



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Reseña Anual de Clasificación (estados financieros diciembre 2016)

Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A.

Ratings

Cynthia Urrutia
Analista Seguros
currutia@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	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros Generales

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en Categoría AA con tendencia “Estable” la solvencia de Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A.

Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A. (en adelante Zurich Santander Generales, la compañía o la aseguradora) es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros generales. Participa principalmente en seguros de fraude -para los clientes del Banco Santander- y en los ramos de incendio, sismo y robo para el contenido de viviendas. Respecto de los seguros colectivos, la compañía posee como principal seguro el de cesantía, participando también en incendio y sismo y, en menor medida, fraude.

El principal canal de distribución de la empresa corresponde a Banco Santander, entidad con la que mantiene una relación cercana a pesar que el año 2011 el grupo Santander cede el control de la compañía al grupo Zurich. A diciembre de 2016, la compañía alcanzó una prima directa equivalente a \$73.028 millones, mostrando un aumento del 37% respecto al año 2015, correspondiente a un aumento en los principales ramos que suscribe, como seguro de cesantía, robo y otros seguros.

Zurich Santander mantiene una política de baja retención, con una prima retenida que a diciembre de 2016 alcanzó \$45.256 millones y que representa el 62% de la prima directa total. Este nivel de retención es acorde al nivel de riesgo asumido por las compañías que presentan una cartera de productos similar. Cabe señalar que la aseguradora mantiene relaciones de reaseguro con entidades importantes tanto a nivel nacional como internacional como Munich Re (A+), Swiss Re (A+) entre otras, las que otorgan un adecuado respaldo a la compañía.

La aseguradora administra activos por \$137.183 millones, los que corresponden principalmente a inversiones financieras (39,6%), participación de reaseguro en la reserva de riesgo en curso (27,6%) y a cuentas por cobrar a asegurados (25,9%). El patrimonio es de \$35.905 millones y está compuesto principalmente por un capital pagado (\$16.504 millones) y por resultados acumulados (\$19.402 millones).

La cartera de inversiones de la aseguradora es conservadora, y está compuesta en un 97,1% por papeles de renta fija nacional, los que son instrumentos de deuda o crédito (59,5%), instrumentos emitidos por el sistema financiero (35,7%) e instrumentos del Estado (1,6%). Del porcentaje restante un 2,94% se encuentra en bancos.

A diciembre de 2016, la compañía reportó un aumento del margen de contribución del orden del 15% en comparación con el mismo periodo del 2015, y utilidades que ascienden a \$10.090 millones, lo que implica un aumento del 82,1% respecto al año anterior, lo cual se condice con los aumentos de primaje, junto con mejores resultados de inversión, que se da por ajustes de mercado de los instrumentos, al bajar las tasas de mercado.

En términos operativos, el ratio combinado evidencia una adecuada gestión operacional con un ratio de 66%, mientras que la siniestralidad retenida alcanzó un ratio de 42,7%, reduciendo el nivel de siniestros comparado con el año anterior.

La aseguradora presenta una evolución del endeudamiento en torno a 2 veces, que se debe a un cambio que realizó el grupo controlador modificando la política de dividendos. A diciembre de 2016, el endeudamiento de la compañía fue de 1,79 veces. La evolución del ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, muestra valores que cumplen con el requerimiento mínimo. A diciembre de 2016, la compañía obtuvo un nivel de 1,27 veces. Cabe considerar el reparto de utilidades que ajusta estos indicadores.

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. Zurich Santander Seguros Generales Chile 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 29¹ compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas acumularon US\$ 3.669 millones² a diciembre de 2016, lo que implicó un aumento del 3,7% respecto al mismo período del año 2015. Los ramos de mayor incidencia son vehículos, con un 28,2% de participación en la prima directa, seguido de terremoto con un 20,9%, incendio con un 10,9%, seguros de cesantía con un 7,7%, garantía y crédito 4,6%, responsabilidad civil un 4,2%, e ingeniería con un 3,4%.

La utilidad del mercado de seguros generales fue de US\$ 106,4 millones, resultado muy superior a los US\$ 70,2 millones obtenido al término del año 2015. Lo anterior se explica por y menores gastos por constitución de reservas técnicas y un mayor resultado de las inversiones.

La Compañía

Los orígenes de Zurich Santander Seguros se remontan a 1997, año en que los accionistas del Banco Santiago crean la Compañía de Seguros de Vida Santiago S.A., enfocada en la comercialización de sus productos a través de la modalidad de bancaseguros.

En 1999 se produce la fusión entre los bancos Central Hispano (dueños de Seguros de Vida Santiago) y Banco Santander (dueños de Santander Seguros de Vida).

En el año 2001 Banco Santander decide vender Santander Vida al grupo Metlife. Esta operación sólo consideró negocios no relacionados con el segmento de bancaseguros, los que fueron traspasados a la cartera de Seguros de Vida Santiago, la cual modificó su nombre a Alta-vida Santander Seguros de Vida.

Con fecha 21 de febrero de 2011, mediante un hecho esencial, Santander Seguros de Vida S.A. y Santander Seguros Generales S.A. informaron la venta por parte del Grupo Santander del 51% de su participación accionaria en estas sociedades a Zurich Financial Services Ltd., mediante un acuerdo global de banca seguros en América Latina.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre del año 2016 alcanzaron un monto total de US\$ 1.951 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 77,9% del total –principalmente bonos bancarios (22,6%), instrumentos del Estado (20,7%) y depósitos bancarios y créditos sindicados (16,7%), seguido de otras inversiones con un 12,1% – mayoritariamente caja y banco (11,4%) - renta variable con un 4,7%, inversiones inmobiliarias con un 4,9% e inversiones en el extranjero un 0,4% del total de la cartera. Las inversiones han presentado una rentabilidad de un 3,6%, lo que resulta superior al 3,2% 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 297 veces, menor al nivel de 3,19 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 1,38 veces a nivel de industria, superior al 1,28 veces obtenido al mismo periodo del año 2015.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 11,3% anualizado, resultado muy superior a lo obtenido a diciembre del año 2015 que fue de 7,8%.

Zurich Santander Generales es propiedad de Inversiones ZS América Dos Ltda. con un 99,51% de las acciones, mientras que Inversiones ZS América SPA posee el 0,49% restante.

Las compañías ligadas a Zurich Santander Seguros han sido pioneras y líderes en bancaseguros en Chile, con una cartera formada por más de 1.000.000 de clientes.

La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador. Este hecho, sumado a la experiencia de su matriz, permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Cabe señalar que tanto Zurich Santander Vida como Zurich Santander Generales son tratados como un negocio único, razón por la que poseen una estructura organizacional común, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

Zurich Santander Generales destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público, con una alta atomización y estabilidad en sus resultados técnicos.

La empresa posee sistemas tecnológicos y de información adecuados para los productos que comercializa, sumado a políticas constantes de capacitación de ejecutivos. En términos de su gobierno corporativo, el cambio de controlador implicó la modificación de sus parámetros de gobernabilidad, al implementarse los criterios determinados por las políticas globales de Zurich.

En términos de su gobierno corporativo, el cambio de controlador implicó la modificación de los parámetros de gobierno corporativo de la aseguradora, la que se alineó a los criterios determinados por las políticas mundiales de Zurich, hecho que ayuda a la aseguradora a hacer frente a cambios normativos, ajustándose a los lineamientos de super-

visión basada en riesgo (SBR) y Norma de Carácter General N°309 (modificada recientemente por la NCG N° 408). Como lo es el tema de ORSA, donde la compañía de manera interna, pero siempre respaldados con experiencias anteriores en otros países donde se encuentra presente su controlador, está desarrollando un modelo para dicha evaluación.

DIRECTORIO	
Raúl Vargas	Presidente
Gustavo Bortolotto	Vicepresidente
José Manuel Camposano	Director
Jorge Molina	Director
Cristian Florence	Director
Sergio Ávila	Director
Francisco Del Cura	Director
Christian Vink	Director
Manfred Hick	Director
Herbert Philipp	Gerente General

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

Actividades

Zurich Santander Generales, es una compañía de tamaño medio que participa principalmente en las líneas de fraude -para los clientes del Banco Santander- y en los ramos de incendio, sismo y robo para el contenido de viviendas. Adicionalmente, en los seguros colectivos, la compañía posee como principal seguro el de cesantía.

El principal canal de distribución de la empresa corresponde a Banco Santander, entidad con la que mantiene una relación cercana a pesar de que a contar del año 2011 el grupo Santander cede el control de la compañía al grupo Zurich.

prima única del año 2012, los que fueron devengados en el año 2013. A diciembre de 2016, la compañía alcanzó una prima directa equivalente a \$73.028 millones, mostrando un aumento del 37% respecto al año 2015, correspondiente a un aumento en los principales ramos que suscribe, como seguro de cesantía, robo y otros seguros.

La aseguradora mantiene una política de baja retención, con una prima retenida que a diciembre de 2016 alcanzó \$45.256 millones y que representa el 62% de la prima directa total. Este nivel de retención es acorde al nivel de riesgo asumido por las compañías que presentan una cartera de productos similar, asociada a la suscripción de los ramos de incendio y adicionales, debido a que estos conllevan costos de siniestros más altos.

Zurich Santander Generales mantiene relaciones de reaseguro con entidades importantes tanto a nivel nacional como internacional³ como Munich Re (A+), Swiss Re (A+) entre otras, las que otorgan un adecuado respaldo a la compañía.

El programa de reaseguro se encuentra detallado por línea de negocio. Para el caso de seguros de property mantiene contratos proporcionales de cuota parte (QS) y no proporcionales de exceso de pérdida catastrófico (XL). Para seguros de accidentes personales, la aseguradora mantiene un contrato no proporcional de cuota parte (QS).

Evolución Prima (MM\$)

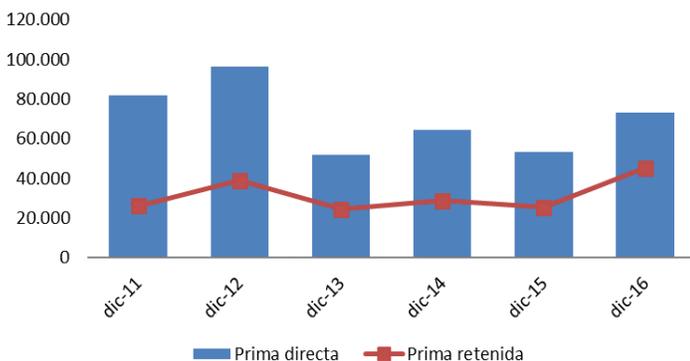


Gráfico 1: Evolución prima directa y retenida (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución de la prima directa muestra altos y bajos, en particular, la variación a diciembre de 2013, es producto principalmente de la disminución en las ventas y el reconocimiento de ingresos de seguros con

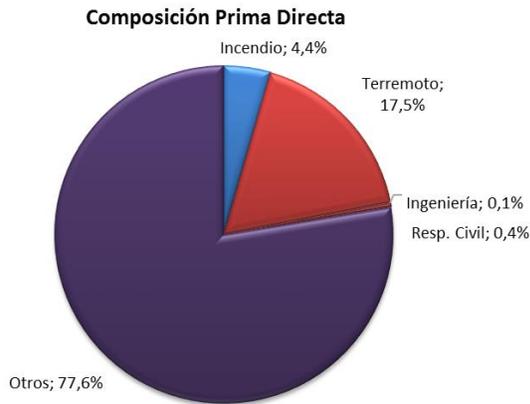


Gráfico 2: Composición prima directa, diciembre 2016
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A diciembre de 2016, la prima directa corresponde al ramo otros con el 77,6%, vinculados principalmente a los seguros de cesantía (35,3%) y otros seguros (37,0%) como los seguros de fraude y multirriesgos, los que se comercializan a través de la red bancaria del grupo -para créditos de consumo-, seguido de incendio y adicionales (21,9%), que están asociados a los créditos hipotecarios.

Zurich Santander Generales se encuentra en el décimo segundo lugar en términos de prima directa, manteniendo un 2,3% de participación de mercado. Respecto al seguro de cesantía, Zurich Santander se sitúa en el primer lugar a nivel de industria, con el 13,6% del total.

Situación Financiera

La evolución de los activos presenta altos y bajos, relacionados fuertemente al nivel de comercialización de la aseguradora.

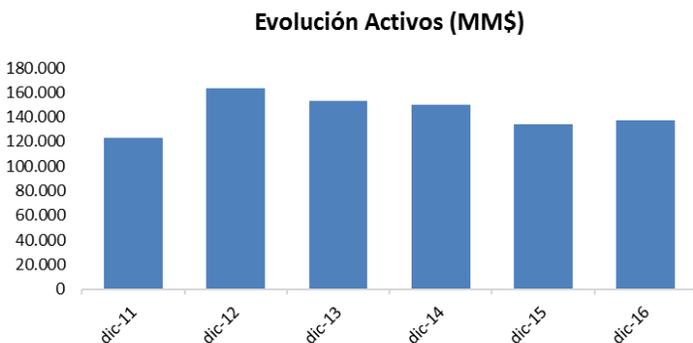


Gráfico 3: Evolución activos (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A diciembre de 2016, la compañía administra activos por \$137.183 millones, que corresponden principalmente a inversiones financieras (39,6%), participación de reaseguro en la reserva de riesgo en curso (27,6%) y cuentas por cobrar a asegurados (25,9%).

La cartera de inversiones de la aseguradora es conservadora, y está compuesta en un 97,1% por papeles de renta fija nacional, los que son instrumentos de deuda o crédito (59,5%), instrumentos emitidos por el sistema financiero (35,7%) e instrumentos del Estado (1,6%). Del porcentaje restante un 2,94% se encuentra en bancos.



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

Cabe señalar que la aseguradora está llevando a cabo una iniciativa de invertir en bonos extranjeros, usando *cross currency swaps* (CCS) para cobertura de riesgo de divisas (FX), iniciativa incorporada dentro del plan de uso de derivados aprobada por el Comité de Inversiones (ALMIC). Lo anterior se enmarca dentro de la estrategia de inversiones de diversificar la cartera, buscando fuentes de rentabilidad alternativas.

Zurich Santander presenta una evolución del margen de contribución positiva con altos y bajos. A diciembre de 2016, la compañía reportó un aumento del margen de contribución del orden del 15% en comparación con el mismo periodo del 2015.

En términos de rentabilidad de los productos ofrecidos, se tiene una evolución del margen técnico directo⁴ volátil -cabe señalar que el aumento del margen técnico a diciembre de 2013 se debe al aumento del margen de contribución y a la disminución de la prima directa en comparación con el año 2012, producto del reconocimiento de ingresos de seguros con prima única del mismo año -. A diciembre de 2016, el margen técnico directo fue de 32,5%, destacando los ramos de responsabilidad civil, ingeniería, terremoto y otros. El ramo de “otros seguros” considera un aumento en seguros de robo, seguro de cesantía y accidentes personales.

dado por ajustes en líneas de negocio, como el caso de seguro de fraude donde se realizaron ajustes de tarifas y reducción de comisiones, resultando en mayores márgenes y utilidades. Además, mejoraron los resultados de inversión, dado por ajustes de mercado de los instrumentos.

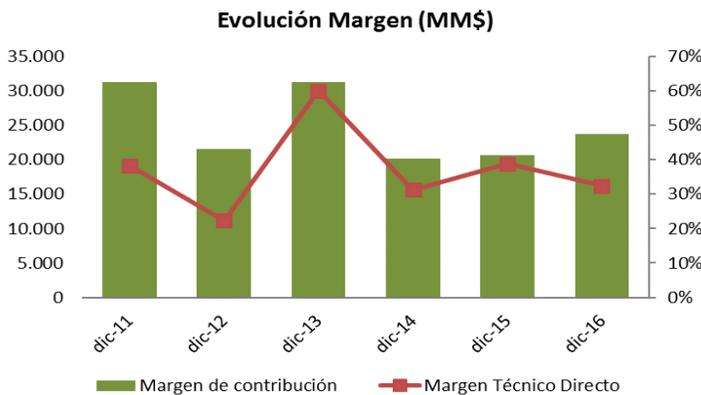


Gráfico 5: Evolución margen de contribución
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La compañía presenta una evolución de resultados positivos. La alta utilidad mostrada el año 2013, es producto principalmente del reconocimiento de ingresos de seguros con prima única del año 2012, los que fueron devengados en el año 2013, junto a un aumento en la rentabilidad de las inversiones. Al término del año 2016, Zurich Santander Generales obtuvo utilidades por \$10.090 millones lo que implicó un aumento del 82,1%, lo cual se condice con los aumentos de primaje

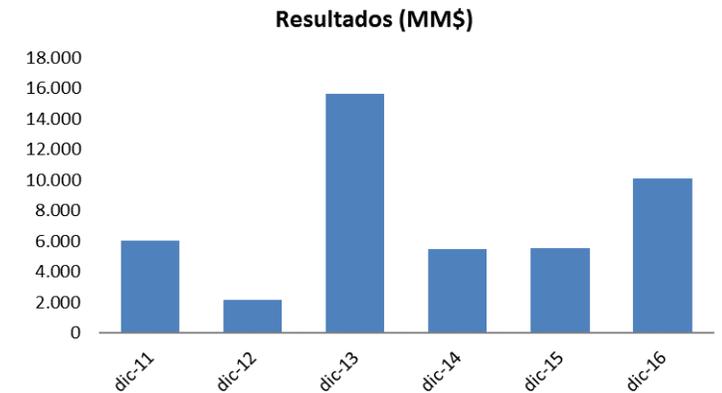


Gráfico 6: Evolución resultado
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El patrimonio es de \$35.905 millones y está compuesto principalmente por resultados acumulados (\$19.402 millones) y capital pagado (\$16.504 millones).

En el año 2011, cuando el grupo Zurich pasó a ser el controlador de la compañía, se modificó la política de dividendos en conjunto con la modificación de la estrategia operativa de la aseguradora, lo que implicó una menor cesión de prima. En relación a ello, la política actual de dividendos se basa en una evaluación futura de la capacidad de solvencia, teniendo como parámetro, el contar al menos con una holgura patrimonial del 20% (medido contra patrimonio de riesgo y obligaciones a invertir respecto a inversiones representativas). Todo exceso de patrimonio sobre ésta holgura se remite vía dividendos.

Indicadores

En relación a los principales indicadores de eficiencia, se observa una evolución del gasto de administración sobre prima retenida⁵ con niveles muy superior en sus inicios pero que van disminuyendo en el tiempo, mostrando un buen manejo en términos operativos. A diciembre de 2016, Zurich Santander obtiene un ratio del 27,9%, esto se debe principalmente a la caída de gastos de administración debido a una reducción de los costos de comisiones y un aumento de la prima retenida.

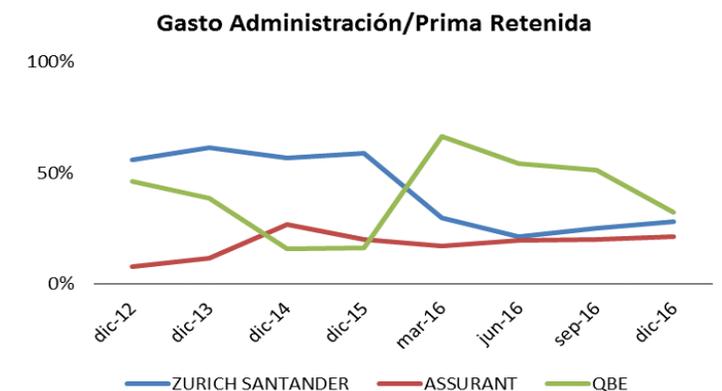


Gráfico 7: Evolución gasto de administración sobre prima retenida
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La rentabilidad de inversiones muestra una evolución irregular y que se encuentra por sobre las empresas comparables. A diciembre del 2016, este ratio fue de 2,9%.

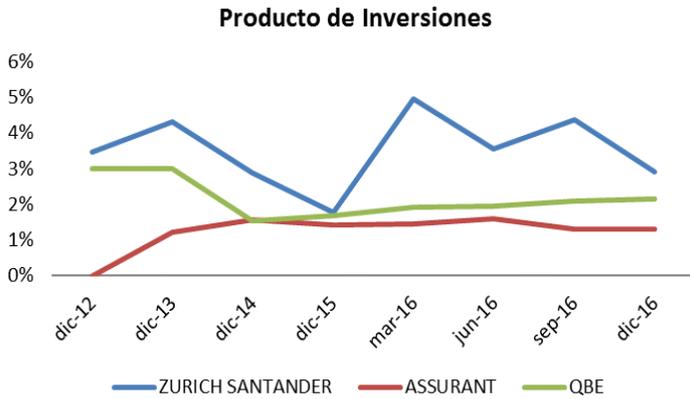


Gráfico 8: Evolución producto de inversiones (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El ratio combinado⁶ ha disminuido en los últimos periodos del año 2016, lo que evidencia una adecuada gestión operacional con un ratio de 66% a diciembre del 2016, encontrándose por debajo de las empresas comparables.

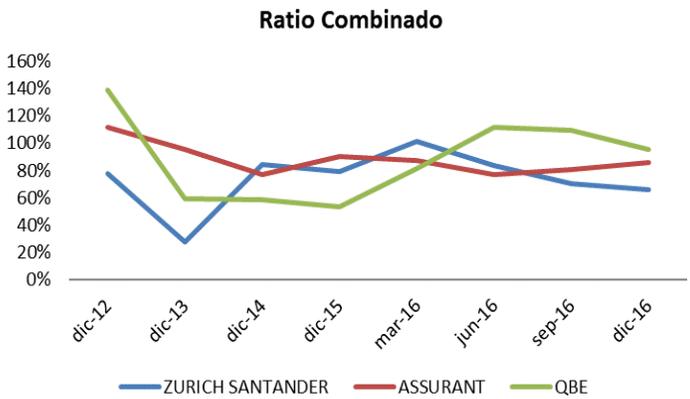


Gráfico 9: Evolución ratio combinado (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución de la siniestralidad retenida⁷ para los últimos periodos es similar al de las empresas comparables. A diciembre del 2016, la aseguradora presentó una reducción de sus niveles, en comparación con el año anterior, alcanzando a diciembre del 2016 un ratio de 42,7%, reduciendo el nivel de siniestros experimentado, principalmente en seguros como terremoto y seguros de cesantía.

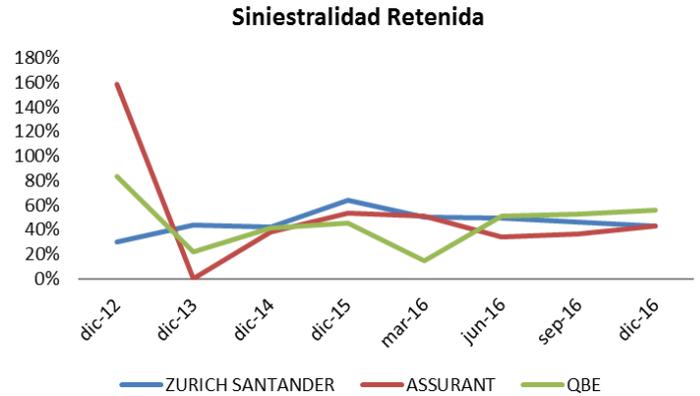


Gráfico 10: Evolución siniestralidad retenida (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

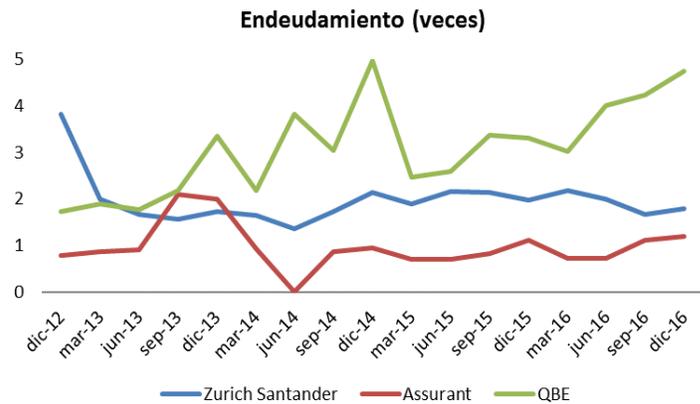


Gráfico 11: Evolución endeudamiento (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

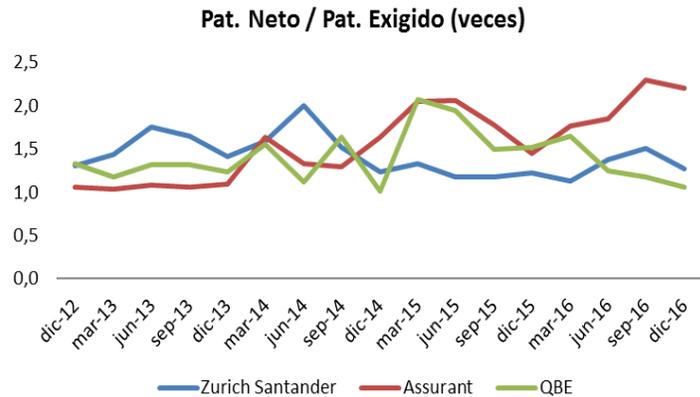


Gráfico 12: Evolución patrimonio neto sobre patrimonio exigido (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En relación a los principales indicadores de solvencia, la aseguradora presenta una evolución del endeudamiento⁸ en torno a 2 veces. Este nivel de bajo endeudamiento se debe a un cambio que realizó el grupo controlador modificando la política de dividendos, lo que impactó en

el nivel de capital acumulado. A diciembre de 2016, el endeudamiento de la compañía fue de 1,79 veces (con un máximo permitido de 5 veces), situándose en niveles similares al de las empresas comparables.

La evolución del ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido⁹, muestra valores que cumplen con el requerimiento mínimo. Subiendo

en el último periodo, en comparación al año anterior. A diciembre de 2016, la compañía obtuvo un nivel de 1,27 veces, situándose en el promedio de las empresas comparables. Cabe destacar que en noviembre del 2016 se realizó un reparto de utilidades que estrechó los indicadores sin comprometer la solvencia de la aseguradora.

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.

La compañía tiene una fuerte posición en la industria, en términos marca y tradición, ligada a un controlador solvente y con presencia mundial como lo es Zurich Insurance Group, otorgando a Zurich Santander Generales el know-how en las distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas, procedimientos y estándares internacionales. Esto le da una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos, donde la compañía estaría menos expuesta que el promedio de los competidores.

Adicionalmente, la aseguradora se ha mantenido ligada al banco Santander, permitiendo de esta manera contar con un fuerte canal de ventas y un importante reconocimiento de marca.

En términos operacionales, la compañía evidencia un buen desempeño, y cuenta con una cartera de inversiones conservadora y con adecuadas políticas de riesgo.

La cartera de productos se encuentra concentrada, sin embargo, en estas líneas la aseguradora tiene *expertise* y mantiene una participación importante en uno de los seguros comercializados. En términos

de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han estado en torno a las 2x, lo que implica un adecuado nivel. Lo mismo ocurre con las exigencias de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, donde la aseguradora presenta resultados en torno al 1,5x, lo que le otorga una adecuada holgura patrimonial.

Los indicadores de endeudamiento y patrimonio neto sobre exigido que mantiene Zurich Santander Generales le otorgan un adecuado nivel de solvencia a la compañía. Es de esperar que esto se mantenga en el futuro dado que la política actual sostiene que la aseguradora debe contar con una holgura patrimonial de al menos del 20% (medido contra patrimonio de riesgo y obligaciones a invertir respecto a inversiones representativas). Todo exceso de patrimonio sobre ésta holgura se remite vía dividendos.

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

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
May-12	AA	Estable
May-13	AA	Estable
Abr-14	AA	Estable
Abr-15	AA	Estable
Abr-16	AA	Estable
Abr-17	AA	Estable

Anexo

INDICADORES (MM\$)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-15	dic-16
Total Activo	163.795	153.192	150.148	133.982	137.183
Total Inversiones Financieras	62.160	64.875	50.406	47.229	54.287
Total Inversiones Inmobiliarias	68	126	393	265	291
Total Cuentas De Seguros	98.182	86.813	95.652	83.152	79.636
Cuentas Por Cobrar De Seguros	38.285	33.981	42.644	38.282	39.679
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	2.515	6.731	6.611	8.358	4.062
Part. Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	59.897	52.832	53.009	44.870	39.957
Otros Activos	3.385	1.377	3.696	3.336	2.969
Total Pasivo	142.598	116.340	118.882	102.625	101.278
Reservas Técnicas	83.905	75.485	76.181	63.882	65.389
Reserva De Riesgos En Curso	79.818	69.480	71.526	56.793	59.924
Reserva De Siniestros	3.554	4.926	4.157	5.970	5.319
Otros Pasivos	13.644	11.599	8.698	7.140	11.036
Total Patrimonio	21.197	36.852	31.265	31.357	35.905
Capital Pagado	16.504	16.504	16.504	16.504	16.504
Resultados Acumulados	4.694	20.348	14.762	14.853	19.402
Margen De Contribución	21.494	31.292	20.196	20.668	23.725
Prima Retenida	39.001	24.503	28.715	25.514	45.256
Prima Directa	96.503	52.107	64.584	53.308	73.028
Costo De Siniestros	-8.980	-10.632	-12.016	-16.247	-20.021
Resultado De Intermediación	2.842	17.805	4.185	8.185	5.733
Costos De Administración	-21.842	-15.037	-16.254	-15.019	-12.644
Resultado De Inversiones	2.069	3.002	1.713	896	1.508
Resultado Técnico De Seguros	1.720	19.258	5.656	6.545	12.589
Total Resultado Del Periodo	2.128	15.655	5.450	5.541	10.090
Ratio Combinado	77,3%	27,1%	84,3%	79,2%	66,1%
Producto Inversiones	3,5%	4,3%	2,9%	1,8%	2,9%
Gasto Administración/Prima Retenida	56,0%	61,4%	56,6%	58,9%	27,9%
Siniestralidad Retenida	29,6%	43,4%	41,8%	63,7%	42,7%
Endeudamiento	3,83x	1,73x	2,13x	1,97x	1,79x
Patrimonio Neto/Exigido	1,31x	1,41x	1,23x	1,22x	1,27x

¹ No considera las aseguradoras BBVA por no reportar prima directa a diciembre de 2016.

² Tipo de cambio observado al 31 de diciembre de 2016, que corresponde a \$669,47 por dólar.

³ Ante una discrepancia en la clasificación de riesgo se considera la menor nota.

⁴ El Ratio de Margen Técnico Directo es calculado como margen de contribución sobre prima directa.

⁵ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima retenida.

⁶ El ratio combinado es calculado como "siniestralidad Retenida" más el ratio "Gastos de administración más resultados de Intermediación sobre la Prima Retenida".

⁷ El Ratio de Siniestralidad Retenida es calculado como ingreso por prima devengada sobre costo de siniestro.

⁸ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

⁹ 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.