



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Reseña Anual de Clasificación (Estados Financieros Marzo 2016)

Banchile Seguros de Vida S.A.

Ratings

Gustavo Lemus
Analista Senior Seguros
glemus@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA	Confirmación	Estable	Compañías de Seguros de Vida

Fundamentos de la Clasificación

Banchile Seguros de Vida S.A. (en adelante Banchile Vida, la compañía o la aseguradora), es propiedad de dos grupos económicos: Quiñenco con un 66,1% de las acciones y Grupo Ergas con el 33,6% restante. No pertenece a la propiedad del Banco de Chile, y sólo mantiene una asociación estratégica, además de tener una administración independiente de esta última entidad.

En términos de gobierno corporativo, Banchile Vida cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía, Grupo Quiñenco. Adicionalmente, cabe señalar que la aseguradora cuenta con comité de trabajos, para distintas áreas, los que se encargan, entre otras cosas, de la supervisión de los estados financieros y el mejoramiento continuo del control interno de la compañía.

Comercializa principalmente seguros de desgravamen, seguido de accidentes personales, vida, salud. La prima directa a marzo de 2016, fue de \$27.862 millones, un 14,6% superior a lo obtenido el primer trimestre del año 2015, aumento que se debe al incremento de los seguros de desgravamen principalmente. En relación a los niveles de retención, Banchile Vida mantiene a marzo de 2016 una prima retenida por \$25.010 millones, lo que equivale a un 89,8% del primaje total. Mantiene contratos de reaseguros con Hannover Re (AA-), Scor (AA-) y General Re (AA+), entidades que cuentan con excelentes clasificaciones de riesgo internacional, lo que otorga un adecuado respaldo.

La estrategia comercial de la aseguradora está orientada a la bancaseguros y seguros masivos, situación por la que se torna relevante para el mantener una adecuada relación con sus distribuidores. Al respecto, la empresa no mantiene una red de sucursales, sino que opera por medio de contratos con el banco del grupo, cajas de compensación, tiendas de *retail*, cooperativas, clínicas y mutuales.

A marzo de 2016, Banchile administra activos por \$91.211 millones, compuesto principalmente por inversiones financieras en un 81,3% y

cuentas por cobrar asegurados en un 11,3%. La cartera de inversiones está compuesta por instrumentos de renta fija nacional en un 95%, correspondiente a instrumentos emitidos por el sistema financiero en un 62,9%, instrumentos del Estado en un 58,78%, instrumentos de deuda o crédito 22,37% e instrumentos emitidos por el sistema financiero en un 13,93%.

Es importante señalar que, durante el año 2012, cambió la política de dividendos siendo ésta más activa en la repartición de utilidades hacia sus accionistas, lo que conlleva una mayor variabilidad en el tamaño de sus inversiones y, por ende, en el nivel de activos de la aseguradora.

Las utilidades al primer trimestre del 2016, alcanzaron los \$2.602 millones, disminuyendo un 12% respecto a marzo 2015, explicado por un aumento en la comisión de corredores. El indicador de resultado de inversiones sobre utilidad refleja que no existe por parte de Banchile Vida una dependencia excesiva del resultado de inversiones en el resultado del ejercicio, por lo que la aseguradora, ante escenarios de volatilidad de los mercados de capitales vería disminuida su utilidad, pero sin incurrir en pérdidas.

El nivel de endeudamiento fue de 5,93 veces, para el primer trimestre del año 2016, situándose por sobre las empresas comparables. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, fue de 1,29 veces, lo que resulta estar por debajo de los niveles de la industria, pero manteniéndose aún por sobre lo exigido por normativa.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. Banchile Vida pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 35 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado US\$2.027 millones¹ a marzo de 2016, lo que implicó un aumento del 23,1% real, respecto al mismo período del año 2015. Los ramos de mayor incidencia son las rentas vitalicias, con un 47,4% de participación en la prima directa, seguido por seguros con CUI y APV con un 15,8%, SIS con un 9,3%, desgravamen con un 7,6%, seguros de salud con un 8,6%, seguros temporales con un 4,7% y accidentes personales y de asistencia con un 1,9%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$174,2 millones el primer trimestre de 2016, un 22% mayor a lo obtenido en igual período del año 2015, aumento que se explica principalmente por altos volúmenes en las ventas de seguros, ante aumentos acotados de los costos de siniestros y administración.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a marzo de 2016 alcanzaron un monto total de US\$48.617 millones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (31,8%) y bonos bancarios (13,9%), seguido de inversiones inmobiliarias e inversiones en el extranjero, mayoritariamente renta fija (8,9%). Si bien la tendencia en los portafolios de inversión es hacia una menor exposición en inversiones de renta fija y un aumento en las inversiones en el exterior e in-

La Compañía

Banchile Seguros de Vida S.A., es propiedad de dos grupos económicos: Quiñenco con un 66,1% de las acciones y Grupo Ergas con el 33,6% restante. No pertenece a la propiedad del Banco de Chile, y sólo mantiene una asociación estratégica, además de tener una administración independiente de esta última entidad.

El año 2000, con el fin de ofrecer seguros a través de la plataforma comercial del Banco Edwards, se creó Banedwards Compañía de Seguros de Vida S.A., cuyo objetivo era participar en el mercado de banca-seguros.

Debido a la fusión de los bancos Edwards y Chile durante el año 2000, la aseguradora cambió su nombre a Banchile Seguros de Vida S.A., entregando cobertura a toda la cartera de seguros de desgravamen, aso-

versiones inmobiliarias, en búsqueda de un mayor retorno y riesgo relativo, para este trimestre se observó un leve aumento de la renta fija y variable local y una disminución de las inversiones en el extranjero.

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad de 5,3% al término del primer trimestre, inferior al 5,9% obtenido a igual período del año 2015. En términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,27 veces, levemente inferior al nivel de 10,35 veces obtenido a marzo del 2015. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a marzo de 2016 fue de 1,69 veces, superior al nivel de 1,58 veces obtenido al mismo período del año 2015.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó al primer trimestre de 2016 un 15,1%, resultado superior a lo obtenido a igual período del año 2015 (13,4%).

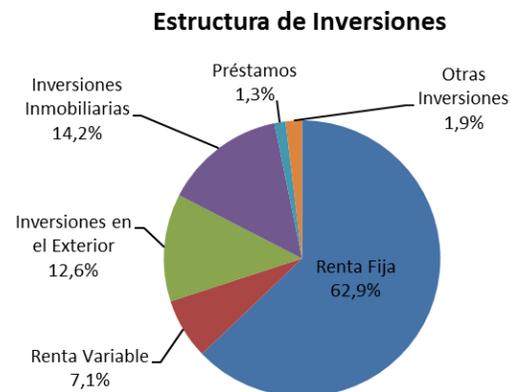


Gráfico 1: Inversiones compañías de seguros de vida, marzo 2016
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

ciados a créditos de consumo e hipotecarios del banco fusionado. Además, amplió su oferta de seguros en la división de créditos de consumo Credichile, incorporando más coberturas a los seguros asociados a créditos.

A partir del año 2005, comienza la comercialización de seguros a través de nuevos canales de distribución, entre los que se encuentran cooperativas, cajas de compensación, empresas de retail, clínicas y mutuales, la que se mantiene hasta el día de hoy. La compañía participó en la segunda licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia durante el año 2010 (agregar año), adjudicándose el 50% de una fracción de hombres, en coaseguro con EuroAmerica Seguros de Vida, sin embargo, durante las últimas tres licitaciones no se adjudicó ningún segmento.

La estructura organizacional de Banchile Vida es funcional a las actividades propias de una compañía perteneciente a la industria de banca-seguros, con especial énfasis en la aplicación de tecnología, promoviendo con gran énfasis el servicio en línea con sus clientes.

En términos de gobierno corporativo, Banchile Vida cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía, Grupo Quiñenco. Adicionalmente, cabe señalar que la aseguradora cuenta con comité de trabajos, para distintas áreas, los que se encargan, entre otras cosas, de la supervisión de los estados financieros y el mejoramiento continuo del control interno de la compañía.

El año 2011 se implementó un software CRM (*Customer Relationship Manager*) para administrar los contactos con los clientes, logrando que el 100% de la relación con el asegurado se realice a través de las ejecutivas del *contact center*, el que durante el 2015 actualizó sus componentes junto con el IVR (*Interactive Voice Response*) de su plataforma tecnológica, evidenciando sus planes de mejoras continuas y de desarrollos, tendientes a incrementar los servicios a sus socios comerciales, asegurando que sus clientes tendrán un buen servicio, basado

Actividades

Banchile Vida comercializa seguros de accidentes personales, vida, salud y ha participado en las licitaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) adjudicándose solo en la licitación del año 2010 una fracción de hombre de un total de siete disponible (adjudicada en coaseguro con EuroAmerica).

La compañía no se encuentra operativamente ligada al Banco de Chile, sin embargo, mantiene el foco de su negocio en la comercialización de seguros de desgravamen, adjudicándose para el año 2016 carteras de instituciones bancarias y financieras. Estos aseguran el pago de las deudas contraídas por los créditos de consumo e hipotecarios prestados por los bancos, a terceros, frente a un eventual deceso del deudor.

La evolución de la prima directa presenta variaciones, observándose que la aseguradora ha mantenido un crecimiento del volumen comercializado de las pólizas asociadas a desgravamen, accidentes personales y seguros de vida. El nivel más alto de primaje se evidenció en diciembre de 2011, alza que responde a la adjudicación de una fracción del SIS. A diciembre de 2015, las ventas fueron de \$108.948 millones, inferior a lo obtenido a diciembre de 2014, producto de una disminución en el primaje de los seguros de desgravamen. A marzo de 2016, la prima directa fue de \$27.862 millones, un 14,6% superior a lo obtenido el primer trimestre del año 2015, aumento que se debe al incremento de los seguros de desgravamen principalmente.

en la disminución de tiempo de respuesta, tasa de reclamos y evaluación de siniestros.

DIRECTORIO	
Rodrigo Manubens Moltedo	Presidente
Jorge Ergas Heymann	Vicepresidente
Gonzalo Menéndez Duque	Director
Martín Rodríguez Guiraldes	Director
Ezequiel Klas	Director
Ruperto González Bolbarán	Gerente General

Tabla 1: Directorio y gerente general (Elaboración Propia con datos SVS)

Banchile Vida también ha innovado en el proceso de venta, incorporando la verificación de identidad del asegurado con huella digital (firma electrónica simple), permitiendo a los canales de distribución un importante ahorro de tiempo, recursos físicos y seguridad en la transacción. Adicionalmente se desarrollaron una serie de informes de gestión basados en una plataforma *datamart*, cuyo fin es apoyar la venta, post venta y control de gestión, base de los más de 50 canales de distribución que mantiene la aseguradora.

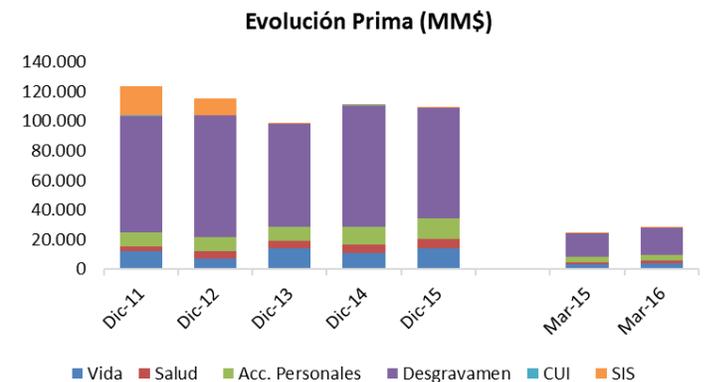


Gráfico 2: Evolución prima directa (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Banchile Vida mantiene una estrategia comercial orientada a la banca-seguros y seguros masivos, situación por la que se torna relevante para la aseguradora el mantener una adecuada relación con sus distribuidores. Al respecto, la empresa no mantiene una red de sucursales, sino que opera por medio de contratos con el banco del grupo, cajas de compensación, tiendas de *retail*, cooperativas, clínicas y mutuales.

Composición Prima Directa

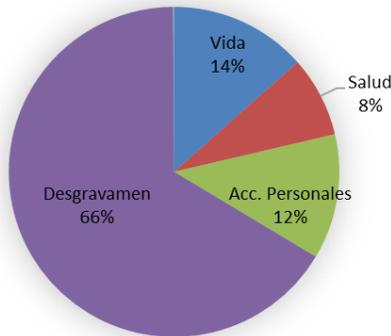


Gráfico 3: Prima directa, marzo 2016 (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Durante los últimos años se ha desarrollado también de forma importante la venta a través de canales remotos, como internet, *telemarketing* y venta con firma electrónica avanzada. El sistema de *back-office*, denominado “Sistema Enlace” constituye una ventaja comparativa respecto a las demás aseguradoras, ya que permite a las redes comerciales y operacionales de los canales de distribución, tener acceso a la información de gestión del negocio de seguros.

Situación Financiera

Banchile Vida muestra una evolución de los activos con tendencia a la baja a contar del año 2011, explicado en parte por el cambio en la política de dividendos de repartir utilidades año a año, traducándose en una disminución de las inversiones, acompañado de un comportamiento irregular del nivel de primaje.

Evolución Activos (MM\$)

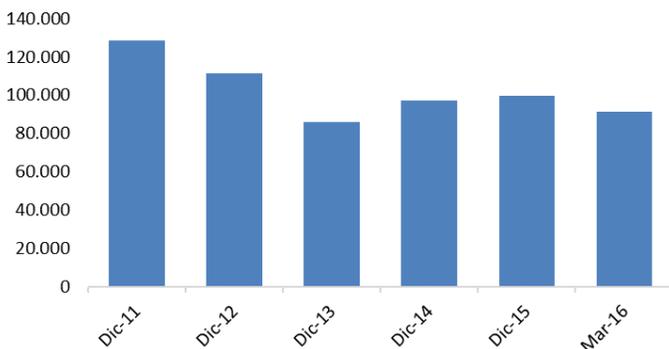


Gráfico 4: Evolución activos (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El cambio en la política de dividendos implicó para ser más activa en la repartición de utilidades hacia sus accionistas, lo que conlleva una mayor variabilidad en el tamaño de sus inversiones y, por ende, en el nivel de activos de la aseguradora.

Dentro de los beneficios asociados a las mejoras tecnológicas y la automatización de los procesos, se destacan:

- La venta de seguros en el *retail* con firma electrónica avanzada
- Mayor agilidad en el proceso de indemnización (declaración online y documentación electrónica)
- Disminución en los tiempos promedio de liquidación
- Mayor control en proceso de venta (automatización del proceso de ingreso de propuestas electrónicas y físicas)
- Disminución en los tiempos promedio de suscripción

En relación a los niveles de retención, Banchile Vida mantiene a marzo de 2016 una prima retenida por \$25.010 millones, lo que equivale a una retención de 89,8%. La compañía mantiene contratos de reaseguros con Hannover Re (AA-), Scor (AA-) y General Re (AA+), entidades que cuentan con excelentes clasificaciones de riesgo internacional², lo que otorga un adecuado respaldo.

A nivel de mercado Banchile Vida mantiene una baja participación equivalente al 2,1% en términos de prima directa, mientras que en el ramo de desgravamen ocupa el primer lugar con el 17%.

A marzo de 2016, Banchile administra activos por \$91.211 millones, compuesto principalmente por inversiones financieras en un 81,3% y cuentas por cobrar asegurados en un 11,3%. La cartera de inversiones³ está compuesta por instrumentos de renta fija nacional en un 95%, correspondiente a instrumentos emitidos por el sistema financiero en un 62,9%, instrumentos del Estado en un 58,78%, instrumentos de deuda o crédito 22,37% e instrumentos emitidos por el sistema financiero en un 13,93%.

Cartera de Inversiones

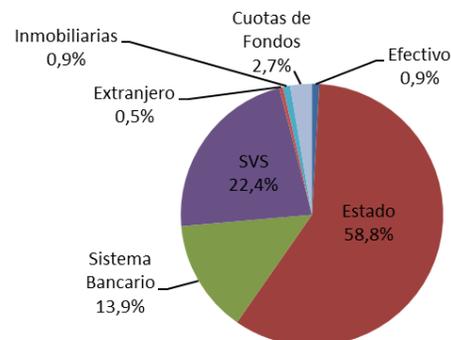


Gráfico 5: Inversiones, marzo 2016 (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La calidad crediticia de los instrumentos de renta fija cuenta con una adecuada clasificación de riesgo, estando el 95,9% clasificado en al menos categoría A. La renta variable representa el 2,66% dentro del *pool*

de inversiones, y corresponde a fondos mutuos y fondos de inversión. El porcentaje restante corresponde a efectivo, inversiones inmobiliarias⁴ e inversiones en el extranjero.

Instrumentos de Renta Fija	
Clasificación de Riesgo	%
AAA	71,8%
AA+	1,2%
AA	8,8%
AA-	8,2%
A+	0,8%
A	5,2%

El margen de contribución tiene una fuerte dependencia con el resultado de los seguros colectivos asociados al ramo de desgravamen. Su evolución muestra altos y bajos, conforme a las variaciones en el nivel de primaje ante niveles acotados de siniestralidad. El margen técnico directo⁵ muestra una tendencia a la baja dado menores niveles de primaje para los últimos periodos. A diciembre de 2015 fue de \$67.173 millones y a marzo de 2016 de \$16.064 millones, aumentando un 7% en comparación a lo obtenido a igual periodo del 2015, producto de un mejor desempeño de los ramos de vida y salud, acorde al aumento de primaje ante acotados niveles de siniestralidad.

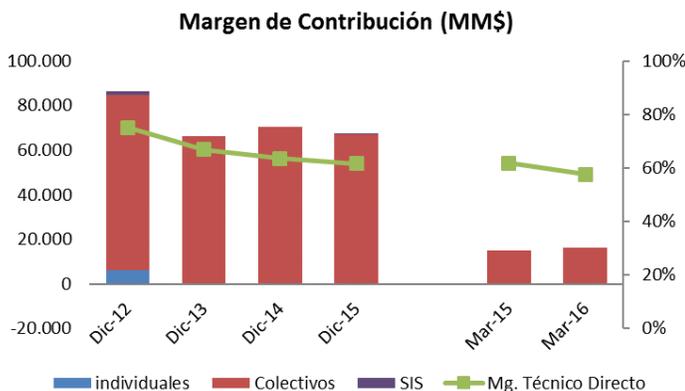


Gráfico 6: Evolución margen de contribución (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Indicadores

Banchile Vida presenta un ratio de gasto de administración sobre prima directa⁶ con una evolución a la baja a contar del año 2013, situándose en la parte media alta, respecto a empresas comparables. A marzo de 2016, el ratio fue de 47,1%.

El producto de inversiones, exhibe una evolución en torno al 3%, situando a la aseguradora en un nivel más bajo respecto de las empresas comparables alcanzando al primer trimestre del año 2016 un 2,2%.

La evolución de resultados, presenta altos y bajos en el tiempo, alcanzando a diciembre de 2015 utilidades por \$12.035 millones y a marzo de 2016, por \$2.602 millones, disminuyendo un 12% respecto a marzo 2015, explicado por un aumento en la comisión de corredores. El indicador de resultado de inversiones sobre utilidad refleja que no existe por parte de Banchile Vida una dependencia del resultado de inversiones en el resultado del ejercicio, por lo que la aseguradora antes escenarios de volatilidad de los mercados de capitales vería disminuida su utilidad, pero sin incurrir en pérdidas.

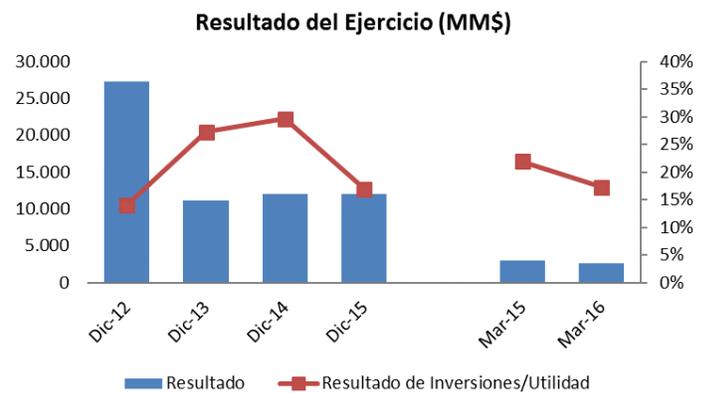


Gráfico 7: Evolución utilidad (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Banchile Vida tiene un patrimonio equivalente a \$12.533 millones, compuesto principalmente por resultados acumulados y capital pagado.

Es importante mencionar que Banchile Vida en el año 2012 evidenció una baja de sus pasivos, debido a que a contar de ese periodo implementó sus propias tablas de mortalidad, traduciéndose en una liberación de reservas técnicas. Adicionalmente, se liberaron reservas previsionales, producto del cese de la comercialización del SIS.

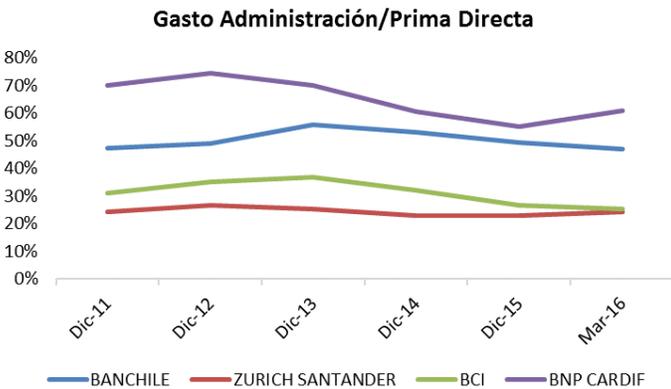


Gráfico 8: Evolución gasto de administración sobre prima directa
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución del endeudamiento⁷ muestra una tendencia al alza, a contar de diciembre de 2012, acorde al cambio de la política de dividendos que tomó la compañía a contar de esa fecha disminuyendo el patrimonio neto cada vez que se reparten las utilidades. A marzo de 2016, el nivel de endeudamiento de 5,93 veces, situándose por sobre las empresas comparables.

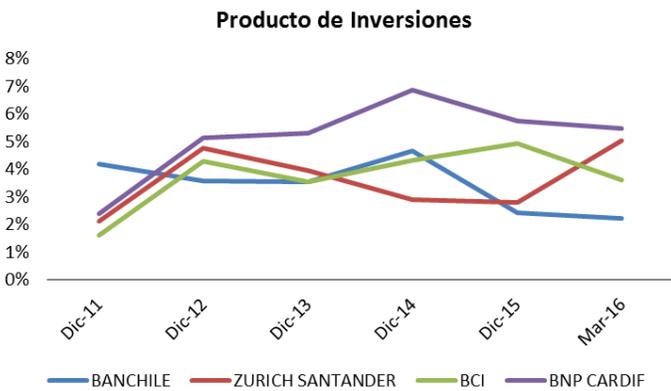


Gráfico 9: Evolución producto de inversiones
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Clasificación de Riesgo

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida de ICR Clasificadora de Riesgo.

La compañía tiene una fuerte posición en la industria, en términos de marca, ligada a un controlador solvente y con tradición como el grupo Quiñenco, y quien, por medio del acuerdo con el Banco de Chile, representa una de las principales fuentes de ingreso de la aseguradora.

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido⁸, presenta una tendencia a la baja, respondiendo en forma inversamente proporcional a lo que ocurre con el endeudamiento. Al primer trimestre de 2016 dicho indicador es de un nivel de 1,29 veces, lo que resulta estar por debajo de los niveles de la industria, pero manteniéndose aún por sobre lo exigido por normativa.

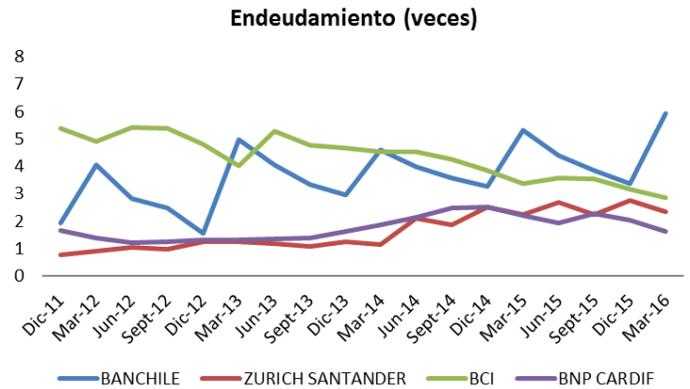


Gráfico 10: Evolución endeudamiento
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

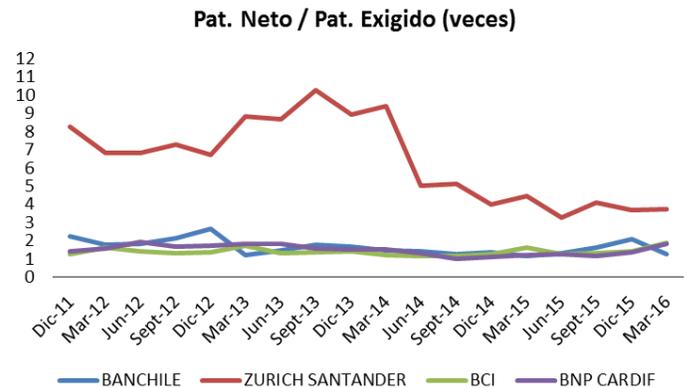


Gráfico 11: Evolución patrimonio neto sobre patrimonio exigido
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Esto otorga a Banchile Vida Chile el *know-how* y soporte en las distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas y procedimientos., dando una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos.

La oferta de productos de la aseguradora está enmarcada dentro de lo que es bancaseguros, aprovechando al banco como canal y teniendo una fuerte presencia en las licitaciones como fuente de ingreso.

El *pool* de inversiones está concentrado en renta fija, con instrumentos que cuentan con una adecuada calidad crediticia, conforme a sus políticas y lineamientos. Junto a esto, Banchile Vida cuenta con adecuados niveles de solvencia, sin embargo, dada su política de dividendos se han dejado de presentar la holgura patrimonial histórica que ostentaban.

En opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que sus indicadores tanto técnicos como de solvencia mejoren, de forma tal, que los riesgos de la compañía se vean mitigados y fortalezcan el patrimonio de la aseguradora. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme los indicadores técnicos se deterioren o se vuelvan muy volátiles, o si sus indicadores de solvencia empeoren de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

INDICADORES	Resumen Financiero (MM\$)					
	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Mar-15	Mar-16
Total Activo	111.596	86.137	97.007	99.481	84.331	91.211
Total Inversiones Financieras	99.391	69.080	78.677	83.642	68.821	74.143
Total Inversiones Inmobiliarias	698	721	804	887	811	899
Total Cuentas De Seguros	10.603	10.701	13.360	14.431	12.938	15.086
Otros Activos	903	5.635	4.166	522	1.762	1.083
Total Pasivo	69.485	65.337	75.111	77.550	71.476	78.679
Total Cuentas De Seguros	53.677	52.856	58.691	66.279	59.983	68.793
Reservas Técnicas	53.582	52.302	57.860	65.472	59.200	67.348
Otros Pasivos	15.760	12.342	16.008	10.490	10.970	9.284
Total Patrimonio	42.111	20.800	21.896	21.931	12.855	12.533
Capital Pagado	2.492	2.492	2.492	2.492	2.492	2.492
Resultados Acumulados	38.862	17.549	18.645	18.680	9.604	9.281
Margen De Contribución	86.605	65.907	70.426	67.140	15.017	16.074
Prima Retenida	106.680	90.243	102.665	99.864	22.897	25.010
Prima Directa	115.328	98.563	110.767	108.948	24.318	27.862
Variación De Reservas Técnicas	11.463	2.669	-2.453	-5.696	-1.377	-1.595
Costo De Siniestros	-21.855	-16.138	-17.894	-16.115	-3.925	-3.871
Costo De Rentas	0	0	0	0	0	0
Costos De Administración	-56.632	-55.088	-58.909	-53.801	-11.859	-13.126
Resultado De Inversiones	3.835	3.046	3.564	2.041	648	448
Resultado Técnico De Seguros	33.809	13.865	15.081	15.380	3.806	3.396
Utilidad (Pérdida) Por Unidades Reajustables	264	-158	-195	128	-67	51
Resultado De Operaciones Continuas Antes De Impuesto Renta	33.934	13.901	15.051	15.403	3.733	3.429
Total Resultado Del Periodo	27.268	11.187	12.023	12.035	2.959	2.602
Gasto de Administración/Prima Directa	49,1%	55,9%	53,2%	49,4%	48,8%	47,1%
Mg. Técnico Directo	75%	67%	64%	62%	62%	58%
Endeudamiento Total	1,57x	2,95x	3,27x	3,35x	5,30x	5,93x
Patrimonio Neto/Patrimonio Exigido	2,66x	1,68x	1,36x	2,08x	1,16x	1,29x
Producto de Inversiones	3,6%	3,5%	4,7%	2,4%	3,5%	2,2%
Superávit/Inversiones Representativas	32,6%	11,5%	9,4%	11,6%	2,2%	0,6%
Siniestralidad Directa	25,5%	22,8%	22,0%	23,8%	24,2%	25,6%

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Jul-11	AA	Estable
Jul-12	AA	Estable
Jul-13	AA	Estable
Jul-14	AA	Estable
Jul-15	AA	Estable
Jul-16	AA	Estable

¹ Tipo de cambio observado al 31 de marzo de 2016, que corresponde a \$669,8 por dólar.

² En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.

³ No considera las inversiones con cuenta única de inversión.

⁴ No considera inversiones inmobiliarias de uso propio.

⁵ Calculado como margen de contribución sobre prima directa.

⁶ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

⁷ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

⁸ La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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.