

## Reseña Anual de Clasificación (estados financieros septiembre 2016)

# Rigel Seguros de Vida S.A.

## Ratings

**Cynthia Urrutia**  
Analista Seguros  
[currutia@icrchile.cl](mailto:currutia@icrchile.cl)

**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 de Vida

## Fundamentos de la Clasificación

### ICR ratifica en Categoría A+ con tendencia estable las obligaciones de Rigel Seguros de Vida S.A.

Rigel Seguros de Vida S.A. (en adelante Rigel, la aseguradora o la compañía) es propiedad de DT Rigel S.A. con un 99,999% de las acciones. La compañía pertenece a la familia del Río, grupo que está ligado a los negocios de *retail*, a través de su participación en Falabella; automotriz, por Dercos; inmobiliario, a través de Sociedad de Rentas Comerciales, compañía que cuenta con una clasificación de Riesgo en Categoría AA- por ICR Clasificadora de Riesgo, y la rama de seguros a la que pertenece Rigel Seguros de Vida. El grupo cuenta con experiencia tanto en Chile como en otros países, tales como Perú, Colombia, Bolivia, Brasil y Uruguay.

Rigel se constituyó el 19 de enero de 2010, y ese mismo año participó en la segunda licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), adjudicándose una de siete fracciones de hombres, para el periodo comprendido entre julio 2010 y junio 2012. También se adjudicó fracciones en el año 2014, carteras que tienen vigencias de 2 años, para la licitación del año 2016, Rigel no se adjudicó ninguna de las fracciones.

A septiembre 2016, la aseguradora administra activos equivalentes a \$79.024 millones, correspondientes en un 73,3% a inversiones financieras. En cuanto al patrimonio, este corresponde a \$21.359 millones y se compone en un 70% de capital pagado.

Rigel muestra una política de inversiones conservadora asociada a instrumentos de renta fija nacional, cuyos papeles cuentan con una adecuada clasificación.

El *pool* de inversiones consiste en un 81,64% en renta fija nacional, que corresponden a instrumentos emitidos por el sistema financiero e instrumentos de deuda o crédito. En cuanto a la renta variable nacional

esta corresponde al 6,01% y se compone de fondos mutuos. El porcentaje restante se divide entre participaciones en empresas subsidiarias (10,53%) y efectivo (1,82%).

A septiembre 2016, Rigel presentó pérdidas por \$3.380 millones, dado principalmente por una disminución del nivel de primaje y del desempeño presentado por el SIS. En cuanto a Rigel Perú, a septiembre 2016 presentó pérdida de US\$416.832.

A principios del año 2017, se gestionó un acuerdo de compra venta que consiste en la venta del 100% de las acciones de Rigel Perú, teniendo dos potenciales compradores, DT Rigel S.A. y EuroAmérica S.A., cada uno con el 50%.

La evolución de endeudamiento presenta una tendencia a la baja en los últimos periodos, llegando a 2,72 veces a septiembre de 2016. En cuanto al patrimonio neto sobre exigido el ratio presenta una tendencia alcista en los últimos periodos, alcanzando a septiembre de 2016 un nivel de 6,44 veces.

Durante diciembre de 2015, y marzo de 2016, se realizaron aumentos de capital. Debido a esto, los indicadores de endeudamiento y de patrimonio neto sobre patrimonio exigido presentan una mayor holgura.

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.

## La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias Rigel Seguros de 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<sup>1</sup>, 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\$6.703 millones<sup>2</sup> a septiembre de 2016, lo que implicó un aumento del 14,7% real respecto al mismo período del año 2015. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 48,9% dentro del *pool* de productos, seguido por seguros con CUI y APV con un 16,3%, SIS con un 9%, desgravamen con un 7,5%, seguros de salud con un 7,9%, 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\$456,9 millones a septiembre de 2016, reportando con esto un alza del 5,2% respecto a igual periodo del año 2015, aumento que se explica principalmente por un mayor nivel de primaje y un favorable resultado de las inversiones.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a septiembre de 2016 alcanzaron un monto total de US\$52.534 millones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (31,4%) y bonos bancarios (13,5%), seguido de inversiones inmobiliarias e inversiones en el extranjero, mayoritariamente renta fija (9,2%).

## La Compañía

Rigel Seguros de Vida S.A. es propiedad de DT Rigel S.A. con un 99,999% de las acciones<sup>3</sup>. DT Rigel S.A. es una sociedad anónima cuyos accionistas son Inversiones Carrera SpA, 33%; Inversiones D y D SpA, 28%; Inversiones Peñuelas SpA, 2%; Inversiones Río Ignao Limitada, 10%, Inversiones Del Río Edwards Limitada, 6%; Inversiones Puclaro Limitada 1% e Inversiones Pepe El Rey Limitada 0,35%.

Rigel Seguros de Vida S.A., pertenece a la familia del Río, grupo que está ligado a los negocios de *retail*, a través de su participación en Fabelab; automotriz, por Derco; inmobiliario, a través de Sociedad de Rentas Comerciales, compañía que cuenta con una clasificación de

Dentro de los cambios en el *pool* de inversiones del mercado, se observa, a diferencia de los últimos dos periodos, un aumento en las inversiones inmobiliarias e inversiones en renta variable, ante una disminución de los papeles de renta fija local.



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

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad de 5,2% al término del tercer trimestre, siendo esto superior al 4,3% obtenido en igual periodo del año 2015.

En términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,69 veces, levemente superior al nivel de 10,62 veces obtenido a septiembre del 2015. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2016 fue de 1,61 veces, superior al nivel de 1,56 veces obtenido al mismo periodo del año 2015.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó un 11,9%, resultado inferior a lo obtenido a igual periodo del año 2015 (14,2%).

Riesgo en Categoría "AA-" por ICR Clasificadora de Riesgo, y la rama de seguros a la que pertenece Rigel Seguros de Vida. El grupo cuenta con experiencia tanto en Chile como en otros países, tales como Perú, Colombia, Bolivia, Brasil y Uruguay.

Rigel se constituyó como sociedad el 19 de enero de 2010, y ese mismo año participó en la segunda licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), que otorgan las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs) a sus afiliados, adjudicándose una de siete fracciones de hombres, para el periodo comprendido entre julio 2010 y junio 2012.

En marzo de 2013, se constituyó la compañía de seguros de vida Rigel Perú, filial de la compañía en Chile con el mismo nombre. Rigel Perú participó en septiembre de 2013 en la licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia y gastos de sepelio (SISCO), llevada a cabo por las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, adjudicándose una de siete fracciones, con una vigencia de 15 meses. Rigel Perú no se adjudicó ninguna fracción en la última licitación, sin embargo, mantiene un contrato en *run-off* del SISCO.

En el año 2014, Rigel Chile se adjudicó 1 fracción de hombres, de un total de 9 disponibles; y 2 de mujeres, de un total de 5 disponibles, con una vigencia de dos años. Sin embargo, el año 2016 Rigel no se adjudicó ninguna de las fracciones.

A principios del año 2017, se gestionó un acuerdo de compra venta que consiste en la venta del 100% de las acciones de Rigel Perú, teniendo dos potenciales compradores, DT Rigel S.A. y EuroAmérica S.A., cada uno con el 50%. Sin embargo, esto no ha sido materializado, ya que se está a la espera de las aprobaciones de las entidades correspondientes. El destino de estos ingresos estará destinado a la implementación de nuevos negocios en estudio.

Cabe mencionar que Rigel cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la aseguradora en caso de requerimientos patrimoniales, hecho relevante en la clasificación asignada.

Rigel es una compañía que se ha especializado en seguros previsionales, en particular el seguro de invalidez y sobrevivencia. Sin embargo, no se adjudicó la licitación del año anterior. Es relevante destacar que

## Actividades

Rigel ha dedicado sus operaciones en forma prácticamente exclusiva a la administración de las fracciones adjudicadas del seguro de invalidez y sobrevivencia. A contar del año 2013, la compañía también comenzó a participar en las licitaciones de seguro de desgravamen hipotecario. Sumado a lo anterior, la compañía ha comenzado a comercializar seguros de vida, particularmente de incapacidad o invalidez.

Las últimas licitaciones donde la compañía se adjudicó fracciones del SIS corresponde a los años 2010 y 2014, con duraciones de dos años cada una, pero no logró adjudicarse fracción alguna en la última licitación. Actualmente se encuentra en una fase de *run-off* que consiste en la administración de los rezagos de periodos anteriormente adjudicados.

En términos de prima directa, Rigel muestra una tendencia errática, caracterizada por la adjudicación de alguna fracción del SIS. En el año

tiene adjudicada una importante cartera de seguro de desgravamen y ha comenzado a explorar otras líneas de negocio.

La compañía externaliza algunos servicios de administración, operación de contratos, liquidación de siniestros y servicios de apoyo, entre otros.

El directorio de la compañía está compuesto por cinco miembros titulares quienes son elegidos por la junta de accionistas. Cabe señalar que tanto ellos como los gerentes y/o principales ejecutivos de Rigel, poseen una vasta experiencia en el sector financiero y en la industria de seguros.

DIRECTORIO	
Felipe Del Río Goudie	Presidente
Víctor Pucci Labatut	Vicepresidente
Edmundo Hermosilla Hermosilla	Director
José Santomingo Moyano	Director
Elisa Del Río Edwards	Director
Rodrigo Pablo Roa	Gerente General

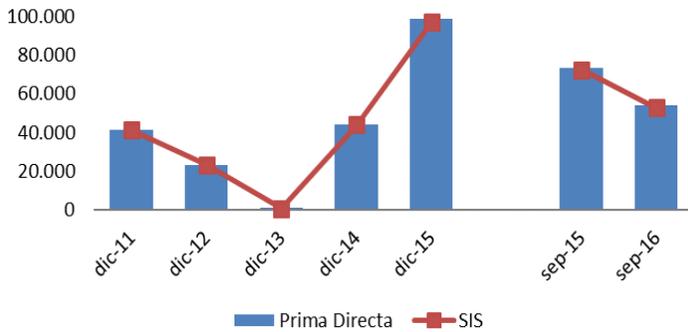
**Tabla 1:** Directorio y gerente general (Elaboración Propia con datos SVS)

Rigel ha desarrollado procedimientos y políticas, que garantizan un adecuado gobierno corporativo, y un plan de contingencia y continuidad operacional para responder ante fallas operativas y tecnológicas. Para la evaluación de sus riesgos de negocios la compañía utiliza la metodología COSO<sup>4</sup>, con el fin de mantener un adecuado control interno, gestión del riesgo, fraudes y ética empresarial.

En cuanto al manejo de autoevaluación de riesgo y solvencia (ORSA) Rigel está trabajando con la empresa Bahen Advisory, siempre en línea con los objetivos de la aseguradora.

2013, se evidencia la baja en la prima directa producto de la no adjudicación del SIS de aquel período. A diciembre de 2014 y 2015, donde el nivel de primaje es superior al de los periodos anteriores dada la adjudicación del SIS. La prima directa a septiembre 2016 fue de \$54.243 millones, esto muestra una disminución de 26,9% respecto de septiembre 2015. La principal razón de esta disminución se debe a las fracciones no adjudicadas en la última licitación. Sin embargo, esto abre espacio hacia la comercialización de otros productos.

**Evolución Prima (MM\$)**



**Gráfico 2:** Evolución Prima Directa  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La política de reaseguro, en el caso del SIS, consta de dos partes. La primera corresponde a un contrato de reaseguro proporcional de cuota parte (QS) por el 30% de la prima directa con Caja Reaseguradora de Chile, empresa perteneciente al grupo Mapfre, y cuenta con una clasificación de riesgo de AA- nacional. Por otra parte, se cuenta con un contrato de reaseguro no proporcional de exceso de pérdida catastrófica (XL) con la reaseguradora Hannover Re, clasificada en categoría AA- internacional.

Para la participación de la compañía en los seguros de desgravamen hipotecario, Rigel mantiene contratos de reaseguro proporcional de cuota parte, variando el porcentaje de cesión dependiendo de la cartera adjudicada. Estos contratos de reaseguro están en manos de la reaseguradora RGA (AA-).

## Situación Financiera

Rigel muestra una evolución de sus activos con altos y bajos, explicado por las adjudicaciones obtenidas del SIS. A septiembre de 2016, los activos administrados eran de \$79.025 millones, correspondientes a inversiones financieras (73,3%), participación del reaseguro en las reservas técnicas (21,1%) y otros activos (2,2%).

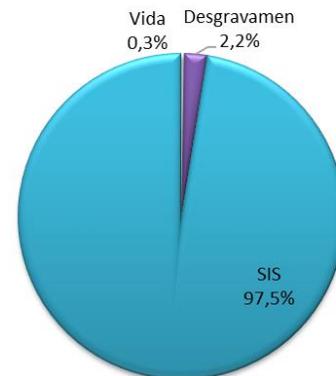
En relación a los pasivos, la mayor parte de éstos corresponden a reservas por seguros previsionales. El patrimonio de Rigel alcanzó los \$21.359 millones en septiembre de 2016, aumentando un 40% con respecto al patrimonio de septiembre 2015 gracias a aumentos de capital, y se compone principalmente por capital pagado (69,5%) y resultados acumulados (30,5%).

Dentro del *pool* de productos, compuesto por SIS y productos masivos, el SIS representa el 97,5% del total, mientras que el porcentaje restante de 2,2% corresponde a una licitación adjudicada del seguro de desgravamen hipotecario, que consta de una renovación de cartera con Hipotecaria La Construcción (HLC). Finalmente, una pequeña fracción se la lleva la venta de seguros correspondientes al ramo de vida, particularmente al seguro de incapacidad o invalidez, de 0,3%. En noviembre la compañía se adjudicó otra cartera de desgravamen hipotecario perteneciente al Banco del Estado de Chile.

Frente a los cambios en el *pool* de productos, que presenta la empresa, la estrategia se enfoca en las carteras de desgravamen y en el estudio de nuevas líneas de negocio.

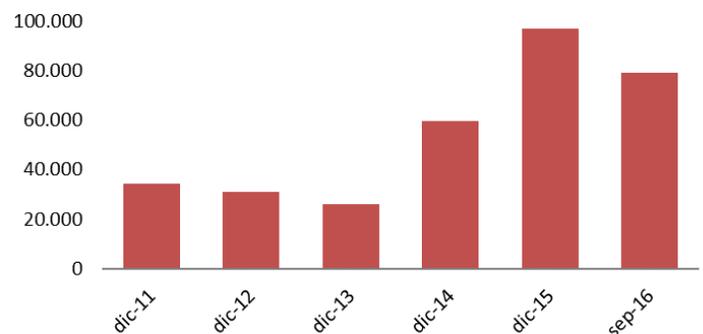
A septiembre de 2016, Rigel cuenta con una participación de mercado del 1,2% respecto a prima directa.

**Composición Prima Directa**



**Gráfico 3:** Composición Prima Directa, septiembre 2016  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**Evolución Activos (MM\$)**



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

En línea con los anterior, cabe mencionar que en diciembre 2015, y marzo 2016, se materializaron aumentos de capital de \$9.000 y \$1.500 millones respectivamente, que contrarrestan la disminución de resultados acumulados, dada las pérdidas en los últimos periodos.

Rigel muestra una política de inversiones conservadora compuesta mayoritariamente por instrumentos de renta fija nacional.

El *pool* de inversiones<sup>5</sup> consiste en un 81,64% en renta fija nacional, concerniente a instrumentos emitidos por el sistema financiero (55,25%) e instrumentos de deuda o crédito (26,4%). En cuanto a la renta variable nacional ésta corresponde al 6,01% y se compone de fondos mutuos. El porcentaje restante se divide entre participaciones en empresas subsidiarias (10,53%), que corresponde a la compañía de seguros en Perú, y efectivo (1,82%).

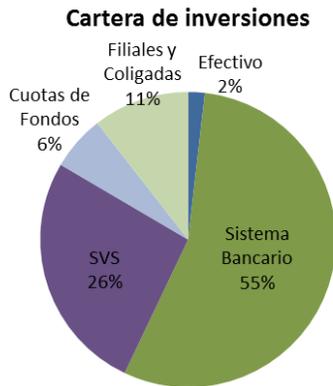


Gráfico 5: Cartera de inversiones, septiembre 2016

Los instrumentos de renta fija cuentan con una calidad crediticia acorde con los lineamientos de la aseguradora.

Instrumentos de Renta Fija	
Clasif. Riesgo	%
AAA	35,17%
AA+	9,83%
AA	17,74%
AA-	25,93%
A+	5,17%
A	0,004%
A-	0,57%
N-1	5,57%
Total	100%

Tabla 2: Clasificación de riesgo, septiembre 2016 (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En el margen de contribución se observan resultados positivos hasta el 2014, que se han visto revertidos dado el mal desempeño del SIS. A septiembre de 2016, el margen de contribución reportó pérdidas por \$4.600 millones, resultado que se acentuó en comparación con septiembre de 2015, que fue de -\$1.563 millones.

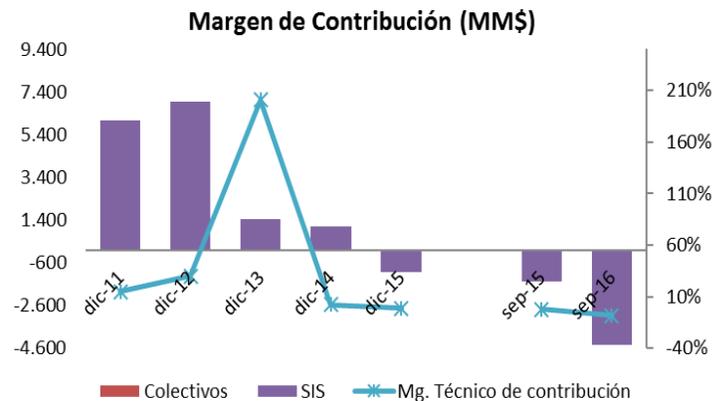


Gráfico 6: Evolución margen de contribución (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En relación a la evolución de resultados, se observan tendencias similares al gráfico de margen de contribución, esto porque se encuentra ligado al desempeño de su cartera de producto. A septiembre 2016, el resultado del periodo presentó pérdidas por \$3.380 millones, resultado que ya mostraba números negativos a septiembre 2015. Como ya se ha mencionado, en el año 2016 Rigel tampoco se adjudicó ninguna fracción del SIS manteniendo su cartera en *run-off*, sin embargo, considerando las adjudicaciones de desgravamen es probable que los resultados se reviertan en periodos futuros.

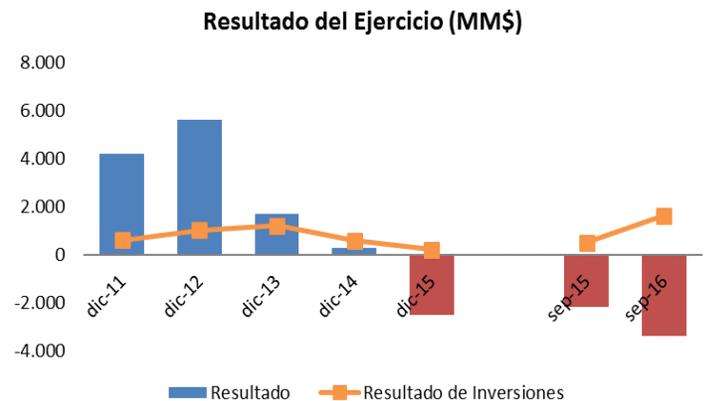
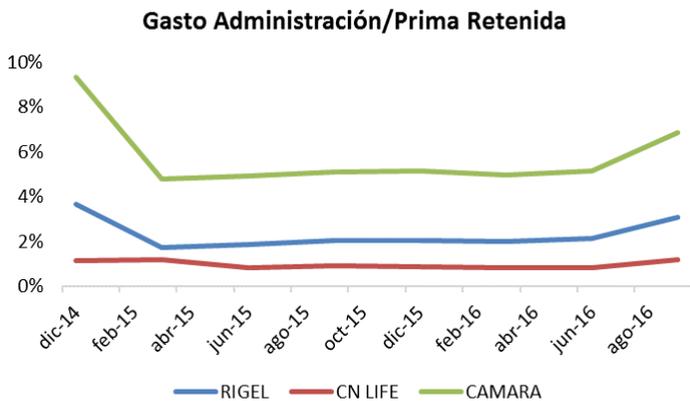


Gráfico 7: Evolución resultado (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

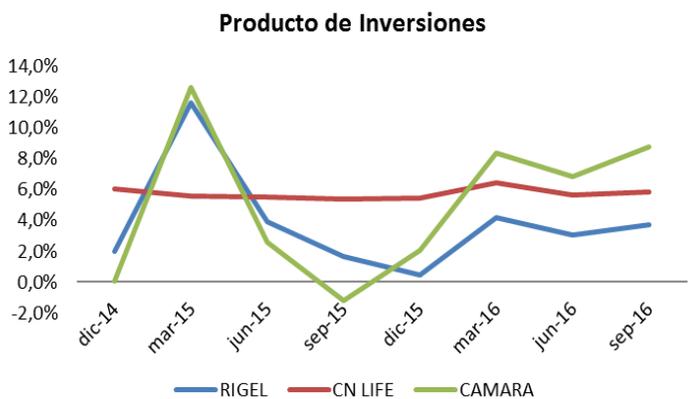
## Indicadores

En términos de eficiencia operacional, Rigel muestra un nivel de gasto de administración sobre prima retenida<sup>6</sup> en niveles medios respecto a las empresas comparables. A septiembre 2016, el ratio es de 2,2%, lo que es superior al ratio a septiembre 2015 que fue de 1,4%, resultado que responde a un leve aumento del gasto en administración y a un nivel menor de la prima retenida.



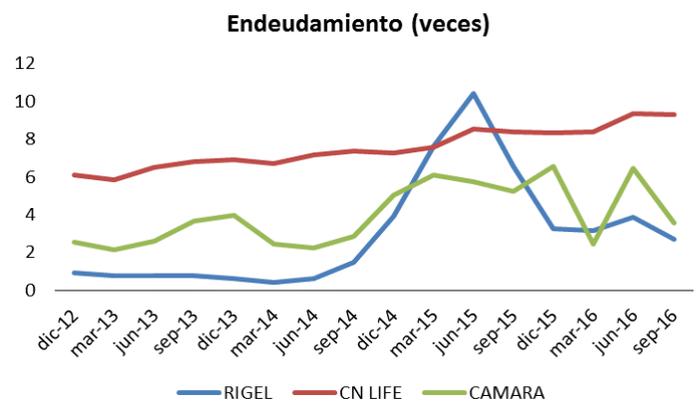
**Gráfico 8:** Evolución gasto de administración sobre prima retenida  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La rentabilidad de inversiones<sup>7</sup> a septiembre de 2016 alcanzó un 3,7%, resultado que aumenta en comparación con la rentabilidad al tercer trimestre del año 2015, que fue de 1,7%, pero sigue estando bajo la rentabilidad del mercado (5,2%). Hay que considerar que esta cuenta consolida el resultado de Rigel Perú, pero el aumento en la rentabilidad se da principalmente por un mayor stock de inversiones que se suma con una caída de tasas de mercado.



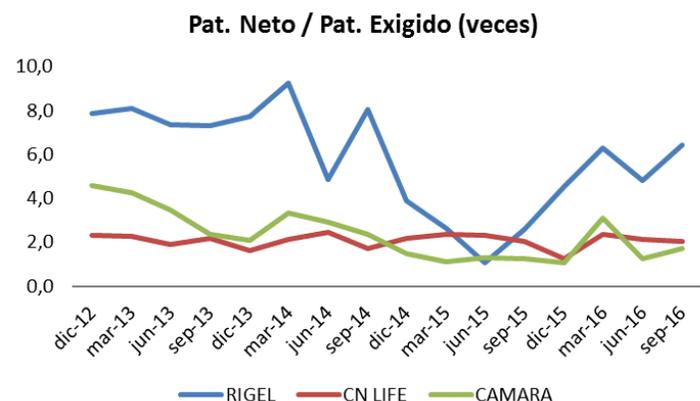
**Gráfico 9:** Evolución producto de inversiones  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución de endeudamiento<sup>8</sup> presentó un alza entre junio 2014 y junio 2015, causado por un mal desempeño del SIS y préstamos solicitados, que luego fueron liquidados. En el año 2015, el endeudamiento cae notoriamente junto con mejores márgenes. A septiembre 2016, el endeudamiento es aún más bajo comparado con el año anterior, de 2,72 veces (con un máximo permitido de 20 veces), encontrándose por debajo de las empresas comparables. Esto se debe principalmente a aumentos de patrimonio neto dados los aumentos de capital ya mencionados.



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

En cuanto al patrimonio neto sobre exigido<sup>9</sup> a septiembre de 2016, el ratio fue de 6,44 veces (con un mínimo exigido de 1 vez), encontrándose por sobre las empresas comparables y siendo la mejor dentro de la industria, esto se explica por aumentos del patrimonio neto versus una disminución en el patrimonio exigido, que se han visto a la baja en los últimos periodos.



**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.

Rigel está ligado a un controlador solvente y con experiencia en el mercado financiero local como es la familia del Río, grupo participa en distintas industrias como *retail*, automotriz, inmobiliarias y seguros. El grupo otorga a la aseguradora una considerable estabilidad ante escenarios de eventuales riesgos. Sumado a lo anterior, y que se traduce en un factor determinante en la clasificación de riesgo otorgada a Rigel, es que está última 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.

La cartera de inversiones de la compañía es conservadora y se encuentra concentrada principalmente en inversiones de renta fija nacional, las que cuentan con una adecuada clasificación de riesgo.

Si bien es cierto la compañía ha mostrado resultados negativos en los últimos periodos, muy ligados al desempeño del SIS, hay que conside-

rar las adjudicaciones de licitaciones de carteras de seguros de desgravamen de importantes instituciones, con lo que es probable que los resultados se reviertan en periodos futuros.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han oscilado en torno a las dos veces. Durante los últimos periodos se observa un aumento significativo, pero seguido de una caída sostenida hasta el momento. Dado el aporte de capital estos indicadores seguirán en su rango objetivo, coherentes con la clasificación de riesgo asignada por ICR Clasificadora de Riesgo. Es importante que los indicadores de solvencia mantengan una adecuada holgura patrimonial, especialmente ante escenarios en que el capital de riesgo requerido es mayor.

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 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 esta 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
Mar-16	A+	Estable
Feb-17	A+	Estable

## Anexo

INDICADORES (MM\$)	dic-13	dic-14	dic-15	sep-15	sep-16
Total Activo	25.910	59.409	96.788	85.166	79.025
Total Inversiones Financieras	25.106	33.219	57.345	47.739	57.890
Total Inversiones Inmobiliarias	14	11	10	11	7
Total Cuentas De Seguros	137	25.528	38.597	36.639	19.398
Cuentas Por Cobrar De Seguros	102	16.618	19.650	18.954	2.700
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	80	1.569	2.699	2.322	2.267
Part. Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	35	8.910	18.947	17.684	16.698
Otros Activos	653	651	837	778	1.730
Total Pasivo	9.701	42.529	73.100	69.917	57.666
Reservas Técnicas	9.317	34.986	64.758	61.569	56.548
Reserva De Riesgos En Curso	20	0	113	105	141
Otros Pasivos	332	350	525	485	572
Total Patrimonio	16.209	16.880	23.688	15.250	21.359
Capital Pagado	4.335	4.335	13.335	4.335	14.835
Resultados Acumulados	11.874	12.545	10.353	10.914	6.524
Margen De Contribución	1.387	1.094	-1.108	-1.563	-4.600
Prima Retenida	636	30.856	69.454	51.574	38.230
Prima Directa	691	44.079	99.052	73.587	54.243
Costo De Siniestros	-938	-30.762	-69.434	-52.157	-42.059
Resultado De Intermediación	-11	-14	-452	-293	-466
Costos De Administración	-785	-1.136	-1.430	-1.042	-1.175
Resultado De Inversiones	1.228	600	214	512	1.637
Resultado Técnico De Seguros	1.830	558	-2.324	-2.093	-4.138
Total Resultado Del Periodo	1.692	305	-2.488	-2.151	-3.380
Producto Inversiones	4,4%	2,01%	0,47%	1,66%	3,73%
Gasto Administración/Prima Retenida	123%	3,68%	2,06%	2,02%	3,07%
Endeudamiento	0,61x	3,92x	3,26x	6,56x	2,72x
Patrimonio Neto/Exigido	7,72x	3,90x	4,52x	2,61x	6,44x

<sup>1</sup> No se considera Alemana Seguros, por no presentar prima directa a septiembre de 2016.

<sup>2</sup> Tipo de cambio observado al 30 de septiembre de 2016, que corresponde a \$659,08 por dólar.

<sup>3</sup> Inversiones Carrera SPA posee 2 acciones pagadas.

<sup>4</sup> COSO: Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

<sup>5</sup> No considera las inversiones con cuenta única de inversión.

<sup>6</sup> El ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima retenida.

<sup>7</sup> Producto de inversiones es calculado como Resultado de inversiones (UF)/ (Inversiones (UF)+Inversiones en dic-1(UF))\*(factor de anualidad).

<sup>8</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>9</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.