

INFORME DE PRIMERA CLASIFICACIÓN

**Banchile Seguros de Vida
S.A.**

Junio 2010

www.feller-rate.com

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

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



CLASIFICADORA DE RIESGO

BANCHILE SEGUROS de VIDA

SOLVENCIA	AA
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Eduardo Ferretti P.. Fono: (562) 757 0423

Clasificaciones

	Junio 2010
Obligaciones de seguros	AA
Perspectivas	Estables

FUNDAMENTACION

La solvencia de Banchile Seguros de Vida es muy adecuada en relación al perfil de sus obligaciones y al contexto global de la industria. Se sustenta en una sólida posición de negocios, una eficiente estructura de suscripción y desarrollo de negocios, una base operacional plenamente integrada, conservadores fundamentos financieros y de gestión de inversiones y retornos de negocios muy satisfactorios. La fortaleza de su principal accionista es también relevante.

La consolidación alcanzada con su principal canal de comercialización le permite incursionar en otros segmentos no vinculados, ampliando sus opciones y diversificación de socios. La capacidad operacional y comercial es muy sólida, contando con una eficiente estructura de servicios tecnológicos al servicio de sus canales.

Sus fundamentos financieros son sólidos y conservadores, tangibilizada en amplias fortalezas y resguardos de inversiones, adecuadas políticas de suscripción y reaseguro y alta capacidad de generación de negocios.

Los resultados técnicos y niveles de siniestralidad son equilibrados, aunque reflejan ciertas presiones que ponen a prueba la política de suscripción y tarificación.

El endeudamiento es bastante estable, aunque superior al de sus pares, reflejando un uso intensivo del capital disponible. La generación operacional de flujos de caja es alta, logrando destinar una amplia proporción de ellos a incrementar los respaldos financieros.

PERSPECTIVAS

Estables. Las rentabilidades futuras de esta industria están expuestas al entorno regulatorio y financiero contable. Para contrarrestar esta presión las aseguradoras especializadas y vinculadas deberán profundizar la diversificación de negocios y la apertura a nuevos socios. Los factores de riesgo relevantes son presiones que Banchile está administrando y mitigando satisfactoriamente.

Resumen Financiero

(Millones de pesos de marzo 2010)

	2007	2008	2009	Mar-10
Prima Directa	45.593	65.679	79.772	19.075
Resultado de Operación	3.282	2.500	3.211	563
Resultado de Inversiones	1.397	1.903	2.747	798
Resultado Técnico de Seguros	4.679	4.403	5.957	1.361
Resultado del Ejercicio	3.507	3.616	4.886	1.041
Activos	42.785	60.033	75.300	76.908
Inversiones	38.087	53.305	67.800	70.040
Patrimonio	13.654	17.500	22.222	23.175
Participación de Mercado (SegTrad)	4,6%	6,0%	6,9%	6,4%
Endeudamiento Total	2,13	2,43	2,39	2,32
Gasto Neto	66,8%	69,7%	70,4%	70,6%
Rentabilidad Inversiones	4,3%	4,3%	4,5%	4,6%
Rentabilidad Patrimonial	30,4%	23,9%	24,4%	18,4%
Variación Prima Directa	26,3%	54,3%	19,8%	13,9%

Banchile Seguros de Vida S.A.

HECHOS RELEVANTES

- *Cambios en la administración.* Durante 2009 se produjeron algunos cambios al interior de la administración, en las jefaturas de operaciones y auditoría.
- *Impacto del terremoto.* Muy poco relevante, algunos siniestros vinculados a pólizas de accidentes personales.
- *Crisis 2008/2009.* La estructura financiera de la aseguradora no sufrió efectos adversos relevantes. Aunque el sector bancario redujo sus colocaciones de consumo e hipotecarias no se apreció una caída significativa en los ingresos de negocios, logrando crecer en otros segmentos.
- *Adjudicación de una fracción del seguro SIS 2010/2012.* A partir de la segunda mitad del año 2010 Banchile comenzará a percibir primas del seguro SIS, en cuya licitación participó, ganando una fracción en coaseguro con Euro América (no clasificada por Feller Rate).
- *Cambios contables en 2010.* Durante el primer trimestre Banchile efectuó un cambio contable en el método de cálculo de reservas de desgravamen colectivo a prima única, aplicando IFRS según marco SVS. No se apreciaron efectos significativos en el margen técnico respectivo.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Relación comercial estratégica con Banco de Chile y Otros Canales de distribución de seguros.*
- *Propiedad sólida y comprometida con el modelo de banca seguros y el mercado de seguros masivos.*
- *Canal vinculado con amplia capacidad generadora de negocios.*
- *Eficiente estructura financiera y de reservas técnicas.*
- *Solvente cartera de inversiones.*
- *Eficiente estructura de reaseguro.*
- *Eficiente capacidad operativa y tecnológica.*
- *Administración con experiencia en la industria.*

Riesgos y presiones que enfrenta la aseguradora

- *Presión por diversificar la venta de seguros en canales y productos.*
- *Riesgos SIS por dos años.*

Riesgos y presiones que enfrenta la Industria relevante (bancaseguros)

- *Concentración de canales se traduce en cierta dependencia comercial.*
- *Presiones competitivas sobre el canal generador obliga a revalidar estrategias de comercialización y sistemas de incentivos.*
- *Presiones para innovar, segmentar y fidelizar clientes.*
- *Retornos de coberturas no vinculantes son más ajustadas y requieren de mayor inversión.*
- *Se requiere una alta independencia técnica respecto del canal vinculado.*

Banchile Seguros de Vida S.A.

- *Riesgos de reclamos por estandarización de coberturas involucra presiones de imagen corporativa.*
- *Posición dominante del canal vinculado puede limitar la participación en algunos negocios.*
- *Gran volumen de primas presiona a las aseguradoras a ganar participación.*
- *Dependencia del nivel de actividad del país con factores como caducidad y antiselección.*
- *Riesgos permanentes de cambios normativos al ciclo de comercialización de la banca seguros.*
- *Baja rentabilidad y volatilidad de mercado de las inversiones financieras.*
- *Futuras exigencias IFRS podrían modificar exigencias patrimoniales de la industria.*

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Banchile Seguros de Vida S.A. comenzó sus operaciones en abril del año 2000, bajo el nombre de "Banedwards Compañía de Seguros de Vida S.A.". El objetivo, distribuir seguros a través del canal denominado "banca seguros". El año 2002 se produce la fusión de los Bancos Edwards y Chile, y la compañía cambia su nombre a "Banchile Seguros de Vida S.A."

A través de Quiñenco S.A. (Inversiones Vita S.A. y Vita Bis S.A.) la aseguradora es controlada por el grupo Luksic, con un 66,3% de participación. El 33,7% restante de la propiedad pertenece al Grupo Ergas, inversionista que además participa en la propiedad del Banco Chile. Quiñenco cuenta con clasificación AA-/estables por Feller Rate.

En 2008 se fusionaron los bancos de Chile y Citibank, fortaleciendo las filiales y añadiendo nuevas potencialidades.

Actualmente la red de distribución del banco es una de las más extensas del país y abarca todo el territorio nacional. La entidad bancaria cuenta con clasificación AAA/Estables asignada por Feller Rate.

Administración

La administración de la aseguradora está orientada esencialmente al control operacional, actuarial y financiero del ciclo del negocio, participando en la gestión comercial, diseño de modelos de negocios, definiciones estratégicas y diseño de nuevas coberturas.

La gestión de medios web, de enlace entre la entidad, los clientes del banco relacionado, de otros canales y la aseguradora es una característica fundacional de Banchile Vida, que la diferencia en su segmento.

La administración de inversiones es efectuada por una filial del banco, con un estricto control de gestión y bajo las políticas y parámetros determinados por Banchile Vida.

La aseguradora pertenece a la Asociación de Aseguradores, membresía que tiene como objetivo participar activamente en los comités de esa institución y acceder a los servicios que presta la Asociación a sus afiliados.

Banchile Seguros de Vida S.A.

POSICIÓN COMPETITIVA

La compañía cuenta con una dotación de 60 personas, reduciéndose desde las 72 que llegó a tener en 2008.

Durante 2009 se produjeron algunos cambios al interior de la administración, en las jefaturas de operaciones y auditoría.

La función de control de riesgos se encuentra en plena etapa de construcción de metodologías y matrices de análisis, con miras a enfrentar el cambio de entorno tanto de riesgos como regulatorio. Actualmente se cuenta con una plataforma de auditoría interna con alta dedicación a los procesos informáticos, aspecto clave del riesgo operacional que enfrenta Banchile Seguros de Vida.

En un comienzo el énfasis estratégico de Banchile Seguros de Vida se orientó a la captación de seguros de desgravamen de la cartera de colocaciones del Banco Edwards, aprovechando la plataforma de clientes del banco relacionado. Paulatinamente se fueron incorporando coberturas de mayor valor agregado y de carácter voluntario. Actualmente la oferta de productos incluye coberturas colectivas como individuales. Esta definición depende más que nada de la estrategia de comercialización del canal.

Con la fusión de los bancos aumentó significativamente la cobertura de seguros asociados a créditos. El fuerte crecimiento de la entidad bancaria ha derivado en alta concentración de la cartera de seguros.

La fuerte posición de mercado del Banco de Chile en colocaciones en el ámbito nacional, otorga una amplia base de negocios en el segmento de seguros de desgravamen y un gran potencial de crecimiento en los segmentos de seguros individuales y colectivos. En 2009 un 70% de las primas provinieron del Banco de Chile y sus filiales. En comparación Santander reporta una dependencia del orden del 95%.

La cuota de mercado del Banco de Chile en colocaciones y captaciones lo mantiene en el segundo lugar del ranking de la industria bancaria privada. Así, la red del banco permite a la compañía de seguros tener acceso a ejecutivos de cuenta y ejecutivos de servicio al cliente, además de contar con la red intranet del banco. Ello se traduce en costos relacionados con el uso del canal de ventas que deben ser remunerados por la aseguradora y que dan lugar a las “comisiones de cobranza”. La transparencia en la determinación de los costos entre partes relacionadas es un aspecto relevante del desempeño de la banca seguros.

En 2009 el 76% de las ventas totales provinieron del seguro colectivo de desgravamen, cubriendo 2,6 millones de personas aseguradas. Anualmente la cartera crece por sobre el 20%, en línea con la expansión que registran las operaciones bancarias y no bancarias.

Otros seguros colectivos de relevancia comprenden coberturas temporales de vida y de accidentes personales, que en conjunto ofrecen protección a más de 300 mil personas. En general estas coberturas se comercializan en una parrilla común de productos asociados a operaciones de crédito, lo que permite adosarlas al mecanismo de vinculación entre entidad crediticia y cliente. El modelo de negocios se ha ido aplicando con éxito a clientes independientes.

Los seguros individuales representan el 8% de la cartera total. Sus coberturas relevantes son salud catastrófica, seguros temporales de vida y accidentes personales.

Banchile Seguros de Vida S.A.

Cubren un total de 228 mil personas aseguradas. Debido al carácter voluntario estos seguros requieren de mayor capacitación e inversión para lograr una adecuada profundidad.

Los principales riesgos operacionales de la banca seguros y retail son la caducidad y la antiselección. Durante los periodos de crisis estos factores de riesgo se incrementan, lo que puede impactar en el resultado operacional del negocio. La aseguradora mantiene un permanente control de estos riesgos y de la productividad de cada canal, lo que colabora transversalmente en el ciclo de negocios.

Si se compara la productividad del sistema bancario se aprecia que la aseguradora tiene espacio para incrementar la generación de operaciones vinculantes, en tanto que la producción no vinculante es fuerte. En AP colectivo la producción es muy robusta.

Incursión en otros negocios no relacionados.

En 2009 Banchile Seguros de Vida aumentó su actividad aseguradora independiente, captando poco más del 20% de sus ingresos a través de canales no vinculados. Las coberturas se asimilan a las comercializadas a través de la banca seguros, y sus clientes obedecen al perfil de distribuidores de tamaño intermedio y pequeño, fundamentalmente cooperativas regionales, cajas de compensación, empresas eléctricas y retail.

Participación de mercado

La participación de mercado de Banchile Vida, medida en 2009 respecto a sus pares de mayor tamaño en la banca seguros alcanzó al 22%. Santander cubrió el 38%, Cardif el 21% y BCI el 13%.

A partir de la segunda mitad del año 2010 Banchile comenzará a percibir primas del seguro SIS, en cuya licitación participó, ganando una fracción en coaseguro con Euro América (no clasificada por Feller Rate). Las primas por cada fracción son bastante significativas, lo que incrementará la participación global de mercado de Banchile Seguros de Vida y el tamaño de sus activos y pasivos. Banchile Seguros de Vida no participa en rentas vitalicias.

La creciente relevancia de los canales no relacionados, cuya actividad está aumentando paulatinamente, está colaborando al crecimiento de la aseguradora, lo que permitirá compensar la estabilidad que debiera caracterizar a Banco de Chile, dado su tamaño.

La actividad crediticia del periodo de crisis estuvo relativamente acotada, comenzando a reactivarse durante el primer trimestre y, en especial con posterioridad al mes de marzo, apreciándose un repunte importante en las operaciones crediticias, lo que redundará en mayores ingresos para Banchile Seguros de Vida. Parte del crecimiento experimentado en 2009 provino de la generación aportada por los nuevos canales.

RESULTADOS TÉCNICOS

Los resultados técnicos globales de Banchile Seguros de Vida han ido evolucionando conforme al ciclo de los negocios, a la maduración de sus carteras, y al perfil de los negocios adjudicados.

Banchile Seguros de Vida S.A.

Durante el primer trimestre 2010 se reclasificó un monto significativo de las reservas técnicas, desde “Matemáticas” a “Riesgo en curso”, debido a la aplicación de normas IFRS base SVS, marco que debía comenzar a aplicarse a partir de fines de 2010. El efecto en resultados fue poco relevante y mezclado con alzas a la siniestralidad.

En 2009 los seguros de desgravámen contribuyeron con el 75% del margen total de negocios (80% en SSV). Su rendimiento técnico, antes de remunerar al canal es del 66%, nivel bastante estable a través de los años. Entre 2008 y 2009 los siniestros pagados se duplicaron, en tanto que las primas sólo aumentaron un 24%. Durante el primer trimestre 2010 el alza llegaba al 42%, medido respecto de igual periodo año anterior.

El resto de los seguros reportó ingresos crecientes y siniestralidades acotadas. La cartera de salud catastrófica reporta siniestralidades muy acotadas, aunque crecientes. A pesar de ser una cobertura que para el titular está vigente hasta los 80 años no se mantienen reservas de largo plazo debido a que la prima es de pago mensual y cubre el riesgo del periodo. No hay reaseguros específicos para esta cobertura.

Los seguros a prima única y de plazos más largos están sujetos a costos de intermediación y de remuneración al canal generando un fuerte impacto en pérdidas iniciales. A medida que la cartera va madurando se liberan reservas cuyos ingresos permiten cubrir las nuevas captaciones de riesgos. Si dichas reservas se valorizaran según criterios IFRS base SVS se registrarían pérdidas contables iniciales algo superior a las determinadas en base a circular 033. El conservantismo regulatorio obligará a mantener niveles adicionales de reservas y patrimonio de riesgo.

Banchile Seguros de Vida ha alcanzado niveles maduros de procedimientos de suscripción, que el banco debe tener en consideración en su modelo de negocios. El objetivo es limitar la existencia de sesgos por antiselección en el portafolio de negocios. Con todo, el escenario financiero actual es extremadamente competitivo, lo que unido a presiones de transparencia ha intensificado el apetito por crecer y las presiones sobre las políticas de suscripción.

La amplia base de coberturas y el perfil altamente estandarizado de riesgos individuales acotados que caracteriza a la banca seguros, permite retener una alta proporción de los riesgos y lograr rentabilidades técnicas muy estables. La tasa de retención de Banchile llegó a 97% en 2009.

Resultados estimados SIS.

El primer contrato SIS (2009/2010) generó ingresos totales del orden de US\$840 millones y un margen neto global en torno a US\$80 millones para toda la industria. Para el contrato 2010/2012 la tasa media del seguro se redujo en alrededor de 27 puntos base (tasa media de 1,87% en la primera licitación y 1,5% en la segunda). Los escenarios macroeconómicos son más estables. La actividad económica, el empleo y las tasas de interés están jugando a favor, al contrario de lo que se esperaba en la primera licitación. Con todo, con la baja de tarifas los márgenes efectivos serán inferiores, existiendo menor flexibilidad para enfrentar eventuales ciclos desfavorables.

En su segunda licitación (2010/2012) Banchile Seguros de Vida se adjudicó una fracción de “Hombres”, a una tasa de 1,49%, igual a la tasa media del proceso, en coaseguro 50/50 con Euroamérica, lo que acotará la exposición total pero también la ren-

Banchile Seguros de Vida S.A.

tabilidad potencial. Banchile Seguros de Vida cuenta con reaseguros cuota parte 60/40 y una protección catastrófica para eventos.

Reaseguro

La cartera de productos tradicionales de la compañía cuenta con protecciones de reaseguro tipo excedente, que limitan la exposición máxima por RUT y una cartera de reaseguradores de primer nivel, constituida por Munchener R., Kolnische R. y Mapfre R.. Desde la perspectiva del reasegurador la acumulación de pérdidas potenciales por “rut” es un factor de riesgo agregable a nivel de industria, que a su vez se debe distribuir entre los actores.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La evolución del balance es coherente con el ciclo de negocios y su crecimiento. No existen cuentas de relevancia ajenas al rubro asegurador. En términos relativos su tamaño es comparable al de especialistas en banca seguros de carácter independiente.

La estructura financiera es conservadora. El 90% de los activos está formado por inversiones financieras, en tanto que las inversiones inmobiliarias son poco relevantes. Los activos de reservas CUI son estables y acotados.

Los deudores por primas han aumentado en el periodo analizado, motivado por el crecimiento del volumen de primas y de operaciones, sin impacto en provisiones debido a la eficiencia de los medios de cobranza, propio de esta industria. La liquidez de estos saldos es muy sólida, menor a un mes de ventas

Las cuentas Otros Activos y Deudores por Reaseguro son estables. No hay deudas con el sistema financiero.

La cuenta Otros Pasivos presenta un nivel intermedio, coherente con sus operaciones. Niveles muy elevados presionan el patrimonio de riesgo. Está compuesta fundamentalmente por comisiones de cobranza, deudas con intermediarios, deudas con proveedores y deudas con el fisco.

Durante la etapa de crecimiento la aseguradora ha sido capaz de autofinanciarse, sin requerir capital adicional al inicialmente aportado. A lo largo de sus diez años de actividad no se han retirado dividendos, lo que ha permitido contar con recursos suficientes para sostener las exigencias regulatorias de patrimonio.

Dado la dinámica de esta industria y el ciclo de los pasivos no técnicos, es necesario mantener cierta flexibilidad patrimonial y de excedentes, de modo de respaldar permanentemente las necesidades regulatorias de margen de solvencia.

Durante el año 2009 la compañía generó un flujo neto por actividades operacionales por \$12.800 millones, relativamente similar al año anterior. Ante la ausencia de compromisos por dividendos o deuda financiera el flujo de caja operacional se continuó destinando a incrementar las inversiones financieras de corto y mediano plazo.

A marzo 2010 la aseguradora contaba con un excedente de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de \$13.900 millones, equivalentes al 26% de sus obligaciones totales, estable en una perspectiva histórica pero localizada en el nivel inferior del segmento de aseguradoras de la banca y retail.

Banchile Seguros de Vida S.A.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

A lo largo de su proceso de maduración la aseguradora ha ido aportando crecimiento y rentabilidad a sus accionistas y canal relacionado. A diciembre 2009 manifestaba indicadores de retorno patrimonial muy sólidos.

Los niveles de gasto operacional directo e indirecto son muy bajos, sus principales recursos son de carácter informático, de soporte transaccional y conectividad, que se traducen en inversiones de cierta relevancia en ese ámbito. No se requiere de red de oficinas ni inversión en publicidad corporativa.

En 2009 el producto de inversiones de Banchile cubrió satisfactoriamente sus gastos operacionales efectivos.

Las rentabilidades futuras de esta industria están expuestas al entorno regulatorio y financiero contable, no sólo asegurador sino que afecta a sus canales masivos. La aplicación de normas IFRS obligará a transparentar más aun las operaciones con partes relacionadas lo que podría desincentivar la transferencia de ingresos vía comisiones de cobranza, generando condiciones más simétricas para el resto de los partícipes. La revisión permanente de las normas de transparencia para los asegurados genera también ciertas presiones de costos limitando el crecimiento de la masa de negocios. El tamaño del Banco relacionado es también una limitante al crecimiento de la aseguradora. Para contrarrestar esta presión las aseguradoras especializadas y vinculadas deberán profundizar la diversificación de negocios y la apertura a nuevos socios. Por otra parte, la aplicación de IFRS “a la chilena” podría incidir en mayores costos de reservas, lo que equivale a nuevas barreras de entrada.

INVERSIONES

La administración de la cartera es efectuada a través de una filial del Banco de Chile, en tanto que la aseguradora efectúa un control mediante benchmarks de referencia, contando con información de la bolsa para efectos de gestionar sus inversiones locales.

La cartera de inversiones de Banchile alcanza los \$70 mil millones, el 90% de sus activos totales. El perfil de riesgo de la cartera de inversiones es muy conservador, reflejado en provisiones de riesgo inferiores al promedio de la industria.

Conforme a su política de inversiones la cartera de renta variable es irrelevante. La inversión extranjera es también muy poco significativa. El riesgo crediticio de la cartera es muy conservador, con el 86% entre AA y AAA. El 99% de su cartera se invierte en papeles de renta fija, con rating. Las inversiones relacionadas ascienden a \$2.941 millones, un 4,2% del portafolio total.

La rentabilidad promedio de la cartera es estable, aunque en 1T/2010 se ha incrementado. En 2009 la utilidad neta en venta de inversiones ascendió a \$235 millones, un 9% del producto total.

SOLVENCIA

La solvencia de Banchile Seguros de Vida es muy adecuada en relación al perfil de sus obligaciones y dentro del contexto global de la industria aseguradora. Se sustenta en una sólida posición de negocios, una eficiente estructura de suscripción y desarrollo de negocios, una base operacional plenamente integrada, conservadores fundamentos financieros y de gestión de inversiones y retornos de negocios muy satisfactorios. La fortaleza de su principal accionista es también relevante, aunque desde sus inicios la aseguradora no ha requerido de aportes de capital adicionales.

Banchile Seguros de Vida S.A.

La consolidación alcanzada con su principal canal de comercialización le permite incursionar en otros segmentos no vinculados, ampliando sus opciones y diversificación de socios. Además, en 2010 la compañía se ganó una fracción del contrato del seguro SIS por dos años, en coaseguro con otra compañía, lo que incrementará el primaje y la diversificación.

La capacidad operacional y comercial es muy sólida, contando con una eficiente estructura de servicios tecnológicos al servicio de sus canales, destinada a fortalecer, profundizar y fidelizar la capacidad generadora de sus socios.

Sus fundamentos financieros son sólidos y conservadores, tangibilizada en amplias fortalezas y resguardos de inversiones, adecuadas políticas de suscripción y reaseguro y, una capacidad de generación de negocios altamente rentable.

Los resultados técnicos y niveles de siniestralidad son equilibrados, aunque reflejan ciertas presiones que pueden poner a prueba la política de suscripción y tarificación.

El endeudamiento es bastante estable, aunque superior al de sus pares, reflejando un uso bastante intensivo del capital disponible. Dado el volumen de sus pasivos no técnicos el patrimonio de riesgo está determinado por el endeudamiento financiero, lo que se transforma en la principal exigencia de solvencia de este grupo de aseguradoras.

El superávit de inversiones alcanza al 26% de sus obligaciones, aunque sólido en relación al promedio de toda la industria es el más bajo entre sus pares.

La generación operacional de flujos de caja es alta, logrando destinar una amplia proporción de ellos a incrementar los respaldos financieros.

Las rentabilidades futuras de esta industria están expuestas al entorno regulatorio y financiero contable, no sólo asegurador sino que afecta a sus canales masivos. Para contrarrestar esta presión las aseguradoras especializadas y vinculadas deberán profundizar la diversificación de negocios y la apertura a nuevos socios.