

INFORME DE CLASIFICACION

**AVALCHILE SEGUROS DE
CREDITO Y GARANTIA S.A.**

SEPTIEMBRE 2016

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 02.09.16
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.16

Solvencia	Sept 2016
Perspectivas	A- Estables

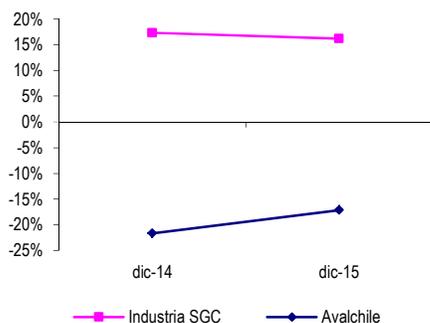
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

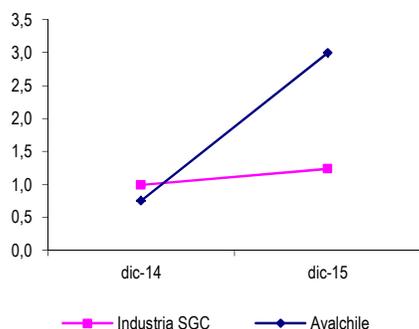
	2014	2015	Mar.16
Prima Directa	2.111	10.355	2.712
Resultado de Operación	-602	-586	-26
Resultado del Ejercicio	-491	-444	104
Total Activos	5.903	16.997	17.892
Inversiones	3.472	5.839	6.364
Patrimonio	2.268	2.594	3.705
Part. Mercado	10,6%	29,7%	28,8%
Siniestralidad	49,6%	14,3%	47,5%
Margen Técnico	65,0%	60,2%	132,4%
Gasto Neto	216,1%	61,8%	32,3%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento Bruto

Nº veces



Fundamentos

La solvencia de Aval Chile Seguros de Crédito y Garantía es sólida, y se sustenta en el apoyo de su grupo propietario, la evolución y crecimiento de sus negocios, el satisfactorio respaldo de reaseguro y la estructura de gestión/operación.

La aseguradora es parte de Inversiones Grupo Aval Chile S.A., sociedad que pertenece a 9 accionistas con participaciones entre el 3,5% y 14%, todos con experiencia en el área bancaria, financiera y de financiamiento de Pymes.

La aseguradora inició sus operaciones a comienzos de 2014, orientándose a seguros de Garantía. A partir de fines de ese año comenzó la comercialización de Seguros de Crédito, segmento cada vez más importante en su base de ingresos. El modelo de negocios se basa en el conocimiento del segmento Pyme por parte del grupo y, en una acotada retención, apalancando su posición competitiva sobre la capacidad comercial y operacional de años de desempeño en el segmento de gestión de Garantías Recíprocas.

Aval Chile ha configurado un equipo comercial y técnico de adecuado nivel profesional, además de una plataforma operacional orientada a dar servicios oportunos a sus clientes, y a segmentos no explotados por otros actores de seguros, lo que se ha reflejado en el significativo crecimiento logrado. Entre 2014 y 2015, logró quintuplicar su producción bruta, alcanzando además una participación del 30% en el segmento Garantías.

Conforme a su plan de negocios, la retención de riesgos es acotada, aunque incorporando paulatinamente una mayor retención atomizada, hasta cerca del 20% de sus ingresos brutos. Así, sus resultados técnicos se distribuyen entre las comisiones de reaseguro generadas por sus cesiones

de reaseguro y los resultados técnicos de la cartera retenida, menos relevante al fin y al cabo.

Los resultados así configurados son crecientes, alcanzando el equilibrio en marzo 2016 y proyectando un creciente retorno patrimonial para el cierre del año.

La estructura financiera ha sido fortalecida, para respaldar los requerimientos patrimoniales regulatorios, realizando varios aumentos de capital, el más reciente por mil millones de pesos. Según proyecciones de la administración el patrimonio actual debiera ser suficiente para enfrentar los desafíos de su proyecto de negocios. El superávit de inversiones continúa ajustado, pero se mantienen líneas de liquidez disponibles.

El programa de reaseguro es coherente con su plan de negocios y sus proyectos corporativos. Sus contratos son intermediados por un bróker de reconocido prestigio internacional, a un pool de reaseguradores con calificaciones internacionales en rango "A".

Los principales riesgos que enfrenta Aval Chile se asocian a la evolución de la siniestralidad de una cartera creciente, al ciclo de la economía y la competitividad del segmento en donde opera.

Perspectivas: Estables

Aval Chile enfrenta escenarios muy competitivos, contando con capacidades para desarrollar su proyecto, las que, en conjunto con el soporte de sus controladores, entregan el respaldo que requieren sus obligaciones.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Fuerte compromiso de sus accionistas en el éxito del proyecto.
- Apoyo operacional y comercial del grupo.
- Profundo conocimiento del segmento objetivo.
- Fuerte posicionamiento competitivo.
- Sólido soporte crediticio de reaseguro y de sus protecciones proporcionales y de XL operacional.

Riesgos

- Industria muy competitiva.
- Perfil de seguros presenta dependencia a la actividad económica.
- Riesgos de severidad y exposición a cúmulos.
- Ajustados indicadores de solvencia regulatoria.
- Presiones regulatorias por normas financieras y de solvencia.

Analista: Esteban Peñailillo
Esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 2757-0474
Eduardo Ferretti
227570423

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Propiedad

Aval Chile Seguros de Crédito y Garantía es controlada por Inversiones Grupo Aval Chile S.A. por medio de distintas sociedades.

El controlador directo de la aseguradora es Inversiones Aval Chile Seguros S.A. con un 90,2% de la propiedad y el 9,8% restante es controlado directamente por la matriz.

A su vez, Inversiones Grupo Aval Chile S.A. es controlado por 9 accionistas, con participaciones entre el 3,5% y 14%.

El grupo también mantiene una filial de seguros de Garantía y Crédito en Perú, Aval Perú controlada también por Aval Chile Seguros S.A.

La matriz en Chile mantiene otras filiales de apoyo al giro de negocios y de negocios vinculados al Factoring.

PERFIL DE NEGOCIOS

Explotar el negocio de garantías ofreciendo soluciones financieras a Pymes.

Matriz

Principal actor del segmento de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR).

El vehículo central de negocios de la matriz es Aval Chile S.A.G.R., que opera en el segmento SGR desde 2009, y participa activamente desde sus inicios, en 2008, en todo el proceso originario de fomento del sistema y en el desarrollo de sus diversos mecanismos y procedimientos normativos, legales y operacionales.

Durante la historia de las SGR, Corfo ha desempeñado un importante papel colaborador, entregando fondos de apoyo a la liquidez del sistema de garantías y diversos mecanismos que han permitido su funcionamiento subsidiariamente a los mecanismos directos, administrados por CORFO, tales como FOGAIN. A través de su historial ACH ha solicitado aportes a Corfo para 6 fondos, configurados bajo los cuatro mecanismos reguladores establecidos por esa entidad para el fomento del sector PYMES. En 2012 AvalChile adquirió el control del 99% de First Aval SGR, entidad que administraba el Fondo Garantía Melinka.

Se puede apreciar que el origen accionario es un conjunto de personas naturales, que en su mayoría provienen del sistema financiero, acreditando una importante experiencia y conocimientos del sistema, de modo que han contribuido significativamente a desarrollar el modelo de administración de garantías y sus diversos vehículos operacionales.

Estrategia

Complementar el modelo de negocios del grupo y buscar una mayor diversificación explotando segmentos Pymes.

La aseguradora se constituyó en 2014 con el objetivo de explotar los seguros de Garantía, para complementar el modelo de negocios del grupo, centrado en la SGR, que se focaliza en dotar de Garantías financieras para las obligaciones de pequeñas y medianas empresas. En una segunda etapa la compañía ha incursionado en Seguros de Crédito, mientras que el grupo comenzó su expansión a Perú constituyendo la aseguradora Aval Perú Seguros.

Las coberturas de Garantía cubren el riesgo de pérdidas financieras ante el incumplimiento del sujeto de riesgo (tomador de la póliza). Así, la aseguradora otorga una garantía técnica a beneficio de los acreedores del tomador, tanto por anticipos, fiel cumplimiento de contratos, promesas de compra y venta u otras obligaciones contractuales. Por otra parte, en Seguros de Crédito, el tomador de la póliza es el asegurado, quien se cubre de pérdidas patrimoniales ante el incumplimiento financiero de sus clientes deudores. Complementando el servicio de cobertura del riesgo, las aseguradoras ofrecen servicios de recupero de cobranzas impagas, de gestión de la cobranza y de análisis crediticio.

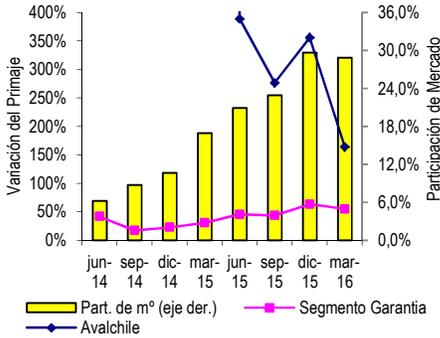
En Chile, la industria de seguros de Garantía es muy competitiva, tanto compañías de seguros generales como de garantía y crédito participan en el segmento. En 2015 las primas anuales de la industria alcanzaron a unos \$32 mil millones y el resultado técnico fue cercano a los \$7.700 millones. Este producto se utiliza en gran medida como alternativa a las boletas de garantía bancarias.

La administración muestra una adecuada capacidad para llevar a cabo el proyecto de negocios, se apoya en algunas posiciones ejecutivas a nivel de grupo, en especial áreas de finanzas, fiscalía, contraloría, entre otras, en tanto que las áreas comerciales y de operaciones son independientes en la aseguradora. El conocimiento y experiencia de los accionistas en el segmento es un pilar fundamental en el desarrollo de la estrategia y el buen cumplimiento del plan de negocios.

La nueva ley de quiebras tendría implicancias positivas en los riegos de las empresas, generando una instancia para redefinir estrategias antes de la insolvencia definitiva. Con ello, en algunos casos se modifica la administración y el uso de recursos disponibles de una compañía, permitiendo cumplir con sus obligaciones financieras, y con ello disminuir el riesgo para la aseguradora.

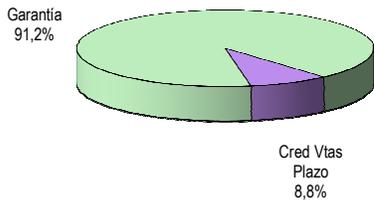
Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



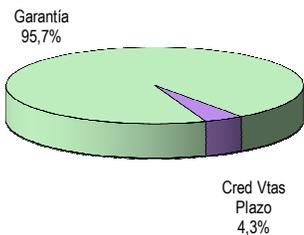
Composición Cartera Prima Directa

Diciembre 2015



Composición Cartera Prima Retenida

Diciembre 2015



Posición competitiva

Rápido posicionamiento competitivo en segmento Garantía.

La etapa que enfrenta Aval Chile contempla un significativo desafío competitivo, enfocada en nichos de negocios no explotados por otras aseguradoras, como lo son buena parte del segmento de pequeñas y medianas empresas, con productos adaptados a las necesidades específicas.

En los últimos dos años la industria de seguros de Garantía ha reportado un fuerte crecimiento producto de las necesidades de protección de contratos. Por su parte, Aval Chile ha presentado tasas de crecimiento de dos dígitos, y rápidamente se posicionó como el principal actor del segmento alcanzando una participación cercana al 30%.

Esta industria tiene importantes perspectivas de crecimiento para los próximos años, dada la gran masa de pequeñas y medianas empresas que existen en nuestro país y la baja penetración de estos productos en ellas.

La cartera de Aval Chile cubre un amplio espectro de la economía, aunque concentrada en la Región Metropolitana y en el sector Inmobiliario y Construcción. La distribución se canaliza tanto por corredores como por fuerza de venta propia. Existen algunos negocios con otras filiales del grupo, por medio de clientes traspasados según la necesidad de protección que requieran, representando alrededor del 10% de los ingresos de la aseguradora. Así, la mayor parte del volumen de operaciones son por la gestión comercial propia de la aseguradora.

El primaje se compone fundamentalmente de Seguros de Garantía, negocio central del grupo. No obstante, la compañía ha comenzado a comercializar Seguros de Crédito con exposición acotada sobre una base de clientes conocidos y seleccionados.

La maduración de los mecanismos de suscripción y las capacidades de análisis de riesgo es también un factor relevante de éxito. Contar con sólidas capacidades de reaseguro le permite suscribir negocios de mayor envergadura lo que si bien comercialmente es una fortaleza también la expone a potenciales riesgos de concentración, especialmente durante la etapa de formación de cartera, por ello es de vital importancia el respaldo de reaseguro adecuado en esta etapa del proyecto.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

Conservador endeudamiento y ajustado superávit de inversiones marca el perfil de la aseguradora.

Estructura Financiera

Estructura financiera y solvencia presionada por requerimientos regulatorios.

La estructura financiera es coherente con el perfil de negocio de la compañía. La participación del reaseguro es relevante en la composición de activos, seguido por una cartera de inversiones de buena calidad crediticia. Las cuentas por cobrar a asegurados representan cerca del 25% de los activos y mantienen bajas provisiones por incobrabilidad. Otros activos corresponden a Inversión de corto plazo en pagarés de empresa relacionada, que al estar documentada se considera activo efectivo.

Por su parte, los pasivos se componen en un 51% de reservas técnicas. Las Reservas Riesgo en Curso se triplicaron en los últimos dos años, reflejando el fuerte crecimiento de negocios de la aseguradora. Las Reservas de Siniestros se duplicaron, conformándose en un 91% por siniestros ocurridos y no reportados (OYNR). Por otra parte, la compañía mantiene deudas por operaciones de reaseguro en línea con la dinámica de negocios, y registra ingresos anticipados por comisiones de cesión por un monto cercano a los \$2.117 millones. Otros pasivos corresponden a una serie de provisiones y otras obligaciones con intermediarios, personal e impuestos.

El patrimonio de la compañía se constituye sólo por capital pagado ya que la aseguradora aún presenta pérdidas acumuladas. La aseguradora ha recibido varios aumentos de capital desde su inicio en marzo 2014, prácticamente duplicando su capital pagado inicial. El aumento más relevante fue incorporado al cierre de marzo 2016 por \$1.007 millones, recursos necesarios para cubrir el déficit patrimonial generado al cierre de diciembre 2015 por el aumento en los pasivos, tanto por impuestos por pagar como por comisiones de reaseguro, producto del fuerte crecimiento de negocios.

Según la administración el patrimonio actual es suficiente para soportar el plan de negocios.

En el primer año de operación el patrimonio regulatorio exigido estuvo vinculado a las UF 90 mil que constituyen la puerta de entrada al mercado asegurador. No obstante, en 2015 superaron este umbral, determinándose actualmente por el patrimonio por endeudamiento, que alcanza los \$2.880 millones, así el patrimonio neto cubre 1,3 veces la exigencia regulatoria. Feller Rate estima que con el volumen de patrimonio, unido a factores como el reaseguro del proyecto, dota a Aval Chile de adecuado respaldo para su proyecto en el mediano plazo.

En términos globales, a marzo 2016 la estructura financiera de Aval Chile es adecuada, reportando un endeudamiento total de 1,8 veces, un leverage financiero de 0,8 veces y un patrimonio neto a patrimonio de riesgo de 1,3 veces. Por su parte, el superávit de inversiones alcanzó sólo un 1,1%. Nivel muy ajustado en relación a las coberturas de trimestres anteriores y lo registrado por la industria. Ello ocurre por la inversión de corto plazo en pagarés de empresa relacionada, activos que no son inversiones representativas.

Al cierre de diciembre 2015 el flujo neto originado por actividades operacionales y de efectivo equivalente fue positivo en \$1.869 millones, que sumado a aumentos de capital por \$770 millones, permitieron adquirir propiedades de inversión por un monto cercano a los \$2.340 millones. Durante el primer trimestre de 2016 el flujo operacional fue deficitario en \$339 millones adicionales. La compañía recibió un nuevo aumento de capital por \$1.007 millones destinándolo a préstamos a entidades relacionadas por \$1.000 millones. La caja final cerró en \$206 millones.

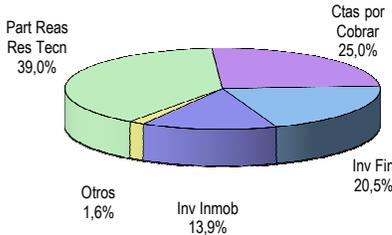
Eficiencia y Rentabilidad

Indicadores de eficiencia y rentabilidad debieran irse ajustando a niveles comparables con la industria.

Debido a que la planta profesional de especialistas en análisis crediticio y comercial representa parte relevante del gasto operacional de las aseguradoras de crédito, se aprecia cierta rigidez de costos fijos y correlato con la componente de remuneraciones. Producto de la etapa de formación de cartera los ingresos están creciendo paulatinamente, de modo que los indicadores de gasto y eficiencia pueden modificarse.

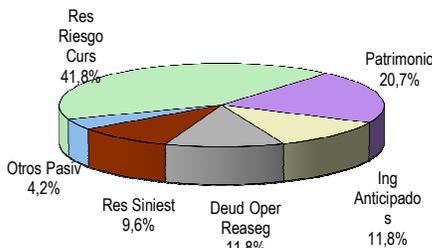
Estructura de Activos

Marzo de 2016

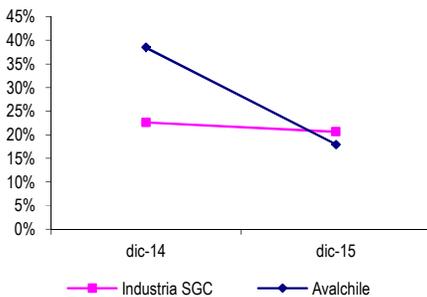


Estructura de Pasivos

Marzo de 2016

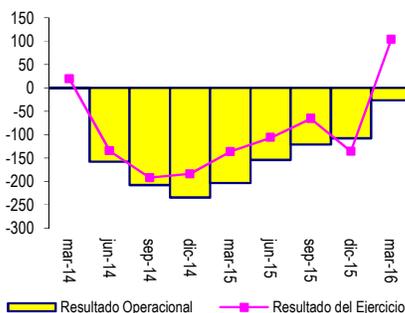


Gasto Administración a Ventas



Resultados Trimestrales

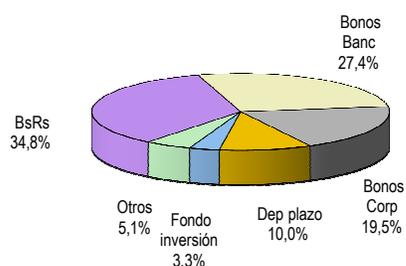
Millones de cada periodo



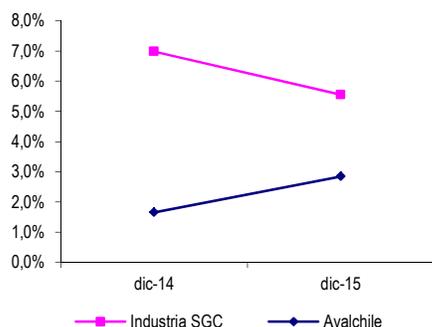
Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Inversiones

Marzo de 2016



Retorno de Inversiones



Además, el modelo de operaciones se basa en la transferencia al reasegurador de una proporción relevante de las primas generadas localmente, lo que se debe compensar con comisiones de reaseguro, que permitan financiar una proporción de los gastos operacionales y comerciales. A medida que crece la cartera bruta mejoran los márgenes de aporte del reaseguro, en tanto que la estructura de costos debiera mantenerse relativamente estable.

El retorno operacional de las etapas iniciales se puede ver afectado por los costos propios de la configuración de las plataformas operativas, de los equipos comerciales y técnicos. Así, en una primera etapa no se esperan retornos operacionales muy favorables, hasta alcanzar el tamaño necesario para la generación de ingresos por retención y por comisiones, suficientes para cubrir los costos operacionales.

En 2015 el resultado operacional alcanzó pérdidas por cerca \$586 millones, el crecimiento de los ingresos tanto por primas como por comisiones de cesión fueron consumidas por mayores gastos administrativos y la constitución de reservas técnicas. Estas pérdidas operacionales fueron en parte mitigadas compensadas por otros ingresos y ajustes monetarios. Con todo, el resultado final de 2015 alcanzó una pérdida de sólo \$444 millones.

En los tres primeros meses de 2016 la aseguradora reportó una utilidad de \$104 millones, el resultado operacional fue deficitario en cerca de \$26 millones, mientras que los principales generadores fueron el resultado de inversiones y ajustes monetarios. A junio 2016 el resultado operacional mejora a \$27,9 millones y la utilidad alcanza los \$206 millones

Inversiones

Cartera diversificada, sólido perfil de inversiones.

La cartera de inversiones alcanza los \$6.364 millones, que representan un 9,2% del segmento de compañías de seguros de Garantía y Crédito.

El portafolio se compone en un 57% de instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia y liquidez. Sus cinco mayores emisores (cartera de RF) alcanzan el 33% de la cartera. La cartera de renta variable es poco significativa, y corresponde a fondos de inversión y otras inversiones que corresponden a inversiones mobiliarias y equipos.

La aseguradora también mantiene una cartera de oficinas, estacionamientos y bodegas para arriendo, que alcanzan un 35% de la cartera total y un 13% de los activos totales de la compañía.

La administración de inversiones del portafolio de Aval Chile recae en un contrato de administración entregado a IMTrust, bajo un mandato específico que define la política a implementar.

La rentabilidad obtenida refleja el conservantismo del portafolio de instrumentos financieros, además se registraron pérdidas por ajustes de mercado. No obstante, el retorno está convergiendo al promedio de la industria. Las nuevas inversiones inmobiliarias contribuirán a dotar de una mayor rentabilidad total a la cartera.

Test de Estrés Feller Rate

Adecuado resguardo de solvencia.

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate, una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. Para ello se mide la volatilidad de los resultados operacionales y financieros y los peores resultados trimestrales, que posteriormente se compara con los niveles de recursos excedentarios de patrimonio no comprometido, también llamado patrimonio libre.

Bajo esta medición Aval Chile reporta niveles de resguardo adecuados, alcanzando una cobertura de 1,8 veces de su patrimonio libre en relación a la volatilidad de su cartera retenida y los peores escenarios registrados en los dos años de operación.

Globalmente, la industria de seguros de garantía y crédito presenta un alto volumen de patrimonio excedentario, que permite cubrir muy ampliamente las pérdidas potenciales del segmento, evaluadas al nivel de la retención. La elevada volatilidad que manifiestan sus resultados operacionales refleja el perfil de riesgos que caracteriza particularmente al mercado de seguros de crédito. Por ello, se requiere de niveles sólidos de soporte patrimonial y de reaseguro.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Fuerte soporte de reaseguro colabora a formar una cartera de menor exposición.

Resultados técnicos

Cartera atomizada y volátil.

En el periodo analizado, el desempeño técnico de la compañía ha sido volátil. Con mayor relevancia para los seguros de Garantía, cuyos resultados técnicos reportan una elevada exposición, no sólo a cambios en la frecuencia de los eventos, sino también a episodios de severidad, en todo caso, coherente con el perfil de riesgos suscritos y con el comportamiento esperado para este tipo de negocio. Mucha relevancia tiene también, especialmente en las etapas de formación de cartera, el riesgo de acumulaciones de pérdidas potenciales, aspecto muy sensible para los reaseguradores.

La contribución de las comisiones de reaseguro, las compensaciones de riesgos entre las carteras y los ciclos de recupero de siniestros configuran un perfil de retornos técnicos muy volátiles, perfectamente apreciables a nivel de toda la industria. Por ello, contar con una oferta muy amplia de servicios de recupero de cuentas por cobrar forma parte relevante del ciclo del negocio de crédito.

En los dos años el crecimiento de negocios se complementó con una mayor retención, fortaleciendo la base de negocios retenidos. Al cierre de 2015 la siniestralidad se ubicó en 14,3%, inferior a la industria que llegó a 28,1%, lo que unido a las comisiones de reaseguro arrojó un margen técnico de 57,3%, aportando cerca de \$1.155 millones a nivel de margen de contribución. El diferencial entre el margen técnico de Aval Chile y la industria se explicó por la etapa de crecimiento muy fuerte que viene manifestando la compañía. Las comisiones debieran ir convergiendo conforme al devengo de sus ingresos y riesgos.

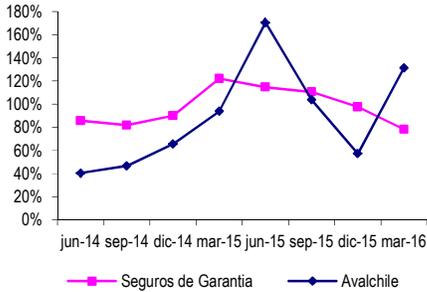
Reaseguro

Pool de reaseguradores bajo un bróker de reaseguro.

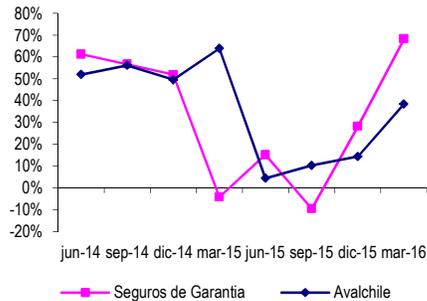
El programa de reaseguro de Aval Chile se sustenta en una cobertura proporcional de alta tasa de cesión, complementada por una cobertura de exceso de pérdida. Según lo informado por la administración, la exposición máxima retenida por riesgo es de UF10.000, es decir, cerca del 7% del patrimonio.

Las cesiones de reaseguro se traspasan a través de Willis Limited a un pool de diez reaseguradores, en donde destaca Catlin, Arch, Allied World y Aspen Re entre otros, todos con clasificación en torno a "A" internacional. Aval Chile cuenta con capacidades de suscripción coherentes con su plan competitivo. Dotar a la aseguradora local de una base apropiada y estable de ingresos por descuentos de cesión es un soporte crediticio relevante en esta etapa.

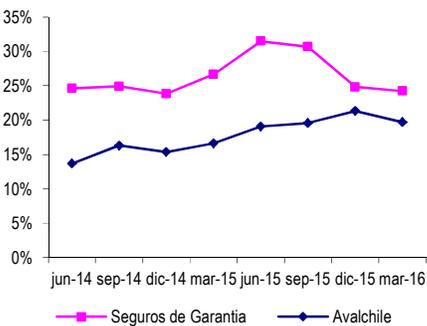
Margen Técnico



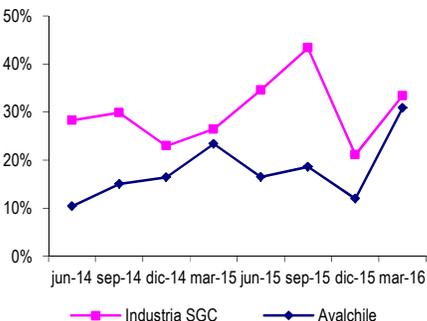
Siniestralidad Retenida



Retención



Comisión Trimestral Reaseguro



Solvencia
Perspectivas

02 Sept 2016

A-
Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic 2014	Dic 2015	Mar 2015	Mar 2016
Balance				
Total Activo	5.903	16.997	6.084	17.892
Inversiones financieras	3.453	3.482	3.452	4.035
Inversiones inmobiliarias	19	2.356	20	2.329
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	431	4.256	263	1.481
Deudores por operaciones de reaseguro	6	12	-	1.166
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	1.925	6.629	2.305	7.435
Otros activos	69	262	45	1.445
Pasivos financieros	-	2	-	-
Total cuentas de seguros	3.409	13.118	3.568	13.435
Otros pasivos	227	1.283	184	752
Total patrimonio	2.268	2.594	2.332	3.705
Total pasivo y patrimonio	5.903	16.997	6.084	17.892
Estado de Resultados				
Prima directa	2.111	10.355	902	2.712
Prima retenida	324	2.107	167	486
Var reservas técnicas	-	129	-	31
Costo de siniestros	-	96	-	214
Resultado de intermediación	112	561	102	514
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	14	5
Deterioro de seguros	-	0	10	107
Margen de contribución	210	1.268	154	643
Costos de administración	-	812	-	669
Resultado de inversiones	4	18	83	59
Resultado técnico de seguros	-	598	-	32
Otros ingresos y egresos	42	32	1	32
Corrección Monetaria				
Diferencia de cambio	-	1	5	14
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	55	86	0	12
Impuesto renta	11	12	17	14
Total del resultado integral	-	491	-	104

Indicadores

	Dic 2014	Dic 2015	Mar 2015	Mar 2016
Solvencia				
Endeudamiento	0,8	3,0	0,6	1,8
Prima Retenida a Patrimonio	0,1	0,8	0,3	0,5
Operación				
Costo de Adm. / Prima Directa	38,5%	17,9%	39,6%	24,7%
Result. de interm. / Prima ret	-34,7%	-26,6%	-61,3%	-105,8%
Gasto Neto	216,1%	61,8%	152,7%	32,3%
Margen Técnico	65,0%	60,2%	92,0%	132,4%
Result. inversiones / Result. explotación	-0,7%	-3,9%	-69,7%	65,1%
Siniestralidad	49,6%	14,3%	45,3%	47,5%
Retención Neta	15,3%	20,3%	18,5%	17,9%
Rentabilidad				
Utilidad / Activos	-8,3%	-2,6%	-9,0%	2,3%
Utilidad / Prima directa	-23,3%	-4,3%	-15,1%	3,8%
Utilidad / Patrimonio	-21,7%	-17,1%	-23,4%	11,2%
Inversiones				
Inv. financieras / Act. total	58,5%	20,5%	56,7%	22,6%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,3%	13,9%	0,3%	13,0%
Deudores por prima / Act. total	7,3%	25,0%	4,3%	8,3%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,1%	0,1%	0,0%	6,5%
Otros Activos / Act. total	1,2%	1,5%	0,7%	8,1%
Rentabilidad de Inversiones	0,1%	0,3%	9,6%	3,7%

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.