3,25	3,20
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	17,2%	19,0%	16,8%	15,7%	15,6%	12,3%	13,9%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	30,0%	33,0%	29,8%	28,2%	28,6%	26,1%	28,6%
Result. de intern. / Prima Directa	13,0%	14,4%	14,1%	13,1%	12,6%	10,7%	13,1%
Gasto Neto	35,6%	38,2%	36,8%	34,5%	34,1%	27,6%	31,9%
Margen Técnico	16,4%	14,2%	14,1%	15,6%	15,5%	14,6%	15,2%
Result. inversiones / Result. explotación	60,0%	194,8%	186,4%	69,0%	49,2%	48,6%	44,1%
Siniestralidad Retenida	61,6%	64,4%	65,8%	64,0%	65,8%	64,7%	63,8%
Retención Bruta	87,7%	90,0%	86,1%	85,1%	84,7%	84,8%	86,1%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos	2,5%	0,9%	0,7%	3,6%	3,1%	4,3%	3,1%
Utilidad / Prima directa	3,5%	1,4%	0,9%	4,5%	3,7%	4,8%	3,3%
Utilidad / Patrimonio	9,4%	4,5%	3,0%	15,5%	12,2%	18,3%	12,3%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	38,0%	30,5%	33,5%	31,0%	31,3%	33,5%	30,0%
Inv. inmobiliarias / Act. total	0,9%	1,2%	2,4%	3,9%	3,9%	3,8%	3,7%
Deudores por prima / Act. total	42,1%	38,4%	42,2%	44,6%	45,5%	42,5%	45,0%
Deudores por reaseguro / Act. total	2,0%	1,5%	2,5%	3,0%	1,9%	1,7%	2,0%
Otros Activos / Act. total	11,8%	8,4%	8,4%	6,2%	6,2%	7,9%	7,8%
Rentabilidad de Inversiones	4,7%	5,2%	2,8%	8,9%	5,4%	7,2%	5,2%

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.