

Reseña Anual de Clasificación (estados financieros diciembre 2016)

Orión Seguros Generales S.A.

Ratings

Cynthia Urrutia
Analista Seguros
curretia@icrchile.cl

Gustavo Lemus
Analista Senior Seguros
glemus@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
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 Orión Seguros Generales S.A.

Orión Seguros Generales (en adelante Orión, la compañía o la aseguradora) es una compañía formada por un grupo de empresarios chilenos a fines del 2008, iniciando sus operaciones en el año 2009. La aseguradora, especializada en prestar servicio a empresas, tuvo en sus inicios un modelo de negocios orientado al segmento de empresas navieras y relacionadas, integrando seguros y servicios en la línea de transporte. Luego se incorporaron nuevas líneas de negocios, a través de la modalidad de *fronting*, por medio de distintas reaseguradoras de nivel mundial, destacando a Swiss Re, Navigators, Hannover Re, AXA y distintos sindicatos del mercado de Lloyd's en Londres.

A diciembre de 2016, la aseguradora obtuvo ventas por \$45.420 millones, siendo el 94% comercializado a través de *brokers*, lo que implicó un aumento de 15,6% respecto a igual periodo del año 2015. La prima retenida fue de \$1.027 millones, equivalente a un 2,3% de su prima directa total. El nivel de retención presentado por la aseguradora se condice con su estrategia de cobertura de riesgos y que, por lo mismo, tiene niveles de riesgos que requieren de cobertura extranjera. Es por esto que la compañía también utiliza la modalidad de *frontings* para distintas líneas de negocio. Consecuentemente, y en conjunto con los niveles de retención para las otras líneas de producto, ha significado que parte importante de sus resultados deriven de las comisiones obtenidas por sus contratos de reaseguro.

La compañía administra activos equivalentes a \$62.076 millones, los que están compuesto en su mayoría por participación de reaseguro en las reservas técnicas, cuentas por cobrar de asegurados y efectivo o equivalentes. El patrimonio alcanza los \$7.008 millones, y se compone principalmente de capital pagado (\$4.878 millones, de los cuales \$500 millones fueron capitalizados durante diciembre de 2015).

La composición del *pool* de inversiones a diciembre de 2016 es conservadora, manteniendo un 67,5% en efectivo y equivalentes, principal-

mente bancos, mientras que el porcentaje restante de 32,5% corresponde a instrumentos de renta fija nacional, los que poseen una adecuada clasificación de riesgo y corresponden principalmente a instrumentos de deuda o crédito e instrumentos emitidos por el sistema financiero.

La evolución del margen de contribución ha sido positiva a lo largo de todo el periodo de operaciones, manteniendo una tendencia al alza. A diciembre de 2016 el margen de contribución fue de \$5.321 millones, aumentando un 14,2% en comparación al año 2015. El ramo de transporte es el que toma mayor relevancia dentro del margen de contribución, alcanzando \$3.208 millones a diciembre 2016, con un aumento del 6% respecto del mismo periodo del año anterior.

Las utilidades fueron de \$1.231 millones, disminuyendo 2% respecto a lo obtenido a diciembre de 2015. Resultado que contrarresta el crecimiento exponencial del año anterior, en el cual afecta negativamente la diferencia de cambio.

Los indicadores de solvencia presentan una evolución del endeudamiento creciente, producto del aumento de las operaciones alcanzando a diciembre de 2016, un valor de 2,97 veces. En cuanto al patrimonio neto sobre exigido, Orión alcanzó un valor de 1,55 veces. Estos niveles implican un adecuado nivel de solvencia.

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. Orión Seguros 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\$ 2.686,8 millones¹ a septiembre de 2016, lo que implicó un aumento del 4,4% respecto al mismo período del año 2015. Los ramos de mayor incidencia son vehículos, con un 28,6% de participación en la prima directa, seguido de terremoto con un 20,1%, incendio con un 10,3%, seguros de cesantía con un 8%, garantía y crédito 4,6%, responsabilidad civil un 4,1%, e ingeniería con un 3,5%.

La utilidad del mercado de seguros generales fue de US\$ 84,6 millones, resultado muy superior a los US\$ 7,2 millones obtenido al término del tercer trimestre 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 septiembre del año 2016 alcanzaron un monto total de

US\$ 1.943 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 76,3% del total –principalmente bonos bancarios (21,2%), instrumentos del estado (20,3%) y bonos corporativos (16,1%), seguido de otras inversiones con un 13,2% – mayoritariamente caja y banco (12,5%) - renta variable con un 5,2%, inversiones inmobiliarias con un 5% e inversiones en el extranjero un 0,3% del total de la cartera.

Las inversiones han presentado una rentabilidad de un 4,1%, lo que resulta superior al 3,9% 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 2,78 veces, menor al nivel de 3,25 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 septiembre de 2016 fue de 1,48 veces a nivel de industria, superior al 1,23 veces obtenido al mismo periodo del año 2015.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 11,4% anualizado, resultado muy superior a lo obtenido al tercer trimestre del año 2015 que fue de 1,2%.

La Compañía

Orión Seguros Generales S.A. es propiedad de Simma Compañía de inversiones S.A. con un 99,99% de las acciones, mientras que Majlis Albala Arturo, quien actualmente se desempeña como presidente, posee el porcentaje restante. Es una compañía formada por un grupo de empresarios chilenos a fines del 2008, iniciando sus operaciones en el año 2009.

La aseguradora, especializada en prestar servicio a empresas, tuvo en sus inicios un modelo de negocios orientado al segmento de empresas navieras y relacionadas, integrando seguros y servicios en la línea de transporte. Luego se incorporaron nuevas líneas de negocios para empresas, a través de la modalidad de *fronting*, logrando crear una estrecha relación con reaseguradoras de nivel mundial, destacando entre ellas a Swiss Re, Navigators, Hannover Re, AXA y distintos sindicatos del mercado de Lloyd's en Londres.

Con el transcurso de los años, la compañía ha incorporado nuevos productos orientados a empresas, ofreciendo a la fecha los siguientes tipos de seguros: incendio y adicionales, responsabilidad civil, energía,

ingeniería, garantía, aviación, accidentes personales, transportes, cascos y seguros de contingencia, entre otros.

La compañía cuenta con más de 48 funcionarios, sumado a un directorio y ejecutivos de vasta experiencia en el mercado asegurador. Este hecho le permite operar con un alto grado de estabilidad.

En términos de gobierno corporativo, es importante destacar que el directorio estableció la implementación y creación de un comité de control interno y cumplimiento, encargado de desarrollar y controlar permanentemente los sistemas y procedimientos de las operaciones y procesos, que, en conjunto conforman la política de control interno. Entre los comités se identifican los de riesgo, control interno y cumplimiento, inversiones y siniestros.

Cabe señalar que la política de control interno, se encuentra desarrollada en base a lo señalado en la NCG N°325, de sistema de gestión de riesgo de las aseguradoras y evaluación de solvencia y la NCG N°309 de principio de gobiernos corporativos y sistemas de gestión de riesgo y control interno. En cuanto a conceptos de autoevaluación de riesgo

y solvencia (ORSA) la aseguradora modela el riesgo en conjunto con la asesoría de KMPG, ajustándose también a la norma N°309.

Orión cuenta con la función de auditoría interna, especializada e independiente de las funciones operativas, con planes de auditoría basada en riesgo, contemplando auditorías a todas las áreas materiales del negocio.

La aseguradora cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador. Cabe señalar que tanto los direc-

tores como los gerentes y/o los principales ejecutivos de Orión, poseen una vasta experiencia en el sector financiero y en la industria de seguros.

DIRECTORIO	
Arturo Felipe Majlis A.	Presidente
Jacob Ergas Ergas	Director
Norberto José Valin R.	Director
Karen Saphores M.	Director
Andrés Charme S.	Director
Susan De Raadt	Gerente General

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

Actividades

Orión Seguros es una compañía que suscribe principalmente negocios de *property*, ingeniería, transporte y responsabilidad civil para empresas. Por esta razón, muchas de las pólizas comercializadas conllevan un alto nivel de riesgo. La aseguradora ha elaborado una política de reaseguro bastante conservadora, manteniendo una baja retención del primaje de los productos que ofrece. Además, participa con *frontings* en las distintas líneas de negocios, manteniendo relaciones con las principales reaseguradoras de nivel mundial.

La evolución de la prima directa exhibe un constante crecimiento, alcanzando a diciembre de 2016 ventas por \$45.419 millones, lo que implicó un aumento de 15,6% respecto a igual periodo del año 2015.

sabilidad civil, *property*, equipo móvil e ingeniería. Consecuentemente, y en conjunto con los niveles de retención para las otras líneas de productos, ha significado que parte importante de sus resultados deriven de las comisiones obtenidas por sus contratos de reaseguro.

La compañía mantiene relaciones con las principales reaseguradoras (y corredoras de reaseguro) a nivel internacional², como Swiss Re (A+), Lloyds (A), Navigators (A) y Hannover Re (A+), entre otras. Esto le entrega un respaldo financiero a la aseguradora y resulta ser un aspecto fundamental en la clasificación de riesgo asignada. El programa de reaseguro de Orión está detallado por línea de negocios. En cuanto a los ramos de transporte, *property*, ingeniería y accidentes personales, estos cuentan con un reaseguro proporcional de cuota parte y un contrato de exceso de pérdida catastrófica. Por otro lado, los ramos de responsabilidad civil y garantía, tienen un reaseguro proporcional de cuota parte.

La evolución de la composición de la prima retenida, revela que Orión históricamente ha decidido retener en mayor medida los seguros asociados a responsabilidad civil, ingeniería y transporte, reteniendo este último principalmente en los últimos periodos. A pesar de que los niveles de retención son históricamente bajos, la aseguradora ha aumentado sus niveles en la medida que ha adquirido experiencia en los ramos que suscribe. En el futuro, se espera que sigan aumentando los niveles de retención, pero de forma conservadora, como se ha hecho hasta el momento.

Evolución Prima (MM\$)

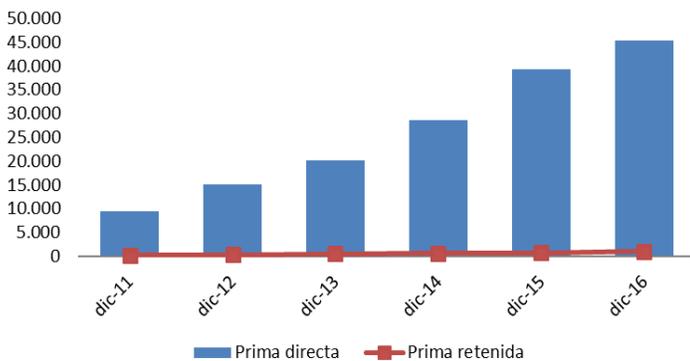


Gráfico 1: Evolución prima directa y retenida (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A diciembre de 2016, la prima retenida fue de \$1.027 millones, equivalente a un 2,3% de su prima directa total. El nivel de retención presentado por la aseguradora se condice con su estrategia de cobertura de riesgos - con un alto grado de especialización - y que, por lo mismo, tiene niveles de riesgos que requieren de cobertura extranjera. Es por esto que la compañía también utiliza la modalidad de *fronting* para las distintas líneas del negocio tales como: transporte, aviación, respon-

Composición Prima Retenida

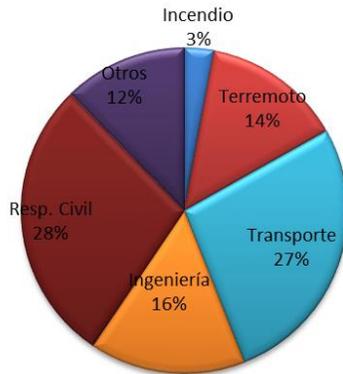


Gráfico 2: Composición prima retenida, diciembre 2016
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La prima retenida tiene una composición que presenta una diversificación importante de sus productos, concentrándose principalmente en ramos de responsabilidad civil (28%), transporte (27%), e ingeniería (16%), seguros en los cuales muestra un mayor porcentaje de retención.

Situación Financiera

Orión presenta una evolución creciente de sus activos, conforme al aumento de sus operaciones dado el aumento de su prima directa en el tiempo. A diciembre de 2016, la compañía administra activos equivalentes a \$62.075 millones, los que están compuesto en su mayoría por participación de reaseguro en las reservas técnicas (56,4%), cuentas por cobrar de asegurados (22,9%) y efectivo o equivalentes (13%).

Evolución Activos (MM\$)

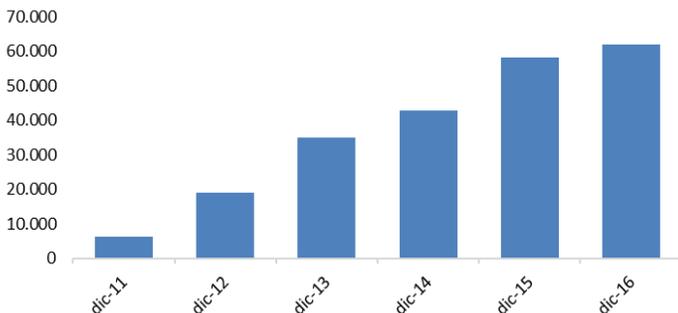


Gráfico 3: Evolución activos (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Orión posee un patrimonio que alcanza los \$7.008 millones, y se compone principalmente de capital pagado de \$4.878 millones y de resultados acumulados.

Del total de prima directa, el 94% es comercializado a través de *brokers*, resultando fundamental para la aseguradora -dada su estrategia de distribución-, el tener una relación cercana con ellos. A pesar del alto porcentaje del canal de distribución, Orión cuenta con más de 138 corredores, traduciéndose en una baja concentración individual, abarcando todas las especialidades del mercado.

Cabe destacar que la compañía ha desarrollado una estrategia de seguimiento de los corredores y realiza consultas periódicas de satisfacción a sus clientes, mostrando altos niveles de retención de clientes (90%) sumado a un alto porcentaje de satisfacción del cliente (91%), con el fin de mantener una mejora constante de los servicios otorgados.

En relación a la participación de mercado por prima directa, Orión se encuentra en el decimotercer lugar en términos de prima directa, manteniendo un 1,85% de participación. Los principales productos de la aseguradora tienen una importante participación de mercado, como es el ramo de responsabilidad civil (8,7%), transporte (15,9%) e ingeniería (5,7%) y casco (12,4%).

La cartera que mantiene la aseguradora, evidencia que ésta ha elaborado una estrategia de inversiones consistente en mantener un portafolio con instrumentos de bajo riesgo, con el fin que las inversiones sean un apoyo a sus operaciones y no un foco de ingresos, hecho relevante en la clasificación de riesgo asignada.

Cartera de inversiones

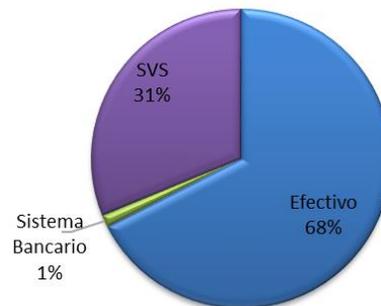


Gráfico 4: Cartera de inversiones, diciembre 2016
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La composición del *pool* de inversiones a diciembre de 2016 es conservadora, manteniendo un 67,5% en efectivo y equivalentes, principal-

mente bancos (37,1%). El porcentaje restante corresponde a instrumentos de renta fija nacional, los que poseen una adecuada clasificación de riesgo y corresponden principalmente a instrumentos de deuda o crédito (31,2%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (1,3%).

Instrumentos de Renta Fija	
Clasif. Riesgo	%
AAA	14,6%
AA+	5,4%
AA	8,3%
AA-	2,9%
A+	3,9%
N-1	39,7%
S/C	25,2%
Total	100%

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

La evolución del margen de contribución es positiva a lo largo de todo el periodo de operaciones, manteniendo una tendencia al alza. A diciembre de 2016, el margen de contribución fue de \$5.321 millones, aumentando un 14,2% en comparación al último trimestre del año 2015. El ramo de transporte es el que toma mayor relevancia dentro del margen de contribución, alcanzado \$3.208 millones a diciembre 2016, con un aumento del 6% respecto del mismo periodo del año anterior.

En términos de rentabilidad de los productos ofrecidos, se tiene una evolución del margen técnico directo estable para los últimos periodos, alcanzando a diciembre de 2016 un 11,7%. Estos resultados se explican por el bajo nivel de siniestros que tiene la aseguradora - los cuales, si bien han aumentado con los años, siguen manteniendo una siniestralidad inferior al nivel de la industria-, en conjunto con un resultado de intermediación favorable. Las líneas de transporte (25,1%), ingeniería (9,92%), responsabilidad civil (8,44%) y otros (7,69%), son los que presentan más altos índices de margen técnico directo a diciembre 2016.

En cuanto a las utilidades de la aseguradora, Orión muestra una tendencia positiva desde el comienzo de sus operaciones, que se explica por el adecuado nivel de riesgo seguido y una conservadora estrategia en la retención de la prima, lo que tiene una implicancia directa en bajos niveles de siniestralidad, márgenes de contribución positivos y un ingreso por comisión derivado de negocios de *fronting* y el nivel de reaseguro de la empresa. Todo esto sumado a una adecuada estrategia operativa y costos de operación controlados.

A diciembre de 2016, las utilidades fueron de \$1.231 millones, disminuyendo un 2% con respecto al resultado de diciembre 2015, esto se explica principalmente por la diferencia de cambio que afectó negativamente las operaciones de la aseguradora, sin embargo, luego del crecimiento exponencial evidenciado el año anterior no es de extrañar este leve decrecimiento en las utilidades.

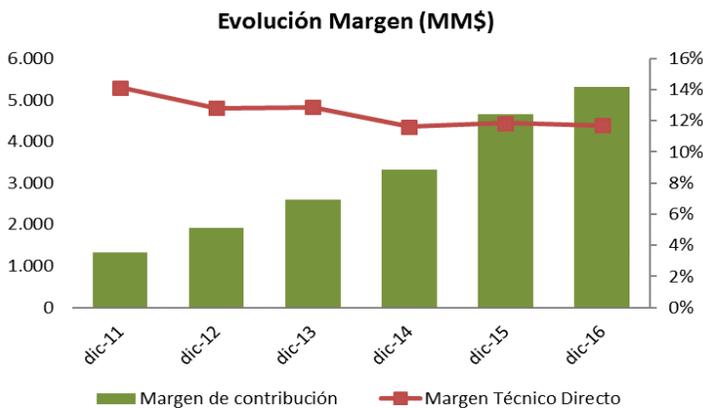


Gráfico 5: Evolución margen de contribución
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

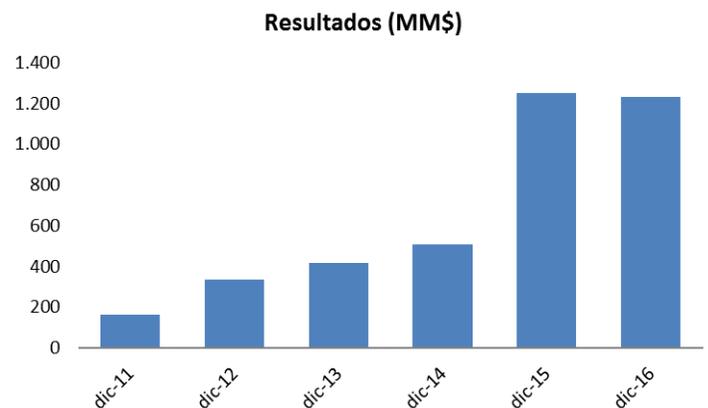


Gráfico 6: Evolución resultados
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Indicadores

Respecto a los principales indicadores de eficiencia operacional, considerando que la aseguradora sigue una estrategia distinta al promedio del mercado, se considera como punto de comparación aquellas compañías que tienen niveles similares de ventas en las líneas más relevantes para Orión.

El ratio combinado, a diferencia del mercado, muestra niveles negativos, alcanzando a diciembre 2016 un valor de -54,6%, esto se explica principalmente por el giro de la aseguradora, que se traduce en resultados de intermediación positivos.

La siniestralidad retenida³, presenta una tendencia, en promedio, similar al de las empresas comparables, evidenciando una adecuada gestión operacional. A diciembre de 2016, alcanzó un valor de 32,8% versus un 45,1% que obtiene el 2015. Mostrando el menor nivel de siniestralidad de las empresas comparables. mercado en mismo periodo. Los bajos niveles de siniestralidad se explican por el bajo nivel de riesgo asumido, sumado a un adecuado programa de reaseguro ya mencionado, dejando a la aseguradora en una posición favorable frente a los riesgos que afronta. La siniestralidad por ramo muestra tendencias distintas, entre otros, el ramo de responsabilidad civil a diciembre de 2016 alcanza un valor de 42,6% frente a un valor de 43,6% a diciembre de 2015, el ramo de ingeniería presenta una siniestralidad 67,3% versus 83,9% y el de transporte con valores de siniestralidad 11,6% inferior al dato del año anterior, de 27,9%.

máximo permitido de 5 veces), aumentando levemente en comparación con el valor a diciembre de 2015 de 2,67 veces. En cuanto al patrimonio neto sobre exigido⁵, Orión alcanzó un valor de 1,55 veces (con un mínimo exigido de 1), niveles que implican un adecuado nivel de solvencia. En diciembre de 2015 se realizó un aumento de capital por 500 millones. Es importante considerar que la aseguradora pretende repartir el 40% de las utilidades del ejercicio del año, lo cual podría eventualmente deteriorar los indicadores ya mencionados.

Siniestralidad Retenida

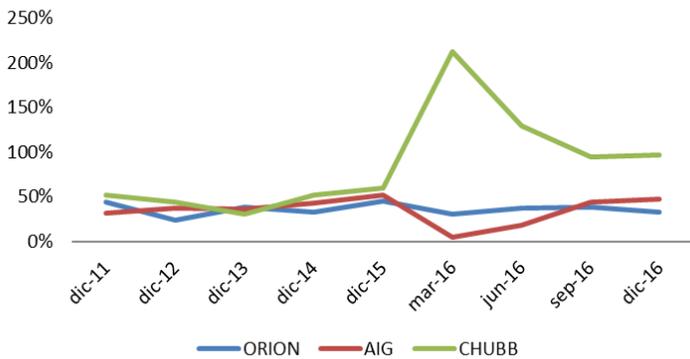


Gráfico 7: Evolución siniestralidad retenida (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución de rentabilidad de inversiones muestra a diciembre 2016 una rentabilidad de 1,5%, mostrando mejores resultados que a diciembre 2015, de 0,8%. En promedio se encuentra por debajo de las empresas comparables, lo que es esperable dada las políticas de inversión que mantienen.

Producto de Inversiones

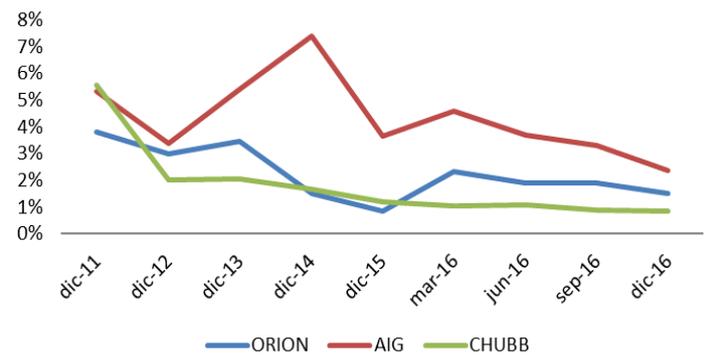


Gráfico 8: Evolución producto de inversiones (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a los indicadores de solvencia, Orión presenta una evolución del endeudamiento⁴ creciente producto del aumento de las operaciones alcanzando a diciembre de 2016 un valor de 2,97 veces (con un

Solvencia ORION (veces)

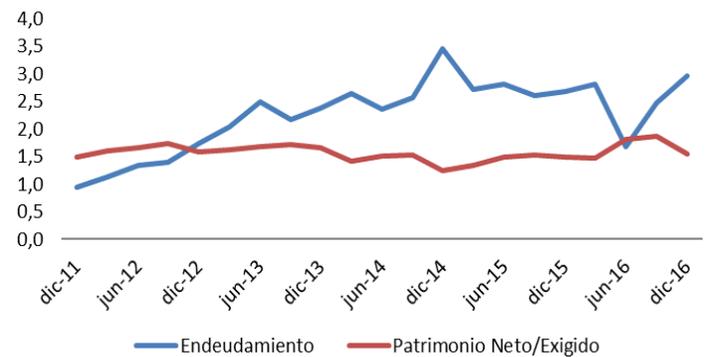


Gráfico 9: Evolución endeudamiento y patrimonio neto sobre exigido (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

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.

Orión Seguros Generales Generales es una aseguradora cuyo modelo de negocios, basado en bajos niveles de retención y utilización del modelo de *fronting* la hacen un actor distinto dentro de industria. De esta forma, es fundamental para el buen funcionamiento y clasificación de riesgo asignada, el contar con una sólida política de reaseguro que derive en un adecuado programa de reaseguro, acorde a los niveles de

comercialización. Destaca también que la compañía mantiene relaciones con las principales reaseguradoras (y corredoras de reaseguro) a nivel internacional.

La cartera de productos, a pesar de que comenzó bastante concentrada, se ha ido diversificando, satisfaciendo las necesidades del mercado objetivo que ha establecido la compañía.

En términos operacionales, Orión evidencia un buen desempeño respecto al mercado, con una baja siniestralidad retenida y adecuados márgenes de contribución, lo que deriva en que la aseguradora siempre ha obtenido resultados positivos y crecientes.

El *pool* de inversiones resulta bastante conservador y con adecuadas políticas de riesgo, mostrando niveles de rendimiento menores al mercado.

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.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han estado en torno a las 2,3x, subiendo levemente para los últimos periodos, manteniendo un adecuado nivel. Las exigencias de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, oscilan en torno a las 1,5x.

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.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Nov-13	A-	Positiva
Oct-14	A-	Positiva
Abr-15	A	Estable
Abr-16	A	Estable

Anexo

INDICADORES (MM\$)	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Total Activo	19.146	34.935	42.830	58.262	62.076
Total Inversiones Financieras	4.152	4.989	7.940	8.826	11.955
Total Inversiones Inmobiliarias	35	35	34	31	29
Total Cuentas De Seguros	14.536	29.398	34.239	48.448	49.224
Cuentas Por Cobrar De Seguros	4.459	6.836	9.868	11.992	14.231
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	263	648	789	766	386
Part. Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	10.077	22.562	24.372	36.456	34.993
Otros Activos	423	512	617	957	868
Total Pasivo	15.706	31.080	38.436	52.110	55.068
Reservas Técnicas	10.448	23.062	24.935	37.241	35.872
Reserva De Riesgos En Curso	6.129	8.016	12.503	18.308	20.223
Reserva De Siniestros	4.122	14.847	11.983	18.305	15.312
Otros Pasivos	946	1.528	1.901	2.177	2.618
Total Patrimonio	3.440	3.855	4.395	6.151	7.008
Capital Pagado	2.900	2.900	2.900	4.878	4.878
Resultados Acumulados	540	955	1.495	1.274	2.130
Margen De Contribución	1.927	2.605	3.324	4.660	5.321
Prima Retenida	327	544	628	770	1.027
Prima Directa	15.024	20.227	28.634	39.286	45.420
Costo De Siniestros	-63	-183	208	-327	-312
Resultado De Intermediación	1.835	2.381	-3.095	4.554	4.858
Costos De Administración	-1.723	-2.425	3.122	-3.646	-3.977
Resultado De Inversiones	111	161	101	72	157
Resultado Técnico De Seguros	316	341	302	1.086	1.501
Total Resultado Del Periodo	333	415	507	1.250	1.231
Producto Inversiones	3,00%	3,50%	1,50%	0,80%	1,50%
Siniestralidad Retenida	23,20%	38,80%	32,20%	45,10%	32,80%
Endeudamiento	1,73x	2,37x	3,45x	2,67x	2,97x
Patrimonio Neto/Exigido	1,58x	1,66x	1,24x	1,48x	1,55x

¹Tipo de cambio observado al 30 de septiembre de 2016, que corresponde a \$659,08 por dólar.

² Ante una discrepancia en la clasificación de riesgo se considera la menor nota.

³ El ratio de siniestralidad retenida es calculado como ingreso por prima devengada sobre costo de siniestro.

⁴ La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).

⁵ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

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.