

Reseña Anual de Clasificación (Estados Financieros Junio 2016)

BCI 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

ICR ratifica en Categoría AA con Tendencia “Estable”, las obligaciones de BCI Seguros de Vida S.A.

BCI Seguros de Vida S.A. (en adelante BCI Vida, la compañía o la aseguradora) es propiedad del Grupo Yarur, quien tiene el control con el 60% de las acciones (a través de Empresas Juan Yarur SpA.) y el 40% restante es propiedad del grupo español Mutua Madrileña, por medio de MM Internacional SpA.

En términos de gobierno corporativo, las políticas de BCI se encuentran detalladas, manteniendo sesiones regulares de comités para las principales áreas (destacan los comités de ética, inversiones, auditoría, etc.). El Grupo Yarur, dada su tradición y el hecho de tener ahora como socio a un importante grupo asegurador español, quien ha tenido experiencias similares a las que se están llevando a cabo en Chile, por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), relativas a Supervisión Basada en Riesgo (SBR), ORSA, eventualmente, aportarán otorgándole un importante *Know How* en aquellas áreas.

BCI Vida es una compañía cuya estrategia comercial se basa principalmente en la venta de seguros de desgravamen asociados a seguros colectivo de créditos hipotecarios y de consumo, sumado a pólizas de seguros flexibles con ahorro, temporales de vida y seguros de salud colectivos.

BCI Vida solo vendió pólizas de rentas vitalicias hasta el año 2008, manteniendo actualmente en *run-off* la cartera de aquel periodo. En relación a lo anterior, es que analizamos el test de suficiencia de activos (TSA), que a junio de 2016 presentó una tasa de reinversión de 0,99% -con un máximo permitido de 3%-, traduciéndose en un adecuado y conservador nivel de la TSA, situando a la compañía en la parte baja a nivel mercado. La cobertura de los pasivos mantiene los primeros 7 tramos calzados en un 100%, lo que indica un adecuado nivel.

Finalizado el primer semestre, la aseguradora administra activos por \$199.545 millones, compuestos mayoritariamente por inversiones financieras en un 81% y cuentas por cobrar a asegurados en un 8%.

BCI Vida se caracteriza por mantener inversiones diversificadas, situación que se refleja en la composición de su cartera, tanto por instrumento como emisor. Dicha cartera está compuesta en su mayoría por renta fija nacional (77,8%), mayormente instrumentos emitidos por el sistema financiero e instrumentos de deuda o crédito.

Las inversiones inmobiliarias (6,69%), prácticamente en su totalidad son propiedades de inversión (6,64%). El porcentaje restante se encuentra en renta variable nacional (3,95%), renta variable extranjera (3,87%), derivados (3,96%), efectivo (3,24%), y renta fija extranjera (0,46%).

A junio de 2016, las ganancias fueron de \$5.108 millones, resultado 19% menor respecto a igual periodo del año 2015, que responde a un aumento en los costos, tanto de siniestros como de rentas sumado a una disminución del resultado de inversiones.

Los indicadores de solvencia evidencian holgura patrimonial, manteniendo un nivel de endeudamiento en torno a las 4,04x, nivel conforme al riesgo que asumen sus activos que respaldan reservas técnicas y patrimonio de riesgo.

En virtud de lo anterior y 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 y que los riesgos a los que está expuesta 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 empeoran de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. BCI Vida pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan 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 compañías¹, 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\$4.343 millones² a junio de 2016, lo que implicó un aumento del 16,5% real, respecto al mismo período del año 2015. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 49,1% dentro del *pool* de productos, seguido por seguros con CUI y APV con un 16,2%, SIS con un 8,7%, desgravamen con un 7,5%, seguros de salud con un 8%, seguros temporales con un 4,5% y accidentes personales y de asistencia con un 1,9%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$295 millones el primer semestre de 2016, siendo esto una disminución del 2,3% respecto a igual período del año 2015, aumento que se explica principalmente por aumentos en los costos de rentas y siniestros.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a junio de 2016 alcanzaron un monto total de US\$50.472 millones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (31,7%) y bonos bancarios (13,6%), seguido de inversiones inmobiliarias e inversiones en el extranjero, mayoritariamente renta fija (8,8%). 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 inversiones inmobiliarias, en búsqueda de un mayor retorno ante un mayor riesgo relativo, para este trimestre se observó por segunda vez

consecutiva 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 5,1% al término del primer semestre, idéntica a la obtenida a igual período del año 2015.

En términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,75 veces, levemente superior al nivel de 10,56 veces obtenido a junio del 2015. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a junio de 2016 fue de 1,62 veces, superior al nivel de 1,56 veces obtenido al mismo período del año 2015.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó al primer semestre de 2016 un 11,7%, resultado inferior a lo obtenido a igual período del año 2015 (14,9%).

Estructura de Inversiones

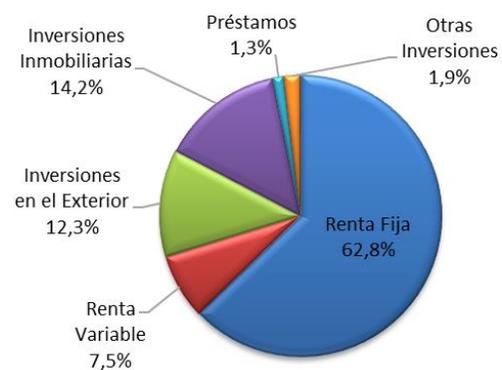


Gráfico 1: Inversiones compañías de seguros de vida, junio 2016
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La Compañía

BCI Seguros de Vida es propiedad del Grupo Yarur, quien tiene el control con el 60% de las acciones (a través de Empresas Juan Yarur SpA.) y el 40% restante es propiedad del grupo español Mutua Madrileña, por medio de MM Internacional SpA.

El Grupo Yarur es uno de los holdings financieros más importantes del país. Su principal activo es el Banco BCI, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros de Vida, BCI Seguros Generales y Zenit Seguros Generales. Además, el grupo mantiene inversiones en los

rubros de Agroindustria (Faenadora de Carnes Ñuble, Empresas Lourdes e Inversiones Belén), Farmacias (Salcobrand), entre otros.

Los orígenes de la compañía se remontan a 1936, año en que se crea la Compañía La Acción Social, posteriormente Compañía de Seguros Continental. En el año 1992, el grupo asegurador francés UAP toma el control de la compañía (había entrado como socio en 1989). En el '96, UAP se fusiona con AXA a nivel internacional, dando origen al 5º mayor grupo asegurador a nivel mundial.

En el año 1998, se produce una alianza estratégica entre AXA y el Grupo Yarur, creándose el holding AXA-BCI. De esta manera, el Grupo Yarur alcanzó el 49% de la propiedad. En el proceso, BCI Seguros de Vida fue absorbida por AXA Vida. Finalmente, en el año 2002, el Grupo Yarur compra la participación de AXA en el holding.

La compañía presenta un enfoque de negocios orientado a líneas personales de alta retención, comercializando sus productos principalmente a través del canal tradicional y bajo la modalidad de bancaseguros, aprovechando al Banco BCI como plataforma de negocios.

Participa principalmente en el segmento de seguros colectivos, a través de pólizas de desgravamen, asociadas a créditos de consumo e hipotecarios del banco. Además, comercializa seguros temporales de vida, seguros flexibles con ahorro y seguros de salud colectivos. Desde 2008 no opera en el sector previsional, manteniendo una cartera de pensionados en run-off.

En agosto de 2011, el directorio presentó la estructura de Gobierno Corporativo a ser adoptada, con el fin de ajustarse a las nuevas normas de Supervisión Basada en Riesgos y también a la Norma de Carácter General N°309 referente a Gobiernos Corporativos. Con este fin, se formalizaron comités de directores en distintas áreas de la compañía, los que se mantienen hasta hoy.

BCI Vida y BCI Generales poseen una estructura organizacional altamente integrada, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

Cuenta con una eficiente plataforma tecnológica, bajo estándares definidos por el banco, que le permite hacer frente a un alto nivel de operaciones.

Durante el año 2013 y 2014 se hicieron cambios en diferentes aspectos, entre ellas se mejoró el sitio web, se amplió la gama de productos ofrecidos, principalmente con la venta de APV y se abrieron nuevas sucursales en las ciudades de Valdivia, Chillán y Copiapó.

Actividades

BCI Vida es una compañía cuya estrategia comercial se basa principalmente en la venta de seguros de desgravamen asociados a seguros colectivo de créditos hipotecarios y de consumo, sumado a pólizas de seguros flexibles con ahorro, temporales de vida y seguros de salud colectivos.

A diciembre del año 2015, la prima directa reportó un monto equivalente a \$110.738 millones, reportando una leve disminución respecto a igual periodo de año 2014. La razón de lo anterior se explica por la disminución de la prima directa de los seguros de desgravamen, donde

En hecho esencial de noviembre de 2015, se informó un acuerdo de compraventa entre el Grupo español Mutua Madrileña y Empresas Juan Yarur SpA, el que se materializó en mayo de 2016, donde se adquirió el 40% de la propiedad de las tres aseguradoras del grupo Yarur (BCI Vida, BCI Generales y Zenit) con una opción de compra por otro 20% para el año 2020.

El importe de dicha adquisición fue de unos \$ 228 millones, y la operación se enmarca dentro del plan estratégico 2015-2017 del grupo Mutua, relativo a la expansión internacional.

Es importante mencionar que Mutua Madrileña es una empresa líder en solvencia del sector asegurador español que, a diciembre de 2015, administra activos en torno a US\$ 10.700 millones y cuenta con una cartera de 10,2 millones de asegurados.

DIRECTORIO	
Roberto Belloni P.	Presidente
María Milagros Villa O.	Vicepresidente
Carlos Mackenna I.	Director
Carlos Spoerer U.	Director
Diego Yarur A.	Director
Fernando Ballesteros M.	Director
Jaime Aguirre de Cárcer C.	Director
Mario Gazitúa S.	Gerente General

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

En términos de gobierno corporativo, las políticas de BCI se encuentran detalladas, manteniendo sesiones regulares de comités para las principales áreas (destacan los comités de ética, inversiones, auditoría, etc.). El Grupo Yarur, dada su tradición y el hecho de tener ahora como socio a un importante grupo asegurador español, quien ha tenido experiencias similares a las que se están llevando a cabo en Chile, por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), relativas a Supervisión Basada en Riesgo (SBR), ORSA³, eventualmente, aportarán otorgándole un importante *Know How* en aquellas áreas.

la alta competitividad del negocio ha llevado a no adjudicarse algunas carteras, sin embargo, la aseguradora ha mantenido su crecimiento en las líneas de salud y vida.

Evolución Prima Directa (MM\$)

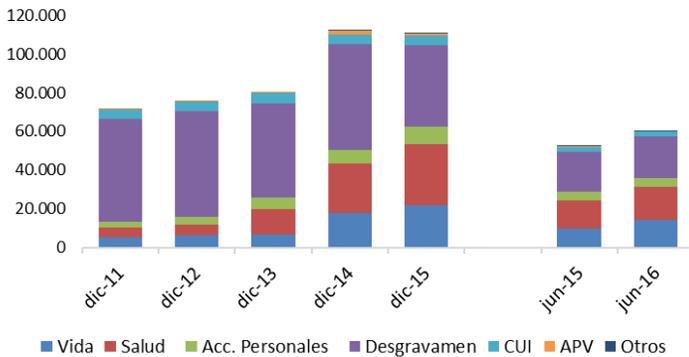


Gráfico 2: Evolución prima directa (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Al primer semestre del año 2016, la prima directa fue de \$60.203 millones, 15,4% superior a igual periodo del año 2015, explicado por mayores ventas de los seguros de vida (principalmente las pólizas temporal vida) y salud.

Las características del negocio y de la industria en la que está inmersa la compañía, lleva a que las aseguradoras puedan asumir directamente el riesgo que conlleva la comercialización de pólizas, por lo tanto, los niveles de retención son altos. La compañía presenta un nivel total de retención cercano al 95%, sin embargo, mantiene relaciones contractuales con reaseguradoras de primer nivel internacional⁴ como Axa (A+), Swiss Re (A+), Munich Re (A+), entre otras.

Situación Financiera

BCI Vida presenta una evolución de sus activos creciente para todo el periodo en estudio, situación propiciada por un aumento en las inversiones tanto financieras como inmobiliarias. A junio de 2016, la aseguradora administra activos por \$199.545 millones, compuesto mayoritariamente por inversiones financieras en un 81% y cuentas por cobrar a asegurados en un 8%.

BCI Vida se caracteriza por mantener inversiones diversificadas, situación que se refleja en la composición de su cartera, tanto por instrumento como emisor.

La cartera de inversiones⁵ está compuesta en su mayoría por renta fija nacional (77,8%), correspondiente a instrumentos emitidos por el sistema financiero, instrumentos de deuda o crédito y mutuos hipotecarios. La calidad crediticia de los instrumentos de renta fija cuenta con una adecuada clasificación de riesgo.

La renta variable nacional (3,95%) corresponde exclusivamente a fondos de inversión y fondos mutuos. En tanto la renta variable extranjera

La comercialización de los productos de la compañía se realiza a través de distintos canales de distribución:

- Bancaseguros: Seguros de desgravamen y otros, asociados al Banco BCI.
- Corredores tradicionales y agentes: Venta de seguros colectivos de vida y salud, enfocado a las pequeñas y medianas empresas.
- Retail y seguros masivos: En líneas personales, participa en la oferta de seguros a través de Retail. Canales de distribución que cuentan con corredores de seguros, por lo que los seguros son intermediados a través de ellos.
- Telemarketing: BCI cuenta con una plataforma especializada en este canal de distribución.

Prima Directa

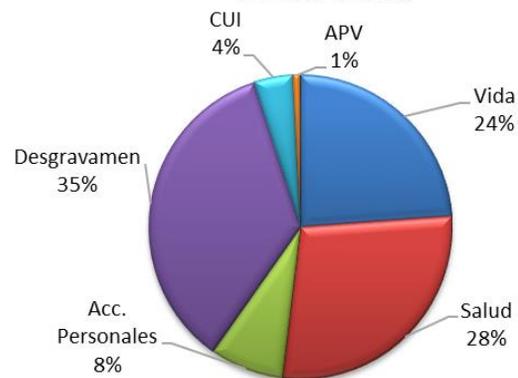


Gráfico 3: Prima directa, junio 2016 (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En términos de participación de mercado por prima directa total, la aseguradora ocupa el décimo quinto lugar de la industria, con un 2,1%.

(3,87%) corresponde principalmente a cuotas de fondos de inversiones nacionales transadas en el extranjero.

Evolución Activos (MM\$)

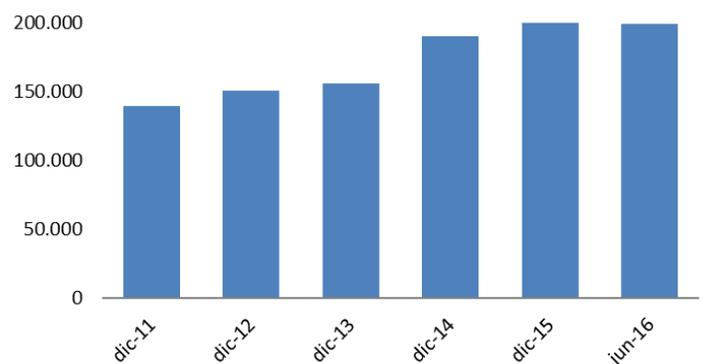


Gráfico 4: Evolución activos (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)



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

Las inversiones inmobiliarias⁶ (6,69%), prácticamente en su totalidad son propiedades de inversión (6,64%). El resto de las inversiones se encuentran en derivados (3,96%), efectivo (3,24%), y renta fija extranjera (0,46%)

Cabe señalar que, respecto a las rentas vitalicias, la compañía solo vendió pólizas hasta el año 2008, manteniendo actualmente en *run-off* la cartera de aquel periodo. En relación a lo anterior, es que analizamos el test de suficiencia de activos (TSA), que a junio de 2016 presentó una tasa de reinversión de 0,99% -con un máximo permitido de 3%- traduciéndose en un adecuado y conservador nivel de la TSA, situando a la compañía en la parte baja a nivel mercado. La cobertura de los pasivos⁷ mantiene los primeros 7 tramos calzados en un 100%, lo que indica un adecuado nivel.

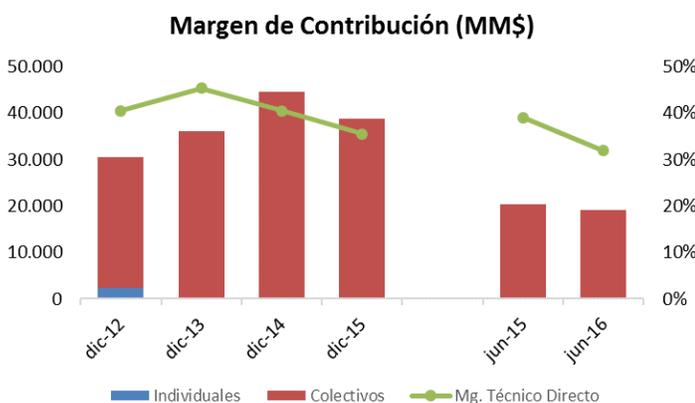


Gráfico 6: Evolución margen de contribución (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Indicadores

La evolución del ratio de gasto de administración sobre prima directa⁹, muestra niveles más bajos en comparación con las otras aseguradoras,

La evolución del margen de contribución⁸ de la aseguradora muestra un crecimiento regular, interrumpido solo al año 2015, donde alcanzó un monto de \$38.873 millones. Los seguros colectivos (considera a los colectivos propiamente tal, y los de bancaseguros y *retail*) representan el 100% del margen para los últimos periodos. A junio de 2016 el margen fue de \$19.055 millones.

La evolución de resultados es creciente en el tiempo, reportando a diciembre de 2015 utilidades por \$12.971 millones, superior a igual periodo del año 2014. A junio de 2016, las ganancias fueron de \$5.108 millones, resultado 19% menor respecto a igual periodo del año 2015, que responde a un aumento en los costos, tanto de siniestros como de rentas sumado a una disminución del resultado de inversiones.

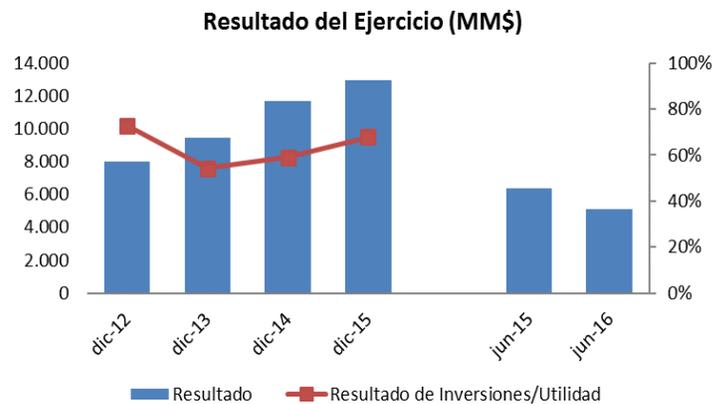


Gráfico 7: Evolución utilidad (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La estrategia comercial de BCI Vida, que concentra su *pool* de productos en seguros de desgravamen, vida y salud, junto con una cartera de inversiones conservadora se traduce en que el resultado no se encuentra supeditado al desempeño de sus inversiones. Lo anterior se ve reflejado en el indicador de resultado de inversiones sobre utilidad, debido a que las reservas técnicas que la compañía mantiene como respaldo de sus obligaciones, se constituyen como inversiones que corresponden al activo de mayor tamaño dentro de la cartera de la aseguradora.

BCI Vida cuenta con un patrimonio equivalente a \$35.170 millones, compuesto principalmente resultados acumulados y capital pagado.

razón que radica en un constante crecimiento de los niveles de prima, asociados principalmente a los seguros de vida y salud. Esto ha

desembocado en que la compañía a junio de 2016 alcance un nivel de 25%.

Gasto de Administración/Prima Directa

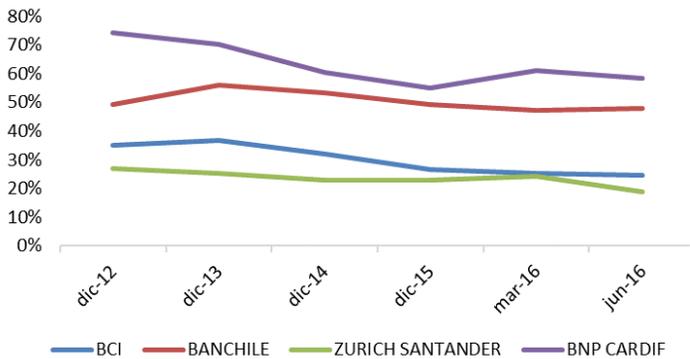


Gráfico 8: Evolución gasto de administración sobre prima directa
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La aseguradora presenta una rentabilidad de inversiones estable en el tiempo, oscilando en torno al 4,3%, conforme a una su cartera de inversiones concentrada en instrumentos de renta fija. A junio de 2016, el ratio fue de 3,8%.

Producto de Inversiones

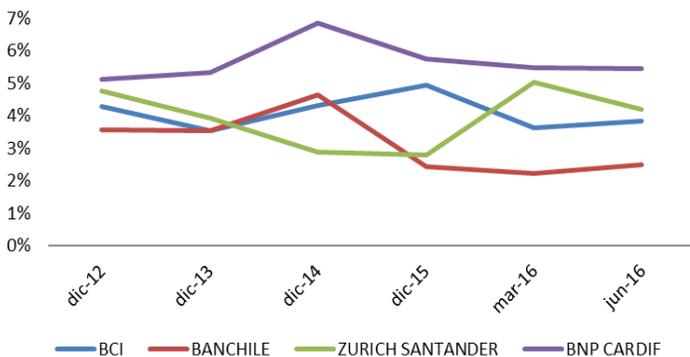


Gráfico 9: Evolución producto de inversiones
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución del endeudamiento¹⁰ presenta niveles decrecientes en el tiempo, situando a la aseguradora en la parte media respecto a las empresas comparables. Sin embargo, durante el presente año, dicho nivel

aumentó, principalmente por un reparto de dividendos, alcanzando a junio de 2016, un valor de 4,04 veces, siendo éste mayor a lo obtenido a igual periodo del año 2015.

Endeudamiento (veces)

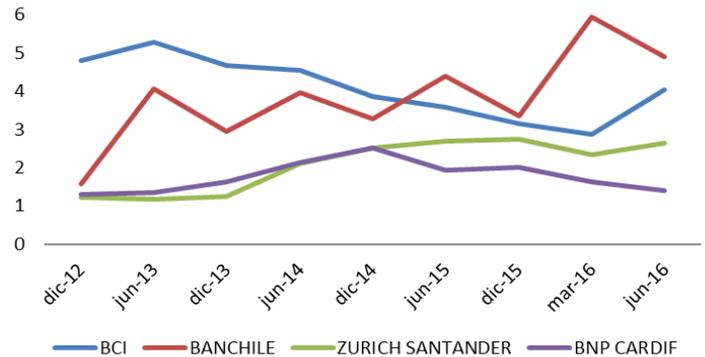


Gráfico 10: Evolución endeudamiento
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido¹¹, resulta mantener niveles estables en el tiempo, pero en forma inversamente proporcional al endeudamiento, presenta una disminución en el año, alcanzando al término del primer semestre de 2016 un nivel de 1,29 veces.

Pat. Neto / Pat. Exigido (veces)

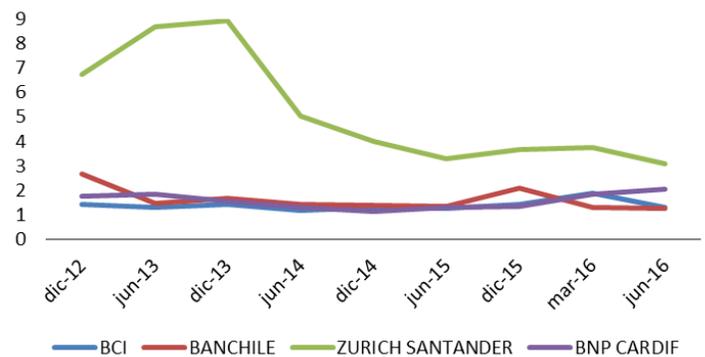


Gráfico 11: Evolución patrimonio neto sobre patrimonio exigido
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

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.

BCI Vida tiene una fuerte posición en la industria, en términos primaje y tradición, se encuentra ligada a un controlador solvente como lo es el grupo Yarur, quien tiene como principal socio en las compañías de seguro al grupo español Mutua Madrileña, quien otorga a la aseguradora local el *know-how* en 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 está centrada en los seguros de desgravamen, vida y salud, principalmente. El *pool* de inversiones presenta una posición más conservadora, centrada en instrumentos de renta fija local, con buena clasificación de riesgo.

Los indicadores de solvencia son adecuados, manteniendo bajos niveles de endeudamiento y una satisfactoria holgura de su ratio de patrimonio neto sobre exigido.

En virtud de lo anterior y 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 y que los riesgos a los que está expuesta 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.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presenten 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-12	AA-	Estable
Jun-13	AA-	Estable
Dic-13	AA	Estable
Nov-14	AA	Estable
Oct-15	AA	Estable
Oct-16	AA	Estable

Anexo

INDICADORES (MM\$)	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Jun-15	Jun-16
Total Activo	150.932	155.986	190.080	209.420	197.922	199.545
Total Inversiones Financieras	128.793	133.645	153.723	173.241	159.760	161.657
Total Inversiones Inmobiliarias	11.608	11.634	11.960	9.651	12.004	9.712
Total Cuentas De Seguros	7.602	7.783	19.576	20.344	20.641	21.239
Otros Activos	2.930	2.924	4.821	6.184	5.516	6.936
Total Pasivo	127.609	131.625	155.469	164.551	159.537	164.375
Reservas Técnicas	112.148	114.532	126.522	131.147	126.552	134.812
Otros Pasivos	13.244	15.241	20.161	21.617	21.566	19.312
Total Patrimonio	23.323	24.360	34.611	44.870	38.385	35.170
Capital Pagado	7.545	7.545	7.545	7.545	7.545	33.981
Resultados Acumulados	15.705	16.917	27.333	37.840	31.214	1.782
Margen De Contribución	27.936	33.211	40.588	35.170	18.572	17.470
Prima Retenida	73.245	78.441	106.359	105.358	49.603	57.549
Prima Directa	75.575	79.981	111.892	110.738	52.265	60.203
Variación De Reservas Técnicas	-5.576	-3.482	-8.019	-2.140	-26	-584
Costo De Siniestros	-23.632	-23.677	-34.416	-41.221	-17.716	-25.649

Costo De Rentas	-2.620	-2.617	-4.120	-3.577	-1.563	-1.651
Costos De Administración	-26.526	-29.416	-35.954	-29.601	-14.877	-14.753
Resultado De Inversiones	5.831	5.111	6.892	8.786	3.658	3.430
Resultado Técnico De Seguros	7.242	8.906	11.527	14.356	7.353	6.147
Diferencia de cambio	-30	135	411	247	17	-425
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	2.455	2.219	2.651	1.298	299	376
Total Resultado Del Periodo	8.009	9.423	11.702	12.971	6.344	5.108
Gasto de Administración/Prima Directa	35%	37%	32%	27%	28%	25%
Mg. Técnico Directo	40%	45%	41%	35%	39%	32%
Endeudamiento	4,79	4,67	3,85	3,16	3,57	4,04
Patrimonio Neto/Exigido	1,40	1,44	1,30	1,42	1,27	1,29
Producto de Inversiones	4,3%	3,5%	4,3%	4,9%	4,3%	3,8%
Siniestralidad Directa	37,70%	35,54%	38,47%	45,59%	42,44%	49,31%

¹ No se considera Alemana Seguros, por no presentar prima directa a junio de 2016.

² Tipo de cambio observado al 30 de junio de 2016, que corresponde a \$661,49 por dólar.

³ Se refiere al concepto autoevaluación de riesgo y solvencia, del término en inglés *Own Risk and Solvency Assessment (ORSA)*.

⁴ En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.

⁵ No considera las inversiones con cuenta única de inversión.

⁶ No considera inversiones inmobiliarias de uso propio.

⁷ Tabla de ajuste de calce utilizada corresponde a la CPK-4.

⁸ No considera rentas vitalicias, rentas privadas, ni CUI.

⁹ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

¹⁰ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

¹¹ 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.