

INFORME DE CLASIFICACION

**COFACE CHILE S.A.
SEGUROS DE CRÉDITO**

MAYO 2018

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 01.06.18
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.18

Solvencia	Junio 2017	Junio 2018
Perspectivas	AA- Estables	AA Estables

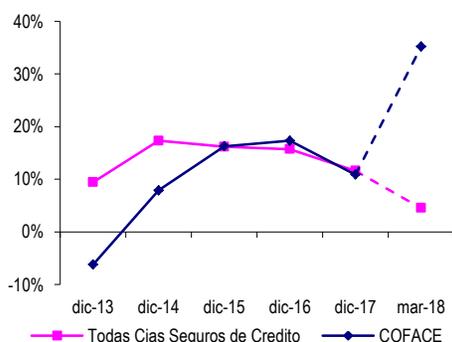
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

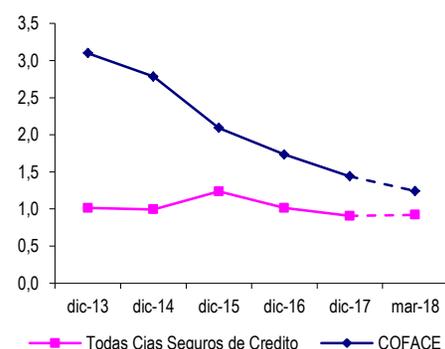
	Dic-2016	Dic-2017	Mar-18
Prima Directa	11.297	12.170	2.591
Resultado de Operación	983	73	820
Resultado del Ejercicio	1.217	827	734
Total Activos	25.790	25.863	24.905
Inversiones	11.569	11.065	11.453
Patrimonio	7.032	7.611	8.345
Part. Mercado	13,4%	12,8%	12,8%
Siniestralidad	45,2%	57,8%	35,1%
Margen Técnico	32,5%	23,8%	57,6%
Gasto Neto	33,2%	37,7%	37,2%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



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

Fundamentos

El alza de clasificación de la solvencia de seguros de Coface Chile se sustenta en el consistente apego a los lineamientos corporativos, junto al amplio respaldo patrimonial, de gestión de riesgos y de reaseguro, otorgado por su matriz. Su satisfactoria estructura financiera y eficiencia operacional colaboran a mantener una posición competitiva fuerte y sostenida a través del tiempo.

El grupo Coface es experto mundial en seguros de crédito e informes de riesgos. Su amplia presencia internacional y larga trayectoria de negocios le permite contar con una muy completa base de información de riesgos por países, sectores y asegurados globales.

Conforme a las definiciones y políticas matriciales Coface Chile comercializa exclusivamente seguros de crédito, contando con una cartera diversificada en variados sectores económicos. La posición de mercado es fuerte, sustentada en una sólida y coherente estrategia comercial aplicada a lo largo de su historial. Su solidez operacional es también un factor diferenciador, relevante en una industria muy competitiva.

La compañía controla su exposición a riesgos mediante la revisión periódica y sistemática de las líneas de crédito asignadas a los deudores con quienes sus asegurados mantienen operaciones comerciales. El acceso a información financiera y crediticia oportuna y confiable, es clave para el desarrollo del negocio de seguros de crédito.

El resultado operacional es volátil, en línea con el desempeño de los siniestros retenidos lo que está amparado por un nivel satisfactorio de patrimonio disponible. El programa de reaseguro se soporta exclusivamente en la matriz, conforme a un diseño que toma en cuenta la madurez, dispersión, exigencias regulatorias y el perfil de los riesgos.

La estructura financiera de Coface Chile es conservadora. A marzo de 2018 su *leverage* total regulatorio era de 1,45 veces, índice en sostenido proceso de reducción, en tanto que el superávit de inversiones era de \$4.162 millones. La cobertura de patrimonio neto a patrimonio de riesgo era muy amplia, de 2,4 veces.

Sus recursos excedentarios son adecuados para respaldar el desarrollo de su estrategia de negocios, las volatilidades propias del perfil de negocios y sus ciclos de recuperos. Las inversiones son muy sólidas, gestionadas bajo una muy conservadora política matricial.

El resultado del ejercicio 2017 alcanzó a \$827 millones, reflejando diversas fuentes de ingresos, compensando presiones operacionales con recursos no operacionales, generados por servicios complementarios y por ingresos financieros.

El desempeño comercial y técnico de la industria de seguros de crédito es altamente dependiente de la actividad económica tanto local como internacional. Altos niveles de competencia interna, mantienen presiones comerciales y técnicas permanentes. La exposición matricial a una crisis crediticia global es acotada y mitigada corporativamente, quedando reflejada en su favorable rating crediticio internacional.

Perspectivas: Estables

El soporte operacional, técnico y de reaseguro otorgado por la matriz, sumado a una eficiente y funcional estructura financiera, colabora a dar estabilidad a su capacidad para cumplir con sus obligaciones.

Deterioros significativos en sus resultados técnicos locales, o sobre la solvencia regulatoria, podrían dar paso a una revisión a la baja de la clasificación asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Profundo conocimiento del segmento y altos estándares de suscripción.
- Eficiente sistema de información de riesgos.
- Conservadora estructura financiera y de resguardos globales.
- Sólida imagen de la matriz a nivel mundial.
- Fuerte posición competitiva.
- Reaseguro sólido y muy eficiente.

Riesgos

- Alta dependencia a la actividad económica global.
- Fuerte competencia por la presencia de actores locales e internacionales.
- Riesgos de severidad y exposición a cúmulos.
- Acotada penetración del seguro de crédito interno.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Enfocado exclusivamente al segmento de seguros de créditos.

Propiedad

Propiedad

Matriz de Fuerte posición competitiva global, Especialista en seguros de créditos.

Coface Group, matriz aseguradora de origen francés es clasificada global "AA-" por Fitch y "A2" por Moody's.

Opera en el segmento de seguros de crédito a escala internacional, prestando además servicios complementarios como informes de riesgos de impago por país y por sector.

A través de Natixis, banco de inversión francés, Coface Group pertenece a "Groupe BPCE", el segundo grupo bancario más importante en Francia con un rating global "A" por Fitch y "A2" por Moody's.

Coface es un experto mundial en seguros de crédito, apoyando el desarrollo comercial y estratégico de las empresas que operan tanto al nivel nacional como internacional. Su extensa presencia en 100 países y cobertura de más de 50.000 empresas, le ha permitido generar una sólida red de información de crédito, otorgándole amplia capacidad para captar riesgos a nivel agregado.

A través de Natixis, banco de inversión francés, Coface Group pertenece a Groupe BPCE, el segundo grupo bancario más importante de Francia, cuyo rating global es "A" por Fitch y "A2" por Moody's. La experiencia y posición competitiva de su controlador le da a Coface un respaldo adicional para la gestión y desarrollo de negocios.

En 2017 las principales operaciones de Coface Group se concentraban en Europa, con un 52,5% de su primaje, mientras que las operaciones de América Latina representaban un 5,6%. Años atrás la administración de Garantías Públicas del gobierno francés era su principal línea de negocios. Hoy ya no cuenta con ellos, lo que le significó un fuerte cambio estratégico. El actual plan trianual busca explotar al máximo las sinergias y recursos patrimoniales asignados a cada filial, lo que significa asignarles más responsabilidad en la suscripción y retención de negocios. Los mejores resultados alcanzados en 2017 dicen relación con el avance de este proceso estratégico. Durante el 2017 Coface Group alcanzó una utilidad de €83 millones, el doble del año anterior.

La administración local de la compañía depende fuertemente de los lineamientos estipulados por su matriz. Si bien Coface Group entrega delegaciones para la suscripción de riesgos a nivel regional y de overriding, con la finalidad de poder optimizar el otorgamiento de líneas de crédito y ajustar los niveles de exposición, Coface Chile cuenta con un alto nivel de suscripción de riesgos propio, contando con un equipo de suscriptores y analistas de crédito de alta expertiz.

Coface Chile cuenta con procedimientos propios para la correcta administración del riesgo financiero, de crédito y liquidez, acorde con la tolerancia al riesgo definido por el grupo y en cumplimiento con los requerimientos regulatorios locales.

Al igual que las demás oficinas de Coface en el mundo, Coface Chile debe reportar a su matriz bajo la regulación europea de Solvencia II.

Estrategia

Modelo de negocios alineado con el foco de riesgos de su casa matriz.

Coface está presente en Chile hace 20 años comercializando seguros de crédito tanto interno como a la exportación. Estos seguros cubren la pérdida patrimonial ante el incumplimiento de la deuda por parte del sujeto de riesgo. El tomador de la póliza es el asegurado, quien se cubre ante el incumplimiento financiero de sus clientes deudores.

La cartera cubre un amplio espectro de la economía, tanto por sectores como por su distribución geográfica. La extensa cobertura y calidad de la red de información del grupo le permite asegurar riesgos de mayor cúmulo y mantener una alta calidad y confiabilidad sobre las líneas de crédito otorgadas. La distribución se canaliza fundamentalmente por corredores, representando estos un 77% de la producción, siendo el resto generado a través de venta directa. La suscripción, emisión, endosos y cobranzas son realizados por la propia compañía. Así también la gran mayoría de la información crediticia utilizada es de generación propia.

Producto del ciclo económico que caracteriza a la economía mundial el perfil crediticio de los principales socios comerciales del país suele verse modificado, lo que obliga a la aseguradora a mantener una alta responsabilidad en la evaluación de las capacidades de sus líneas de crédito a la exportación.

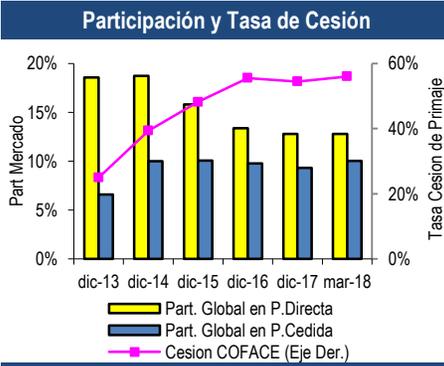
El mercado interno sigue también un ciclo de alta presión, tanto por la acotada expansión y crecimiento, como por ajustes de liquidez, resultantes de la alta volatilidad externa. A ello se suma una alta competitividad, dada por la presencia de muchos actores, por el ingreso de nuevos aseguradores, y por la acotada penetración del seguro interno.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

La amplia red de filiales de su matriz, la sólida base operacional y de información junto al apoyo patrimonial y de reaseguro, son a juicio de Feller Rate los principales soportes a la estrategia y capacidad competitiva de Coface Chile. Junto a ello, la aseguradora mantiene una estructura organizacional y profesional de alto nivel y capacidad diferenciadora.

Posición competitiva

Fuerte posicionamiento en segmentos objetivos, basado en el apoyo técnico y en la red de información de la matriz.



La cartera se compone en un 56% en seguros de crédito doméstico y el 44% restante en seguros de créditos a la exportación, con un crecimiento anual en 2017 del 7,7% de la prima directa. La participación de mercado en el nicho de seguros de crédito se ha mantenido fuerte, manteniendo una cuota de mercado en torno al 44,2% en seguros a la exportación y un 13,5% en el mercado de créditos locales.

La participación global medida sobre compañías de seguros de garantía y de crédito ha disminuido los últimos años hasta el 12,8%. El fuerte crecimiento de los seguros de garantía de los últimos años, en los cuales esta aseguradora no participa, en conjunto del ingreso de nuevos participantes explican la menor participación global en este grupo.

Otro factor a considerar es el crecimiento y expansión del grupo dentro de la región, las que inciden directamente en el volumen de negocios referidos. La apertura de las oficinas de Coface en Perú en 2016 le significó una caída en la producción por los negocios que antes eran absorbidos por las oficinas en Chile.

La alta competencia de los seguros internos se compensa con el desempeño de los seguros a la exportación, donde la compañía mantiene una posición comercial ventajosa. El desempeño comercial de estos seguros depende fundamentalmente de la capacidad de absorber cúmulos y en la gestión de la red de información, aspectos en los que sobresale el grupo en comparación a sus competidores particularmente locales.

Actualmente, los principales actores internacionales del rubro están también presentes en el mercado local. Ello ha contribuido a conformar un entorno extremadamente competitivo, presionando los márgenes comerciales. Una alta dependencia al canal intermediario dificulta lograr una mayor diferenciación competitiva.

A marzo de 2018, la producción de la compañía mostró una contracción del 12% respecto a igual periodo del año anterior, reflejo de la competitividad creciente observada en este segmento.



Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera conservadora, con incidencia del reaseguro.

Estructura Financiera

Estructura y soporte patrimonial coherentes para un crecimiento auto-sostenido.

La estructura financiera es conservadora, coherente con el perfil de negocio de la compañía. A marzo 2018, los activos se componen principalmente de inversiones financieras, seguida por la participación del reaseguro en reservas técnicas y por cuentas por cobrar a asegurados. El plazo promedio de cobro de las cuentas a asegurados se ha mantenido cercano a los 5 meses, nivel superior al promedio de la industria, pero en línea con el tipo de coberturas comercializadas. Las cuentas de siniestros por cobrar de reaseguro ascienden a \$881 millones en el último cierre contable, en línea con la media trimestral observada los últimos años. Por último, el resto de los activos se conforma fundamentalmente de gastos anticipados e impuestos por cobrar.

El patrimonio contable alcanza a un tercio del total de los activos de la compañía, el cual se constituye en un 62% de capital pagado y un 38% de resultados acumulados. Por su parte, los pasivos técnicos más importantes los constituyen la reserva de siniestros y la reserva de riesgo en curso, acorde al ciclo de negocio de crédito. Las deudas con reaseguradores corresponden a primas por pagar, las cuales mantienen un comportamiento recurrente los últimos años. Otros pasivos se constituyen principalmente por pagos asociados a prestaciones del grupo e Impuestos.

Durante 2017, producto de la alta siniestralidad mostrada la compañía se vio forzada a constituir reservas de insuficiencia de primas (regulatoria). No obstante, al cierre de marzo 2018 estas reservas fueron liberadas al ajustarse la siniestralidad contable.

Históricamente la compañía mantiene una política de fortalecer el patrimonio local a través de un menor reparto de dividendos. Durante 2017, Coface realizó un pago de dividendos por el mínimo obligatorio, correspondientes al 30% de las utilidades del ejercicio anterior equivalentes a \$365 millones. Para 2018, se encuentra comprometido el pago de dividendos con cargo al 30% de las utilidades generadas en 2017, que se hará efectivo en los próximos meses y no compromete la liquidez de la aseguradora.

El flujo operacional del año 2017 fue deficitario por \$398 millones, reflejando un año de alta siniestralidad. La política activa de dividendos obliga a destinar caja a este fin. No obstante, a marzo 2018 ya se había recuperado completamente el stock de inversiones, hasta niveles similares al año 2016. Con todo, el reasegurador otorga una amplia base de liquidez oportuna, necesaria para cubrir los siniestros de mayor relevancia.

Inversiones

Cartera de sólido perfil financiero.

La política de inversiones es muy conservadora y debe cumplir, además de los límites propios de la normativa chilena, con límites y reglamentos impuestos por la casa matriz para la administración de su cartera. Estas directrices incluyen, entre otros, reglas sobre diversificación, clasificación crediticia y calce de monedas, lo que da respaldo a la cobertura de las reservas en el tiempo, una parte de ellas expuesta a tipo de cambio por exportaciones.

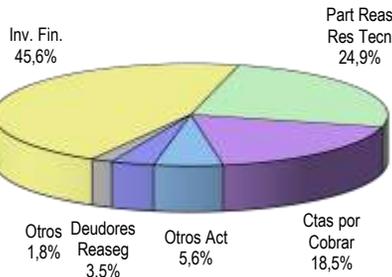
La custodia se lleva a cabo en el DCV y la gestión es efectuada por terceros, mediante un convenio con Principal (PAM). En lo que va del año 2017, su cartera ha mostrado una rentabilidad positiva del 3,4% anualizada, superior a la rentabilidad que se observaba el mismo trimestre el año anterior, estando muy acorde al perfil de riesgo de la cartera.

La cartera se compone en un 91,4% de instrumento de renta fija, de los cuáles un 65,3% presentan la máxima clasificación de riesgo a nivel local. A su vez, la rentabilidad de la cartera es acotada debido a su alta concentración en papeles de corto plazo y del Estado. La exposición a la UF es relevante, representando sobre un 50% de la cartera a marzo 2018.

La contabilización de estos activos se lleva a valor razonable, quedando expuestos a potenciales ajustes por riesgo de mercado, riesgo acotado gracias a la baja duración promedio de su cartera de inversiones.

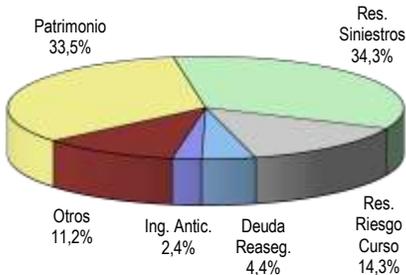
Estructura de Activos

Marzo 2018



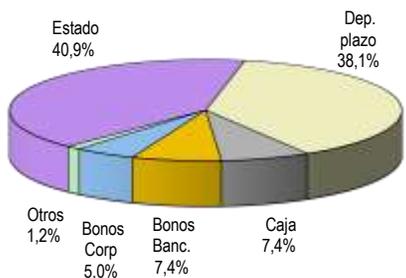
Estructura de Pasivos

Marzo 2018



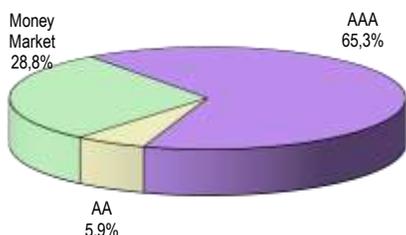
Cartera de Inversiones

Marzo 2018



Perfil de Inversiones en Renta Fija Local

Marzo 2018



Solvencia **AA**
 Perspectivas **Estables**

Solvencia Regulatoria

Satisfactorio nivel de cobertura, coherente con los resguardos de reaseguro y con las políticas matriciales de solvencia.

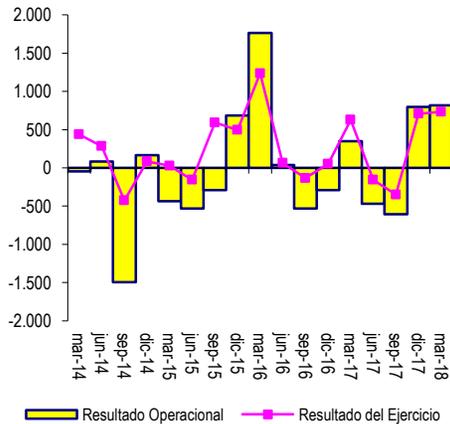
A marzo 2018 el endeudamiento ha continuado bajando, reflejando un proceso iniciado en 2012, con las normas IFRS (SVS) que obligaron a capitalizar reservas adicionales y complementarias que mantenía la aseguradora para eventos no cíclicos. Hoy su leverage alcanza las 1,45 veces, nivel similar al promedio de la industria de garantías y crédito. El superávit de inversiones está compuesto por créditos a asegurados, siniestros por cobrar a reaseguradores y cuentas bancarias. Alcanza un 41% de su obligación de invertir, nivel superior al promedio de industria y al observado en la compañía en los trimestres anteriores.

Coface Chile reporta una cobertura de 2,4 veces de patrimonio neto sobre su patrimonio de riesgo, determinado por su endeudamiento. De esta forma, la compañía posee unos \$4.800 millones de exceso, que le permiten cubrir escenarios de pérdidas potenciales relevantes tanto técnicas como financieras, que desde una perspectiva histórica pudieran repetirse.

Al ser parte de un grupo internacional la compañía trabaja internamente con los estándares de Solvencia II, lo que los mantiene preparados para el cambio normativo denominado SBR. En este sentido, en los ejercicios realizados la compañía ha logrado coberturas suficientemente holgadas aun bajo escenarios de estrés (ORSA). Los mecanismos de reaseguro, para mitigación de volatilidad local juegan un importante rol.

Resultados Trimestrales

Marzo 2018



Eficiencia y Rentabilidad

Eficiente estructura de gastos.

La estructura organizacional de Coface es muy eficiente, mostrando históricamente indicadores de gasto inferiores a los que reportan sus pares. El último tiempo, la menor producción significó un deterioro en los ratios tradicionales como el gasto neto, pero en términos nominales los gastos administrativos se mantienen relativamente estables. Una eficiente administración de costos le permite a la aseguradora contar con mayor flexibilidad para enfrentar escenarios más presionados. Los requerimientos en términos de oficina y de inversión en marca son bajos y acotados.

históricamente el resultado operacional ha registrado variaciones de cierta relevancia, reconociendo ajustes por siniestralidad, por constitución de reservas técnicas, presiones sobre los costos de intermediación además de un gasto GAV también en alza.

En 2016 el resultado operacional logró un resultado positivo, por unos \$983 millones, explicados por las continuas mejoras de sus resultados técnicos anuales. El ingreso del grupo Coface al Perú significó una menor generación de primas referidas para Chile, lo que resultó a su vez en menores ingresos por comisiones del reaseguro. Menores ingresos de reaseguro generaron una presión al alza del gasto neto.

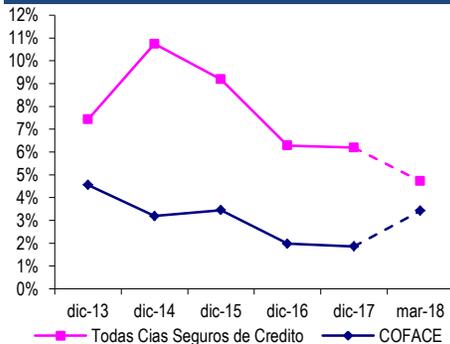
Al cierre de 2017, el resultado operacional fue acotado, reconociendo los efectos ya mencionados. No obstante, el ejercicio arrojó unos \$827 millones en utilidades. Similar al año anterior el retorno de inversiones aportó unos \$205 millones a la utilidad final.

Una fuente importante de retorno se vincula a "Otros ingresos", generado por la facturación de los informes de riesgos, servicio complementario que deben preparar las aseguradoras de crédito para efectos de evaluar las diversas líneas o a pedido de sus asegurados. En 2017 los ingresos por estudios de líneas alcanzaron uno \$982 millones, que se compara favorablemente con el año anterior.

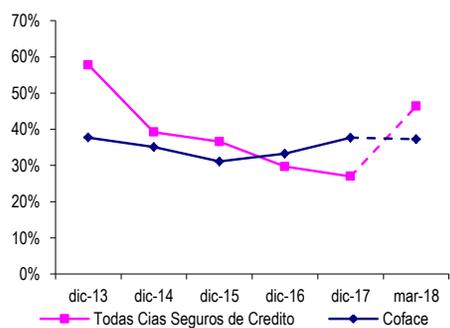
Otra fuente de ingreso relevante para Coface son los descuentos por cesión del reaseguro cedidos a la matriz. Durante 2017, los descuentos de cesión alcanzaban a cubrir en un 45% de los costos de administración, con una tasa media del 29% de la prima cedida similar a sus pares.

Durante el primer trimestre de 2018 la aseguradora reportó una utilidad de \$627 millones, explicados por una fuerte liberación de reserva RIP y una menor siniestralidad trimestral, a pesar de mostrar una menor producción con respecto a igual periodo del año anterior. Menores gastos colaboraron también.

Retorno de Inversiones



Gasto Neto



Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

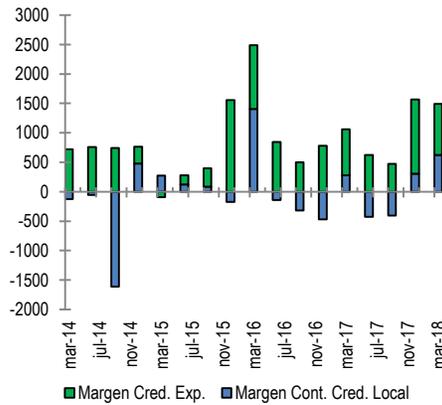
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Perfil técnico de alta volatilidad. Eficiente reaseguro da soporte a sus operaciones.

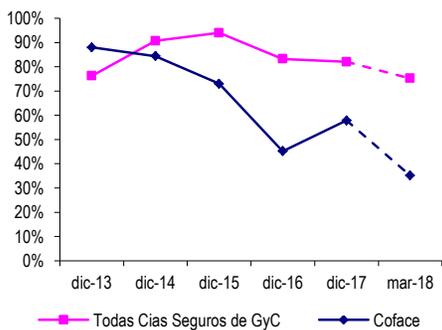
Resultados técnicos

Desempeño de los seguros a la exportación compensan en parte la volatilidad de la cartera doméstica.

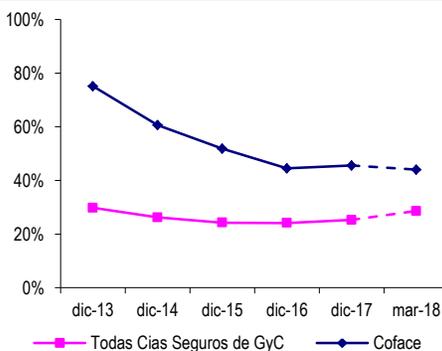
Margen de Contribución por Segmento



Siniestralidad



Retención



El desempeño técnico global es volátil, propio del comportamiento técnico del segmento de negocios, sus perfiles de cúmulos y su severidad potencial. No obstante, persistentemente Coface ha logrado mantener una siniestralidad base FECU menor a la industria. En 2017 los resultados técnicos globales reflejaron los efectos de una mayor siniestralidad retenida, aunque no tan alta como en algunos años atrás, donde había llegado al 90% anual. Hoy el reaseguro mantiene una adecuada cobertura para escenarios extremos.

Dada la relevancia del grupo en el desempeño técnico, y un programa reaseguro cuota parte muy equilibrado, se analiza la siniestralidad directa de la aseguradora. Para el segmento crédito a la exportación esta ha seguido disminuyendo, alcanzando tan solo un 6% al cierre de 2017, resultado menor al observado en la industria, mientras que para la cartera doméstica la siniestralidad directa se mantuvo sobre el 100% y por sobre el mercado. Al cierre de diciembre, la cartera de seguros a la exportación aportó con \$3.139 millones al margen de contribución, que compensan satisfactoriamente los \$248 millones de pérdida generados durante el año por la cartera doméstica.

A marzo 2018 el margen alcanzó los \$1.490 millones, muy superior al margen observado en 2017 a la misma fecha. Fuertes liberación de RIP en los seguros de crédito doméstico, en conjunto con la baja siniestralidad observada en los seguros a la exportación explican este resultado. Una potencial reactivación de la economía en los sectores no-mineros, junto con un mayor crecimiento esperado para el sector exportador podrían incidir este año en un mayor crecimiento en el primaje para Coface y todo el mercado de crédito.

Reaseguro

Programa de reaseguro operado por la matriz para todas sus filiales en el mundo.

La política de retención local y global de riesgos técnicos viene definida por el grupo, la que se estructura en base a la madurez y a los requerimientos de desarrollo de sus filiales. Las exposiciones de riesgo por cúmulo retenido en contratos pueden superarse sólo vía facultativa para casos excepcionales.

Coface Chile mantiene un programa de reaseguro proporcional cuota parte, más una cobertura de stop-loss para escenarios de alta siniestralidad retenida, lo que permite fortalecer la solvencia de la compañía en el mediano plazo.

La estructura de reaseguro se canaliza en el grupo, aplicando un programa propio y adaptado al perfil de cada filial. Dadas las condiciones de siniestralidad de la región, la retención local se ha ido ajustando los últimos años para mantener una adecuada estabilidad patrimonial y no exponerla a exigencias de aportes de capital por solvencia.

La presencia internacional del grupo y su amplio volumen de operaciones dan alta estabilidad a su soporte matricial, con menor riesgo de volatilidades ante cambios en las condiciones de mercado del reaseguro, apoyando la gestión competitiva de sus filiales.

Solvencia	30 Junio 2011	6 Julio 2012	4 Junio 2013	6 Junio 2014	5 Junio 2015	3 Junio 2016	3 Junio 2017	3 Junio 2018
Perspectivas	AA- Estables	AA 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	25.262	25.190	24.587	25.790	25.863	26.365	24.905
Inversiones financieras	8.046	13.129	8.831	11.468	10.972	12.533	11.357
Inversiones inmobiliarias	92	74	60	101	93	96	96
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	3.462	4.775	6.413	5.531	5.222	5.632	4.601
Deudores por operaciones de reaseguro	7.650	733	1.814	826	559	516	881
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	5.083	5.429	6.363	6.569	7.284	6.189	6.213
Otros activos	930	1.048	1.104	1.295	1.484	1.400	1.407
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-
Total cuentas de seguros	18.435	17.337	15.457	14.879	15.922	14.428	13.783
Otros pasivos	1.904	2.631	3.237	3.879	2.330	4.278	2.777
Total patrimonio	4.923	5.222	5.893	7.032	7.611	7.659	8.345
Total pasivo y patrimonio	25.262	25.190	24.587	25.790	25.863	26.365	24.905

Estado de Resultados

Prima directa	9.112	11.081	12.274	11.297	12.170	2.958	2.591
Prima retenida	6.839	6.716	6.361	5.024	5.538	1.217	1.139
Var reservas técnicas	- 766	60	- 364	629	- 582	404	899
Costo de siniestros	- 4.859	- 4.967	- 3.855	- 2.216	- 2.609	- 568	- 676
Resultado de intermediación	- 3	446	1.065	1.271	901	250	290
Gastos por reaseguro no proporcional	- 553	- 891	- 716	- 746	- 446	- 141	- 114
Deterioro de seguros	- 94	- 167	- 244	- 286	90	- 100	- 47
Margen de contribución	565	1.198	2.246	3.676	2.892	1.062	1.492
Costos de administración	- 2.367	- 2.490	- 2.819	- 2.693	- 2.819	- 712	- 672
Resultado de inversiones	370	422	307	228	205	84	98
Resultado técnico de seguros	- 1.432	- 870	- 267	1.212	278	434	918
Otros ingresos y egresos	874	703	690	700	930	335	94
Diferencia de cambio	143	572	912	- 469	- 91	- 32	- 20
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto renta	107	- 28	- 376	- 226	- 290	- 110	- 258
Total del resultado integral	- 307	412	959	1.217	827	627	734

Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Mar-2017	Mar-2018
Solvencia							
Endeudamiento	3,10	2,78	2,09	1,73	1,44	1,63	1,24
Prima Retenida a Patrimonio	1,39	1,29	1,08	0,71	0,73	0,64	0,55
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	26,0%	22,5%	23,0%	23,8%	23,2%	24,1%	25,9%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	68,4%	52,1%	44,0%	48,7%	54,0%	50,6%	58,4%
Result. de interm. / Prima Directa	0,0%	-4,0%	-8,7%	-11,2%	-7,4%	-8,5%	-11,2%
Gasto Neto	37,7%	35,1%	31,1%	33,2%	37,7%	42,9%	37,2%
Margen Técnico	6,2%	10,8%	18,3%	32,5%	23,8%	35,9%	57,6%
Result. inversiones / Result. explotación	-89,4%	95,8%	23,0%	15,8%	18,4%	11,5%	9,9%
Siniestralidad Retenida	88,0%	84,4%	73,0%	45,2%	57,8%	38,4%	35,1%
Retención Bruta	75,1%	60,6%	51,8%	44,5%	45,5%	41,2%	44,0%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos	-1,2%	1,6%	3,9%	4,7%	3,2%	9,5%	11,8%
Utilidad / Prima directa	-3,4%	3,7%	7,8%	10,8%	6,8%	21,2%	28,3%
Utilidad / Patrimonio	-6,2%	7,9%	16,3%	17,3%	10,9%	32,8%	35,2%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	31,9%	52,1%	35,9%	44,5%	42,4%	47,5%	45,6%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,4%	0,3%	0,2%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Deudores por prima / Act. total	13,7%	19,0%	26,1%	21,4%	20,2%	21,4%	18,5%
Deudores por reaseguro / Act. total	30,3%	2,9%	7,4%	3,2%	2,2%	2,0%	3,5%
Otros Activos / Act. total	3,7%	4,2%	4,5%	5,0%	5,7%	5,3%	5,6%
Rentabilidad de Inversiones	4,5%	3,2%	3,4%	2,0%	1,9%	2,7%	3,4%

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.