

## Reseña Anual de Clasificación (Estados Financieros Septiembre 2016)

# Zenit Seguros Generales S.A.

## Ratings

**Gustavo Lemus**  
Analista Senior Seguros  
[glemus@icrchile.cl](mailto:glemus@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	A+	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros Generales

## Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en Categoría "A +" con tendencia estable, las obligaciones de Zenit Seguros Generales S.A.

Zenit Seguros Generales S.A. (en adelante Zenit, la compañía o la aseguradora) pertenece en un 59,97% a Empresas Juan Yarur SpA (EJY) y el 40,03% restante a MM International SpA, entidad asociada al grupo español Mutua Madrileña.

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 y BCI 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.

Zenit cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho determinante en la clasificación asignada.

En términos de gobierno corporativo, las políticas de Zenit 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.

Las operaciones de Zenit están centradas en la suscripción de seguros de vehículos, incluyendo responsabilidad civil de vehículos motorizados y daños físicos de vehículos motorizados. Sumado a esto, las pólizas pueden ser complementadas con seguros de asistencia. Adicionalmente, la compañía vende pólizas de seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP). Respecto a la prima retenida, la estrategia está enfocada en mantener un alto nivel de retención, en torno al 99,8%.

La política de inversiones es de carácter conservador y altamente restrictivo respecto al tipo de instrumento elegible, traduciéndose en un portafolio con instrumentos de bajo nivel de riesgo y alta liquidez, compuesto principalmente por renta fija nacional, efectivo y fondos mutuos.

La aseguradora presenta resultados negativos, lo que evidencia que aún no se ha logrado la madurez operativa. En la medida que alcance estabilidad en sus operaciones, y se logre una maduración de su posición en el mercado, la aseguradora eventualmente podría reportar utilidades, en forma similar a lo evidenciado durante el año 2015. A septiembre de 2016 la compañía obtuvo pérdidas por \$1.567 millones.

El ratio combinado, muestra niveles más altos al mercado, superando en varios periodos el 100%. A septiembre de 2016, el nivel alcanzó el 104%, lo que se traduce en un resultado poco favorable en términos de costo del seguro como porcentaje del volumen de prima.

La evolución del endeudamiento muestra una tendencia alcista, resultado de las constantes pérdidas, y que, periódicamente es mitigada por aumentos de capital que recibe de su matriz, cuyo compromiso ayuda a mantenerse en niveles en torno a 3 veces. Al segundo trimestre del 2016, el nivel de endeudamientos es de 4,14 veces (con un máximo de 5 veces), pero dado el aumento de capital materializado en noviembre de 2016, se espera terminar el año con niveles de solvencia más holgados y acorde al desempeño histórico de la compañía.

En opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que sus resultados e 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.

## La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Zenit Generales pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio.

La industria de seguros generales está compuesta por 29 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas acumularon US\$ 1.783 millones<sup>1</sup> a junio de 2016, lo que implicó un aumento del 4,3% respecto al mismo período del año 2015. Los ramos de mayor incidencia son vehículos, con un 27,8% de participación en la prima directa, seguido de terremoto con un 20,6%, incendio con un 10,7%, seguros de cesantía con un 7,6%, garantía y crédito 4,5%, responsabilidad civil un 4%, e ingeniería con un 3,7%.

La utilidad del mercado de seguros generales fue de US\$ 54,7 millones, resultado superior a los US\$ 12,9 millones obtenido el primer semestre del año 2015. Lo anterior se explica por un aumento en ventas y menores gastos por constitución de reservas técnicas.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a junio del 2016 alcanzaron un monto total de US\$ 1.853

millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 75,2% del total –principalmente bonos bancarios (20,7%), instrumentos del estado (19,9%) y bonos corporativos (15%), seguido de otras inversiones con un 13,8% – mayoritariamente caja y banco (13,1%)– renta variable con un 5,4%, inversiones inmobiliarias con un 5,3% e inversiones en el extranjero un 0,4% del total de la cartera.

Las inversiones han presentado una rentabilidad de un 4%, lo que resulta inferior al 4,4% obtenido a igual periodo del año 2015.

Respecto a los principales indicadores en términos de solvencia, la industria mostró al segundo trimestre del presente año un nivel de endeudamiento (*leverage*) promedio de 2,9 veces, menor al nivel de 3,07 veces obtenido a igual periodo del año 2015 (siendo el máximo permitido de 5 veces).

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a junio de 2016 fue de 1,43 veces a nivel de industria, superior al 1,36 veces obtenido al mismo periodo del año 2015.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 11% anualizado, resultado muy superior a lo obtenido al primer semestre del año 2015 que fue de 2,7%.

## La Compañía

Zenit Seguros Generales S.A. pertenece en un 59,97% a Empresas Juan Yarur SpA (EJY) y el 40,03% restante a MM International SpA, entidad asociada al grupo español Mutua Madrileña.

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 y BCI 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.

La mantención de 2 compañías paralelas participando en el mercado de los seguros generales se debe a un tema comercial, ya que Zenit permite ampliar el mercado objetivo, mediante el alcance de nuevos segmentos, principalmente en bancaseguros y seguros masivos.

Zenit cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho determinante en la clasificación asignada.

Durante el año 2010, Zenit comenzó a participar en el mercado de coberturas de sismo e incendio y la comercialización a través del canal de -venta en línea del Seguro Obligatorio de Accidentes Personales. Del mismo modo, sumó nuevos canales de comercialización en la industria bancaria y de *retail*.

La compañía posee un directorio y ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador. Este hecho le permite a la compañía operar con un alto grado de estabilidad y asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

DIRECTORIO	
Roberto Belloni P.	Presidente
María Milagros Villa O.	Director
Carlos Mackenna I.	Director
Carlos Spoerer U.	Director
Jaime Aguirre de Cárcer C.	Director
Mario Gazitúa S.	Gerente General

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

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 US\$ 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.

En términos de gobierno corporativo, las políticas de Zenit 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<sup>2</sup>, eventualmente, aportarán otorgándole un importante *Know How* en aquellas áreas.

## Actividades

Zenit es una compañía que comercializa principalmente seguros de vehículos, cuya estrategia de venta está enfocada en la participación de los mismos ramos que suscribe BCI Seguros Generales, pero centrada en distintos nichos con el fin de abarcar un segmento de mercado diferente al de BCI Generales.

Las operaciones de Zenit están centradas en la suscripción de seguros de vehículos, incluyendo responsabilidad civil de vehículos motorizados y daños físicos de vehículos motorizados. Sumado a esto, las pólizas pueden ser complementadas con seguros de asistencia. Adicionalmente, la compañía vende pólizas de seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP).

La evolución de la prima directa ha sido creciente para casi todo el periodo en estudio, con excepción de lo evidenciado a diciembre de 2014, periodo en que el nivel de primaje disminuyó en un 15,4%, producto de que no se renovó una flota relevante para Zenit que tenía vigencia por 18 meses (posteriormente para el año 2015, sí se obtuvo la renovación), junto con el término de una cuenta del seguro de cesantía con Caja 18 de septiembre.

Al tercer trimestre del año 2016, Zenit evidencia una leve disminución del 1,7% del nivel de primaje, respecto a igual lapso del año 2015, consecuencia de la disminución de algunas de sus líneas como vehículos e ingeniería.

En relación a la evolución de la composición de la prima directa de la compañía, se evidencia una tendencia clara a priorizar cada vez más la venta de seguros asociados al ramo de vehículos – seguros de responsabilidad civil vehículos motorizados y de daños físicos vehículos motorizados – junto con los seguros de SOAP y otros –seguro de cesantía principalmente–.

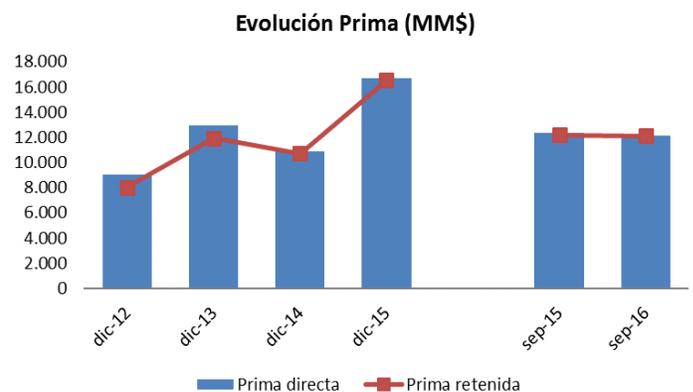


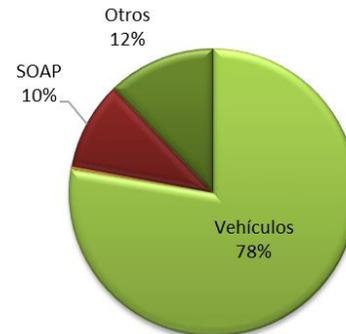
Gráfico 1: Evolución prima (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a la prima retenida, la estrategia de Zenit está enfocada en mantener una alta retención de los productos, en un nivel en torno al 99,8%. Es importante señalar que la compañía no opera con corredores de reaseguros y solo mantiene contratos de reaseguro facultativos para responsabilidad civil con Mapfre Re (A).

Zenit comercializa sus productos principalmente por medio de canales masivos, seguido de corredores tradicionales de seguros y fuerza propia de venta, en menor proporción.

En términos de participación de mercado Zenit reporta una prima directa equivalente al 0,7% del mercado.

**Composición Prima Directa**



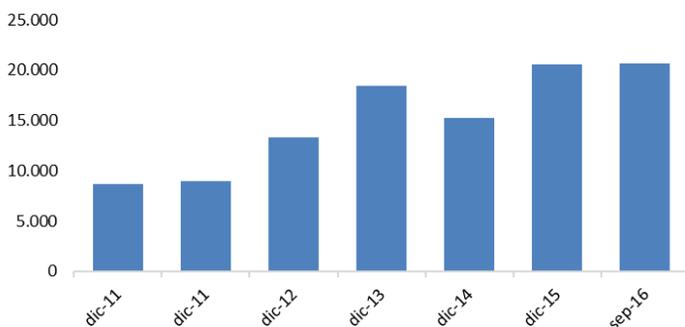
**Gráfico 2:** Prima directa, septiembre 2016  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

## Situación Financiera

La evolución de los activos resulta creciente, salvo para el periodo de diciembre 2014, año en que se presentó una disminución de sus activos en un 17%, producto de una baja en las cuentas por cobrar a asegurados e inversiones financieras.

A septiembre de 2016, Zenit administra activos equivalentes a \$20.702 millones, que corresponden en su mayoría a cuentas por cobrar asegurados (60%) e inversiones financieras (32%).

**Evolución Activos (MM\$)**



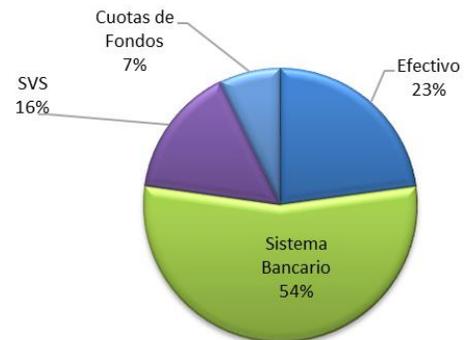
**Gráfico 3:** Evolución activos (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La política de inversiones de Zenit ha establecido su estrategia, en concentrar en su portafolio instrumentos de un bajo nivel de riesgo y alta liquidez, razón por la cual su política posee un carácter conservador y altamente restrictivo respecto al tipo de instrumento elegible.

El *pool* inversiones está compuesto principalmente por renta fija nacional en un 69,9%, correspondiente a instrumentos emitidos por el

sistema financiero (54,3%) e instrumentos de deuda o créditos (15,5%). La renta variable es solo nacional y exclusivamente de fondos mutuos. El porcentaje restante corresponde a efectivo y su equivalente.

**Cartera de Inversiones**



**Gráfico 4:** Cartera de inversiones, septiembre 2016  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El margen de contribución presenta un desempeño creciente para la mayoría de los periodos, alcanzando a diciembre de 2015 \$3.394 millones, favorecida por un alto nivel de primaje, ante un aumento acotado y proporcionalmente menor de los costos de siniestros y de administración. A septiembre de 2016, la aseguradora evidenció un aumento del 26% de su nivel de margen respecto a igual periodo del año 2015, favorecido por la variación de reservas técnicas, en particular la asociada a la reserva de riesgo en curso.

En términos de rentabilidad de los productos ofrecidos, la evolución del margen técnico directo evidenció al tercer trimestre del 2016 un nivel del 19,8%, situación que posiciona a la aseguradora en un mejor escenario respecto a lo evidenciado en igual lapso del año 2015, favorecido por un mejor desempeño del margen ante similar nivel de prima.

En el mercado, la aseguradora eventualmente podría reportar utilidades, en forma similar a lo evidenciado durante el año 2015. A septiembre de 2016 la compañía obtuvo pérdidas por \$1.567 millones.

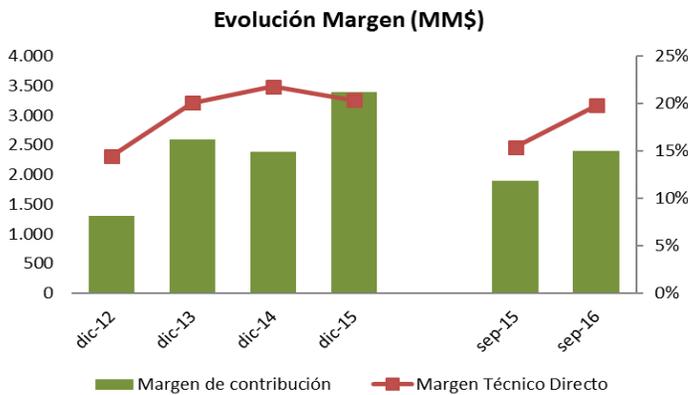


Gráfico 5: Evolución margen de contribución (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La aseguradora presenta resultados negativos, lo que evidencia que aún no se ha logrado la madurez operativa. En la medida que alcance estabilidad en sus operaciones, y se logre una maduración de su posi-

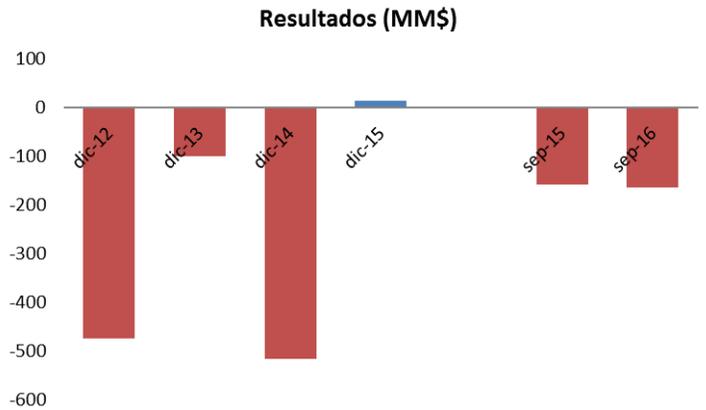


Gráfico 6: Evolución resultado (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El patrimonio de la aseguradora es de \$4.148 millones, y está compuesto principalmente por capital pagado. Es importante señalar que el grupo ha realizado aumentos de capital en la medida que estos han sido necesarios para mantener los niveles de solvencia que la normativa exige. El último aumento de capital fue materializado en noviembre del 2016.

## Indicadores

Zenit presenta una evolución favorable del ratio de gasto de administración sobre prima retenida<sup>3</sup> situándose en niveles medios respecto a las empresas comparables. A septiembre de 2016, el ratio fue de 24%, siendo superior al ratio de septiembre de 2015.

La evolución del producto de inversiones exhibe una rentabilidad similar, pero menor al mercado, consecuencia de una estrategia de inversiones más conservadora, por ende, menos variable. A septiembre de 2015 este valor es de 2%.

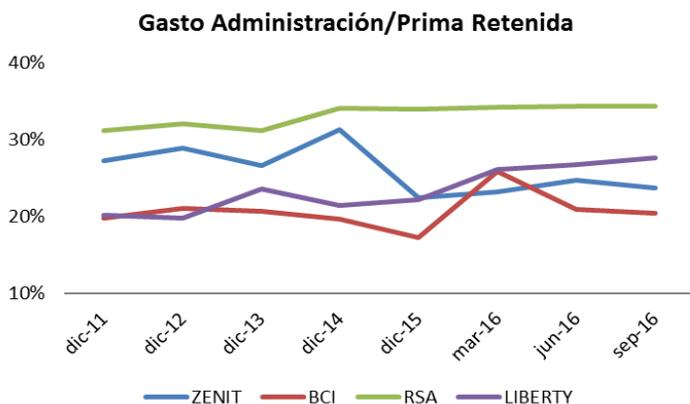


Gráfico 7: Evolución gasto de administración sobre prima retenida (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

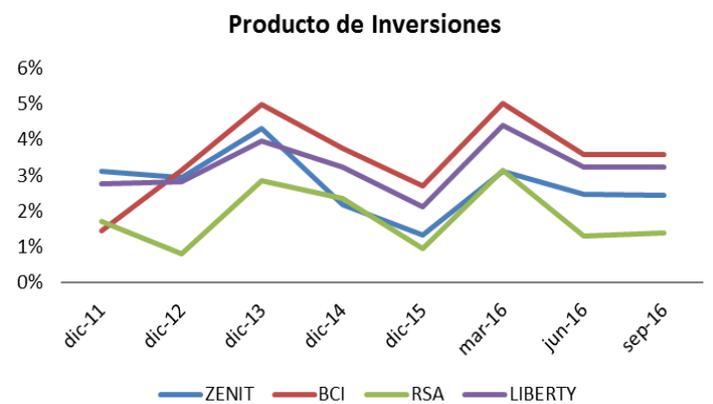
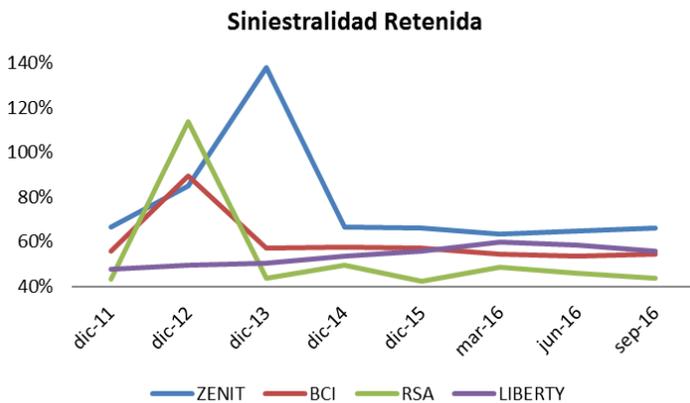


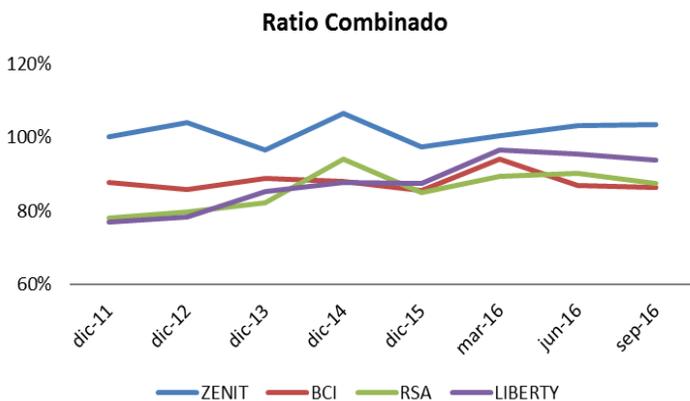
Gráfico 8: Evolución producto de inversiones (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Los niveles de siniestralidad retenida<sup>4</sup> muestra un promedio sobre la industria, explicado tanto por el alto porcentaje de retención, lo que implica una mayor aceptación de riesgos propios para la compañía como por la naturaleza del *pool* de productos que comercializa, siendo su principal ramo, vehículos, expuesto a un mayor número de siniestros. A septiembre de 2016, la siniestralidad total de la compañía presentó un ratio de 66%.

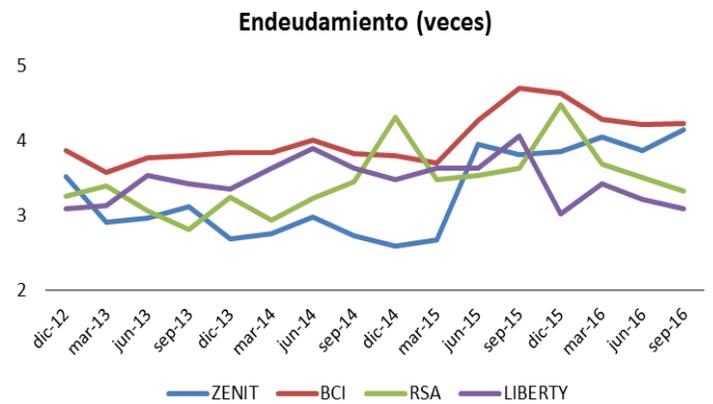


**Gráfico 9:** Evolución siniestralidad retenida  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución que presenta el ratio combinado<sup>5</sup> muestra niveles más altos al mercado, superando en varios periodos el 100%. Explicado por la poca madurez de la compañía en términos operacionales, lo que ha llevado constantemente a tener pérdidas. A septiembre de 2016, el nivel alcanzó el 104%, lo que se traduce en un resultado poco favorable en términos de costo del seguro como porcentaje del volumen de prima.



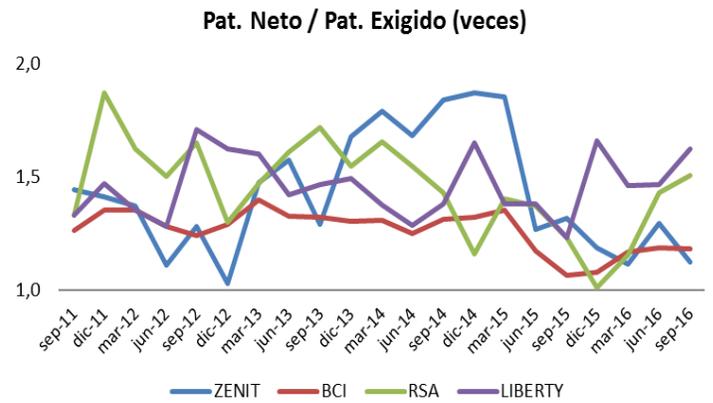
**Gráfico 10:** Evolución ratio combinado  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)



**Gráfico 11:** Evolución endeudamiento  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución del endeudamiento<sup>6</sup> muestra una tendencia alcista, resultado de las constantes pérdidas, y que, periódicamente es mitigada por aumentos de capital que recibe de su matriz, cuyo compromiso ayuda a la aseguradora a mantenerse en niveles en torno a 3 veces. Al segundo trimestre del 2016, el nivel de endeudamientos es de 4,14 veces (con un máximo de 5 veces por normativa), pero dado el aumento de capital materializado en noviembre de 2016, se espera terminar el año con niveles de solvencia más holgados y acorde al desempeño histórico de la compañía.

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido<sup>7</sup> presenta una evolución decreciente alcanzando para los últimos periodos, llegando a septiembre de 2016 a un valor de 1,12 veces (siendo el mínimo exigido de 1 vez).



**Gráfico 12:** 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 Generales de ICR Clasificadora de Riesgo.

Zenit Seguros Generales corresponde a una empresa complementaria a BCI Seguros Generales y está ligada a un solvente grupo, con vasta experiencia en el mercado asegurador y financiero como lo es el Grupo Yarur y al grupo asegurador español Mutua Madrileña, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas y procedimientos. Lo anterior otorga a Zenit una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos.

La oferta de productos de la aseguradora está centrada en abarcar un segmento distinto al de BCI Seguros Generales, enfocada en los seguros de vehículos y sus asociados

La cartera de inversiones, en tanto, resulta ser bastante conservadora, con instrumentos de corto plazo y mayor liquidez.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han estado en promedio aproximado de 3 veces, para los últimos periodos esto ha subido situándose cercano a 4 veces, rango que

dada su cartera de inversiones (valorando tanto tipo de instrumentos como porcentajes en el pool de inversiones) resulta fundamental en la clasificación de riesgo asignada por ICR Clasificadora de Riesgo. Este indicador junto con el patrimonio neto sobre exigido debe mantener un cierto nivel de holgura, especialmente ante escenarios en que el capital de riesgo requerido es mayor, para hacer frente a las obligaciones con los asegurados.

Es importante destacar que Zenit cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho determinante en la clasificación asignada.

En opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que sus resultados e 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.

## Definición de Categorías

### OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

#### CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría "+", denota una mayor protección dentro de la Categoría A.

### HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Feb-13	A+	Estable
Dic-13	A+	Estable
Dic-14	A+	Estable
Dic-15	A+	Estable
Dic-16	A+	Estable

## Anexo

INDICADORES	Resumen Financiero (MM\$)					
	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Mar-15	Mar-16
Total Activo	13.348	18.405	15.275	20.593	19.578	20.702
Total Inversiones Financieras	4.598	5.789	5.461	6.412	6.433	6.665
Total Inversiones Inmobiliarias	15	18	66	114	121	95
Total Cuentas De Seguros	7.882	11.594	8.748	12.691	11.816	12.527
Cuentas Por Cobrar De Seguros	6.467	10.134	8.463	12.504	11.582	12.500
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	0	29	0	0	0	103
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	1.415	1.460	285	186	235	26
Otros Activos	853	1.004	1.001	1.375	1.208	1.415
Total Pasivo	10.685	13.767	10.977	16.280	15.438	16.554
Reservas Técnicas	7.812	10.525	9.932	12.617	12.618	13.123
Reserva De Riesgos En Curso	5.614	7.979	7.487	10.069	9.918	10.227
Reserva De Siniestros	2.136	2.487	2.315	2.486	2.658	2.830
Otros Pasivos	1.628	1.896	977	2.294	1.676	2.635
Total Patrimonio	2.663	4.639	4.299	4.312	4.140	4.148
Capital Pagado	3.923	5.998	5.998	5.998	5.998	5.998
Resultados Acumulados	-1.227	-1.327	-1.667	-1.653	-1.826	-1.818
Margen De Contribución	1.307	2.589	2.378	3.394	1.899	2.401
Prima Retenida	8.031	11.931	10.706	16.542	12.179	12.115
Prima Directa	9.030	12.908	10.916	16.710	12.349	12.138
Costo De Siniestros	-4.516	-5.874	-7.252	-8.864	-6.567	-7.822
Resultado De Intermediación	-631	-929	-1.165	-1.976	-1.577	-1.856
Costos De Administración	-2.324	-3.175	-3.348	-3.721	-2.443	-2.878
Resultado De Inversiones	117	226	128	81	116	124
Resultado Técnico De Seguros	-901	-360	-842	-245	-427	-353
Total Resultado Del Periodo	-474	-100	-516	14	-159	-164
Ratio Combinado	104%	97%	107%	97%	100%	104%
Producto Inversiones	2,9%	4,3%	2,2%	1,3%	2,5%	2%
Gasto Administración / Prima Retenida	28,9%	26,6%	31,3%	22,5%	20,1%	24%
Siniestralidad Retenida	85,0%	137,9%	66,7%	66,1%	71,5%	66%
Patrimonio Neto/Patrimonio Exigido	1,03x	1,68x	1,87x	1,19x	1,32x	1,12x
Endeudamiento	3,52x	2,68x	2,58x	3,85x	3,80x	4,14x

---

<sup>1</sup>Tipo de cambio observado al 30 de junio de 2016, que corresponde a \$661,49 por dólar.

<sup>2</sup> Se refiere al concepto autoevaluación de riesgo y solvencia, del término en inglés *Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA).

<sup>3</sup> El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima retenida.

<sup>4</sup> El Ratio de Siniestralidad Retenida es calculado como ingreso por prima devengada sobre costo de siniestro.

<sup>5</sup> El Ratio Combinado es calculado como “Siniestralidad Retenida” más el ratio “Gastos de administración más resultados de Intermediación sobre la Prima Retenida”.

<sup>6</sup> El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

<sup>7</sup> 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.*