



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Reseña Anual de Clasificación (estados financieros marzo 2017)

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile 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 de Vida

Fundamentos de la Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría "A+" con tendencia "estable" las obligaciones de MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A. (en adelante MAPFRE Vida, la compañía o la aseguradora), es una entidad contralada en un 100% por MAPFRE, cuya propiedad recae en MAPFRE Chile Seguros SpA. con el 99,99% y MAPFRE Chile Seguros SpA. con el porcentaje restante.

MAPFRE es un grupo empresarial español integrado por más de 250 empresas, con presencia en España, Europa, Asia y Latinoamérica. Desarrolla actividades aseguradoras (vida y generales), reaseguradoras, financieras, inmobiliarias, asistencia y de servicios en más de 45 países, a través de 232 sociedades. Es el primer grupo asegurador por volumen de primas de No Vida en Latinoamérica y el primero en España. Cuenta con más de 36.000 empleados en todo el mundo, con una red compuesta de 9.028 oficinas de entidades bancarias y con una red de más de 84.000 agentes y mediadores. El grupo administra activos por más de 71.000 millones de dólares e ingresos que ascienden a 30.000 millones de dólares. La solvencia financiera del Grupo MAPFRE está clasificada en categoría BBB+ con tendencia estable por S&P.

A marzo de 2017, MAPFRE Vida reportó una prima directa de \$2.626 millones, mostrando un aumento del 27,2% respecto al nivel de primaje de marzo de 2016, producto de un aumento de las líneas de accidentes personales y vida (temporal vida). Sin embargo, presenta una baja penetración de mercado, que se encuentra en torno al 0,19% del mercado total de vida, y del 1,2% de participación si consideramos la industria de seguros tradicionales de vida.

A marzo de 2017, MAPFRE Vida administra activos por \$48.530 millones, compuestos mayoritariamente por inversiones financieras

(66,8%), inversiones inmobiliarias (15,2%) y cuentas por cobrar a asegurados (9,9%).

El *pool* de inversiones está compuesto principalmente por papeles de renta fija local en un 79,6%, de éstos un 53% corresponde a instrumentos de deuda o crédito, 24,6% a instrumentos emitidos por el sistema financiero y un 2% instrumentos del Estado. Las inversiones inmobiliarias, asociada a la adquisición del edificio corporativo, representan el 18,5% del *pool* total y el efectivo es del 1,9%.

La evolución del resultado del ejercicio presenta un comportamiento volátil. Aun cuando la aseguradora muestra pérdidas acumuladas de \$740 millones, estas han disminuido en el tiempo mostrando que la compañía es capaz de sustentarse por sí misma. A marzo de 2017 alcanza una utilidad de \$71 millones, inferior al resultado obtenido el año anterior.

Los principales indicadores de solvencia mejoraron notoriamente luego del aumento de capital efectuado, pasando de tener un endeudamiento en torno a 8 veces al cierre del año 2015, a obtener en marzo de 2017 un nivel de 3,1 veces. La evolución del ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, se mantenía en torno a 1,8 veces hasta fines del año 2015, pero mejoró claramente luego del aumento de capital. En marzo del 2017, dicho ratio alcanza niveles 4,07 veces.

Este rating o su tendencia podría ajustarse al alza, conforme la aseguradora mantengan su senda de maduración del negocio, de forma tal que sus indicadores se estabilicen y los recursos patrimoniales no se vean comprometidos. En contraposición, la clasificación podría 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. MAPFRE Compañía de 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 compañías¹, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas acumularon US\$2.109 millones² al primer trimestre del año 2017, lo que implicó un aumento del 0,4% real respecto al mismo período del año 2016. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 41,7% dentro del *pool* de productos, seguido por seguros con CUI y APV con un 19,3%, SIS con un 11%, desgravamen con un 7,6%, seguros de salud con un 9,0%, seguros temporales con un 5,1% y accidentes personales y de asistencia con un 2,3%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$296,5 millones, reportando con esto un alza del 64% respecto a igual periodo del año 2016, aumento que se explica por el favorable resultado de las inversiones, asociado a un buen desempeño de los mercados financieros y una disminución de los costos de rentas vitalicias, dado una disminución del nivel de primaje de éstas.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a marzo de 2017 alcanzaron un monto total de US\$54.455 millones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (31,6%) y bonos bancarios (12,7%), seguido de inversiones inmobiliarias (15,3%) e inversiones en el extranjero, mayoritariamente renta fija.

La Compañía

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A., es una entidad controlada en un 100% por MAPFRE, cuya propiedad recae en MAPFRE Chile Vida SpA con el 100% de un total de 31.499 acciones suscritas y pagadas, en tanto, MAPFRE Chile Seguros SpA tiene una acción.

MAPFRE es un grupo empresarial español integrado por más de 250 empresas, con presencia en España, Europa, Asia y Latinoamérica. Desarrolla actividades aseguradoras (vida y generales), reaseguradoras, financieras, inmobiliarias, asistencia y de servicios en más de 45 países, a través de 232 sociedades. Es la mayor aseguradora española

Dentro de los cambios en el *pool* de inversiones del mercado, se observa, un aumento en las inversiones inmobiliarias, inversiones en el extranjero y renta variable, ante una disminución de los papeles de renta fija local, lo que ya es una tendencia durante los últimos periodos.



Gráfico 1: Inversiones compañías de seguros de vida, marzo 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad de 6,9% al cierre del primer trimestre, siendo superior al 5,3% obtenido en igual periodo del año 2016.

En términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,51 veces, superior al nivel de 10,27x obtenido en marzo del 2016. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido fue de 1,63 veces, inferior al nivel de 1,69x obtenido al mismo periodo del año 2016.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó un 24,2%, resultado superior a lo obtenido a igual lapso del año 2016 (15,1%).

en el mundo, la décima en Europa. Es el primer grupo asegurador por volumen de primas de No Vida en Latinoamérica y el primero en España. Cuenta con más de 36.000 empleados en todo el mundo, con una red compuesta de 9.028 oficinas de entidades bancarias y con una red de más de 84.000 agentes y mediadores. El grupo administra activos por más de 71.000 millones de dólares e ingresos que ascienden a 30.000 millones de dólares. La solvencia financiera del Grupo MAPFRE está clasificada en categoría BBB+ internacional con tendencia estable por S&P.

La aseguradora en Chile tiene sus inicios en 1986, bajo el nombre de Compañía de Seguros Generales Euroamérica S.A. En el año 1997 el grupo español MAPFRE tomó el control del 100% de la propiedad, cambiándole el nombre con posterioridad. En septiembre del año 2000, nace MAPFRE Seguros de Vida. Cabe señalar que por normativa los negocios de seguros de vida y generales se encuentran separados, desarrollándose independientemente, pero compartiendo la administración y tratándose el negocio de seguros de vida como una línea más dentro del mix de productos que ofrece el grupo.

MAPFRE cuenta con un esquema organizativo de gestión y supervisión de riesgos basado en el modelo de tres líneas de defensa, contemplando como primera línea a gestores, quienes toman las medidas de control interno inicialmente. Fomentando el control de los riesgos potenciales que pueden afectar.

La segunda línea de defensa está asociada a las áreas actuarial, gestión de riesgos, seguridad y medio ambiente, control interno y cumplimiento, quienes son los encargados de llevar a cabo una supervisión independiente de las actividades del sistema de gestión de riesgos de la primera línea de defensa, en el marco de las políticas y límites establecidos por el consejo de administración.

Es importante señalar que el área actuarial juega un rol fundamental en cualquier aseguradora. Es por ello que, en MAPFRE, dicha área reporta al comité técnico y de reaseguro, donde participa un miembro del directorio. Junto a lo anterior, el área recibe apoyo de la unidad corporativa actuarial.

Actividades

MAPFRE Vida es una compañía orientada a los seguros tanto colectivos como individuales, por medio de las pólizas asociadas a los ramos de accidentes personales y temporal vida, principalmente.

La tercera línea de defensa recae en la auditoría interna, quien aporta una garantía independiente de la adecuación y eficacia del sistema de control interno y de otros elementos del sistema de gobierno corporativo, realizando un seguimiento continuo de sus objetivos. MAPFRE Chile cuenta con un directorio independiente y de vasta experiencia en el sector financiero y asegurador, que cumple sus funciones de establecer y monitorear los lineamientos, estrategias y políticas de la compañía.

DIRECTORIO	
Carlos Molina Zaldívar	Presidente
José Miguel Sánchez Callejas	Director
Orlando Sillano Zan	Director
Ricardo Blanco Martínez	Director
Mauricio Robles Parada	Director
Miguel Barcia Gozalbo	Gerente General

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

En términos de gobiernos corporativos, MAPFRE mantiene altos estándares, conforme a las exigencias interpuestas por su matriz -quien tiene un mayor *know-how*, en temas relativos a Solvencia II y ORSA-, y por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), ajustándose a los lineamientos establecidos de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) y también a la Norma de Carácter General N°309 (modificada recientemente por la NCG N° 408). De esta forma, la aseguradora tiene comités de trabajo en distintas áreas, entre los que destacan comité actuarial y técnico, de gestión de riesgo y cumplimiento, inversiones y auditoría interna.

Evolución Prima (MM\$)

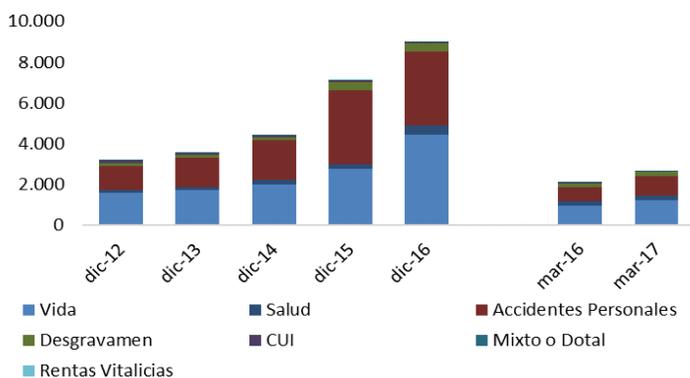


Gráfico 2: Evolución prima directa (Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

La evolución del primaje, muestra un crecimiento sostenido en el tiempo. A marzo de 2017, MAPFRE Vida reportó una prima directa de \$2.626 millones, mostrando un aumento del 27,2% respecto al primer trimestre del 2016, producto de un aumento de las líneas de accidentes personales y vida (temporal vida). La composición de la prima directa presenta crecimientos en ramos de vida, con una mayor participación en el *pool* de producto por parte de seguros de accidentes personales y cuenta única de inversión (CUI).

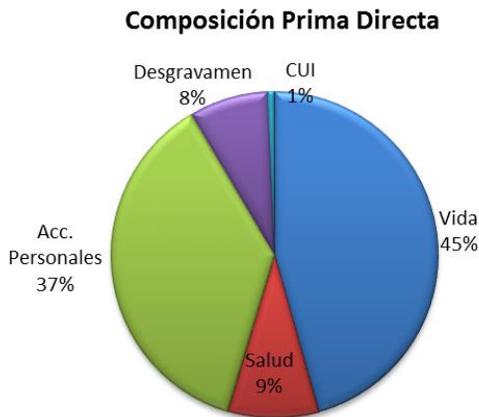


Gráfico 3: Composición prima directa, marzo 2017 (Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

En términos de participación de mercado, es importante señalar que la aseguradora, a pesar de tener altos niveles de crecimiento presenta una baja penetración de mercado, que se encuentra en torno al 0,19% del mercado total de vida, y del 1,2% de participación si consideramos la industria de seguros tradicionales de vida³. Esto evidencia, por un lado, poca madurez de la aseguradora y una baja atomización de riesgos, sin embargo, se reconoce que la aseguradora tiene grandes oportunidades de crecimiento, respaldada por la marca del grupo conocida a nivel mundial, la tradición y la *expertise* del grupo español.

Situación Financiera

La evolución de activos muestra un alza sostenida, conforme al crecimiento de la aseguradora. A marzo de 2017, MAPFRE Vida administra activos por \$48.530 millones, compuestos mayoritariamente por inversiones financieras (66,8%), inversiones inmobiliarias (15,2%) y cuentas por cobrar a asegurados (9,9%).

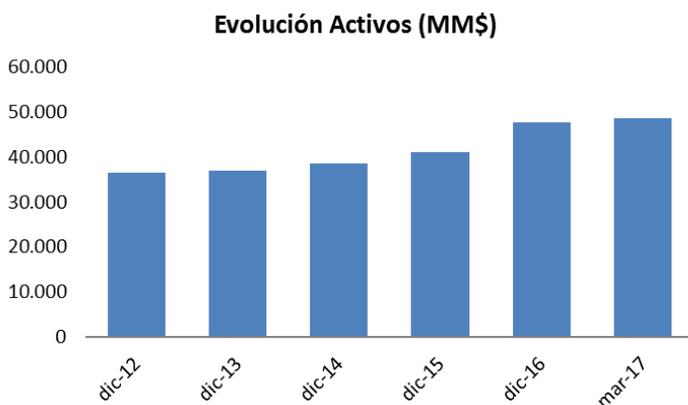


Gráfico 4: Evolución activos (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La prima retenida a marzo de 2017 fue de \$1.632 millones, y representa el 62,2% de la prima directa. Porcentaje que le permite a la aseguradora aprovechar la *expertise* del grupo en términos de reaseguro por medio de MAPFRE Re, que se encuentra clasificada en categoría A.

El programa de reaseguro cuenta con contratos proporcionales de cuota parte y excedentes, diferenciados en nivel de retención y capacidad, según línea de negocio. Los contratos no proporcionales corresponden a excesos de pérdidas catastróficos. Es importante señalar que los tipos de reaseguro antes mencionados son tomados con MAPFRE Re (A).

La oferta de productos cuenta con una distribución multicanal. De forma tal, que MAPFRE Vida comercializa sus pólizas principalmente por medio de intermediarios (*brokers*), y canales directos, el que a su vez se subdivide en directo (entre ellas sitio web, digital directo y sucursales), delegados y MPM (Mandatario Profesional MAPFRE). MAPFRE cuenta con una amplia red de oficinas, tanto en la Región Metropolitana, como en el resto del país. Cabe señalar que se han estado utilizando estrategias digitales de fácil uso y acceso por parte del usuario, los cuales han dado buenos resultados hasta el momento.

MAPFRE Vida tiene una política de inversiones conservadora, conforme a los lineamientos estratégicos de su matriz, que busca alcanzar un nivel de calce adecuado respecto a sus obligaciones, en cuanto a plazo, tipo de interés y moneda, buscando también obtener una alta diversificación del riesgo.

La aseguradora mantiene límites de inversión internos, los que son solicitados por el grupo MAPFRE, tanto por tipo de instrumento como por emisor, los que generalmente son más conservadores que los límites locales establecidos por la NCG N° 152 de la SVS, y sus modificaciones respectivas.

El *pool* de inversiones está compuesto principalmente por papeles de renta fija local en un 79,6%, de éstos un 53% corresponde a instrumentos de deuda o crédito, 24,6% a instrumentos emitidos por el sistema financiero y un 2% instrumentos del Estado. Las inversiones inmobiliarias, asociada a la adquisición del edificio corporativo, representan el 18,5% del *pool* total y el efectivo es del 1,9%.

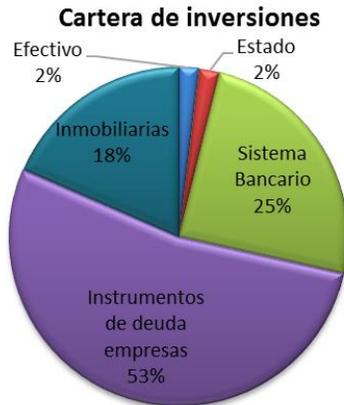


Gráfico 5: Cartera de inversiones, marzo 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Cabe destacar que un cambio importante a sus inversiones inmobiliarias se debe a que adquirieron el edificio central donde actualmente opera MAPFRE Vida en Chile, en el cual se arriendan algunos pisos a otras compañías.

Los instrumentos de renta fija cuentan con una adecuada calidad crediticia con un 92% clasificado al menos en categoría A.

Instrumentos de Renta Fija	
Clasif. Riesgo	%
AAA	43,9%
AA+	8,6%
AA	20,3%
AA-	7,3%
A+	11,9%
A	1,1%
BBB-	5,5%
C	1,4%

Tabla 2: Clasificación de riesgo, marzo 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Es importante señalar que MAPFRE Vida tuvo, durante algunos años, ventas de pólizas de rentas vitalicias, las que se dejaron de comercializar el año 2008 como una decisión estratégica por parte del grupo. Es por ello que la aseguradora mantiene una cartera de rentas vitalicias en *run-off* y reservas de seguros previsionales asociados a estos seguros.

El test de suficiencia de activos (TSA), presentó a marzo de 2017 una tasa de reinversión equivalente a -0,6% (con un máximo permitido de 3%), lo que se traduce en un adecuado nivel de la TSA, situando a la compañía en la parte baja del mercado. La cobertura presenta una adecuada situación de calce manteniendo los primeros 8 tramos calzados en un 100%, lo que se traduce que en el largo plazo la compañía tiene capacidad para cubrir sus obligaciones.

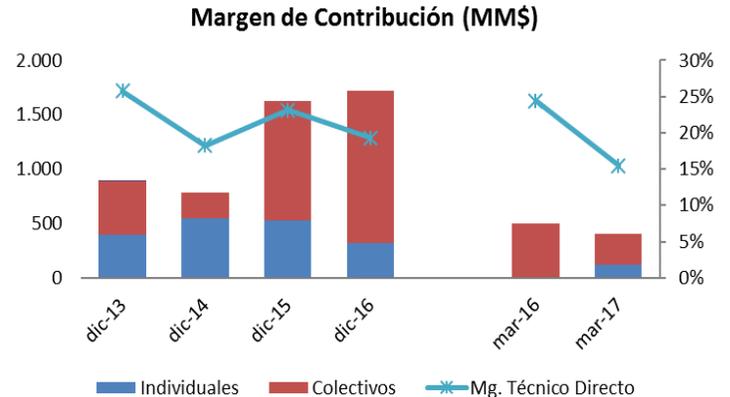


Gráfico 6: Evolución margen de contribución
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El margen de contribución ajustado⁴ evidencia una fuerte alza a diciembre de 2015 y 2016, motivado por el incremento en primaje ante un adecuado desempeño de los seguros colectivos, asociados principalmente a accidentes personales en aquel periodo. El margen técnico directo ajustado cae de 25,4% en el primer trimestre de 2016, a 15,5% en marzo de 2017, dado principalmente por un aumento en la siniestralidad de sus dos principales líneas de productos, vida y accidentes personales, evidenciando un deterioro en términos operacionales de su cartera, producto del crecimiento en primaje de los ramos mencionados.

La evolución del resultado del ejercicio presenta un comportamiento volátil. Aun cuando la aseguradora muestra pérdidas acumuladas de \$740 millones, estas han disminuido en el tiempo mostrando que la compañía es capaz de sustentarse por sí misma. A marzo de 2017 alcanza una utilidad de \$71 millones, inferior al resultado obtenido el año anterior. Esto dado por sus márgenes que fueron menores, por un aumento en los siniestros colectivos y un aumento en los gastos administrativos, dada la adquisición del edificio corporativo.

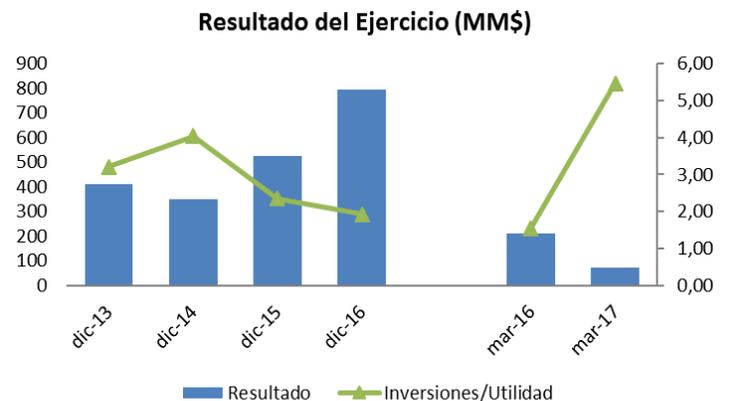


Gráfico 7: Evolución resultado (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El patrimonio de la aseguradora, en marzo de 2017, es equivalente a \$11.214 millones, y está compuesto principalmente por capital pagado

(\$13.677 millones). Si lo comparamos con el primer semestre del año anterior, se observa un leve aumento del 5% gracias a la disminución de pérdidas acumuladas.

Indicadores

MAPFRE Vida presenta una evolución del ratio de gasto de administración sobre prima directa⁵, con una tendencia a la baja en el tiempo, conforme aumenta el nivel de primaje. A marzo de 2017, el ratio es de 20,9%, que en comparación con la industria de seguros tradicionales, el ratio de la aseguradora se encuentra constantemente por debajo, mostrando una mayor eficiencia en la administración.

Gasto Administración/Prima Directa

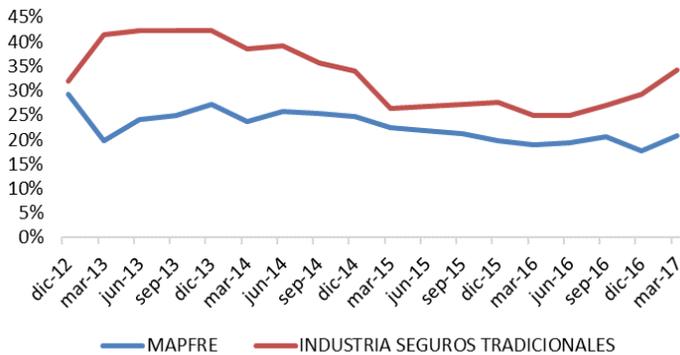


Gráfico 8: Evolución gasto de administración sobre prima directa
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución de la rentabilidad de las inversiones⁶ sigue un comportamiento estable en el tiempo, conforme a su política de inversiones conservadora. A marzo de 2017, MAPFRE Vida obtuvo un 3,9% de rentabilidad, en comparación con la industria de seguros tradicionales, la aseguradora muestra una rentabilidad menor, pero adecuada a su política.

Producto de Inversiones



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

En relación a los principales indicadores de solvencia, el ratio de endeudamiento⁷, mantenía un nivel histórico en torno a 8 veces, sin embargo, el nivel de endeudamiento ha ido bajando, hasta que en marzo de 2016 cae abruptamente, materializando el aumento de capital efectuado por la matriz de \$5.900 millones en favor de la aseguradora, informado mediante hecho esencial durante el primer trimestre del año 2016. El principal objetivo de dicho aumento fue la adquisición del edificio corporativo en el cual se ubican las compañías de seguros, traduciéndose también en una mejora de los indicadores de solvencia, mostrando una tendencia, en promedio, similar al de empresas comparables, entendiéndose por éstas, aseguradoras que actualmente comercializan seguros tradicionales, pero mantienen carteras de rentas vitalicias en *run-off*. MAPFRE Vida ha mejorado notoriamente su posición de endeudamiento, manteniendo indicadores en torno a 8 veces hasta finales del año 2015, obteniendo a marzo de 2017 un nivel de 3,1 veces.

Endeudamiento (veces)

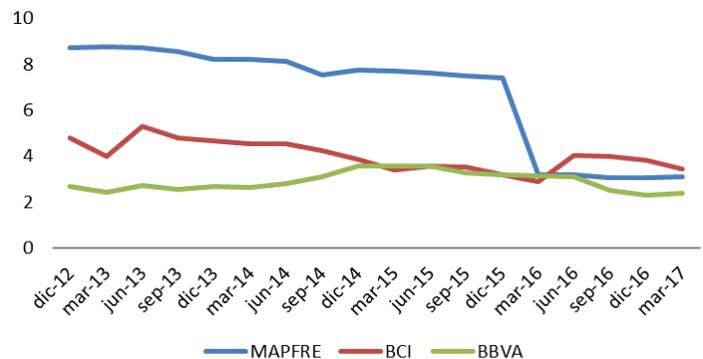


Gráfico 10: Evolución endeudamiento
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución del ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido⁸, se mantenía en torno a 1,8 veces hasta fines del año 2015, pero mejoró claramente luego del aumento de capital. Ya en marzo del 2017 alcanza niveles 4,07 veces, presentado una posición promedio mayor respecto a las empresas comparables.

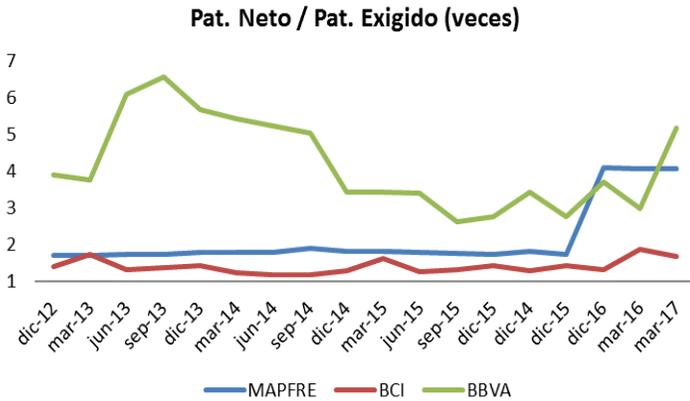


Gráfico 11: Evolución patrimonio neto sobre patrimonio exigido
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

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.

La compañía tiene una fuerte posición en la industria, en términos de marca y tradición, ligada a un controlador solvente y con presencia mundial como es el grupo MAPFRE, otorgando a MAPFRE Seguros de Vida Chile soporte en las distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas, procedimientos y estándares internacionales. También le entrega asesoría en materias relevantes para el mercado chileno, como lo son los tópicos de gobierno corporativo y ORSA. Esto le da una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos.

MAPFRE Vida presenta una concentración de riesgos como consecuencia de una baja penetración de mercado y pequeña cartera de clientes, lo que evidencia poca madurez de la aseguradora y que puede llevar a

una mayor volatilidad de sus indicadores técnicos, sin embargo, la aseguradora proyecta altas tasas de crecimiento en términos de prima y adecuado manejo administrativo.

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. En términos de solvencia, los actuales indicadores de endeudamiento y patrimonio neto sobre exigido, luego del aumento de capital presentan un adecuado nivel a contar de marzo de 2016 por la materialización del aumento de capital correspondiente a \$5.900 millones, otorgando una cómoda posición en términos patrimoniales.

Este rating o su tendencia podría ajustarse al alza, conforme la aseguradora mantengan su senda de maduración del negocio, de forma tal que sus indicadores se estabilicen y los recursos patrimoniales no se vean comprometidos. En contraposición, la clasificación podría 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
Jun-16	A+	Estable
Jun-17	A+	Estable

Anexo

INDICADORES (MM\$)	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Total Activo	38.549	40.943	47.706	46.802	48.530
Total Inversiones Financieras	32.163	32.819	32.252	32.383	32.440
Total Inversiones Inmobiliarias	1.366	1.462	7.365	7.361	7.362
Total Cuentas De Seguros	3.754	5.544	7.004	5.919	7.582
Cuentas Por Cobrar De Seguros	2.088	3.752	5.084	4.135	5.420
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	218	316	610	405	607
Part. Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	1.665	1.792	1.920	1.784	2.162
Otros Activos	1.267	1.119	1.084	1.138	1.146
Total Pasivo	34.335	36.321	36.517	36.110	37.316
Reservas Técnicas	32.134	33.029	33.632	33.128	34.022
Reserva De Riesgos En Curso	1.943	3.253	3.989	3.497	4.224
Otros Pasivos	1.434	2.332	1.860	2.120	1.984
Total Patrimonio	4.213	4.623	11.188	10.691	11.214
Capital Pagado	7.777	7.777	13.677	13.677	13.677
Resultados Acumulados	-2.222	-1.604	-811	-1.393	-740
Margen De Contribución	-156	586	696	226	127
Prima Retenida	2.779	4.570	6.038	1.340	1.632
Prima Directa	4.398	7.135	8.979	2.064	2.626
Costo De Siniestros	-1.474	-1.167	-2.687	-560	-815
Resultado De Intermediación	-537	-569	-835	-153	-186
Costos De Administración	-1.092	-1.417	-1.596	-389	-548
Resultado De Inversiones	1.410	1.233	1.531	327	388
Resultado Técnico De Seguros	163	402	631	164	-33
Total Resultado Del Periodo	349	525	793	211	71
Producto Inversiones	4,1%	3,6%	4,1%	3,5%	3,9%
Gasto Administración/Prima Directa	24,8%	19,9%	17,8%	18,8%	20,9%
Endeudamiento	7,72x	7,40x	3,06x	3,17x	3,10x
Patrimonio Neto/Exigido	1,81x	1,72x	4,09x	4,06x	4,07x

¹ No se considera Alemana Seguros, por no presentar prima directa a marzo de 2017.

² Tipo de cambio observado al 31 de marzo de 2017, que corresponde a \$662,66 por dólar.

³ Por industria de seguros tradicionales, se entiende toda aquella compañía de seguros que actualmente no comercializa rentas vitalicias.

⁴ Margen de contribución ajustado no considera rentas vitalicias, rentas privadas, ni CUI en caso de existir

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

⁶ Resultado de inversiones es calculado como Resultado de inversiones (UF)/ (Inversiones (UF)+Inversiones en dic-1(UF))*(factor de anualidad)

⁷ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

⁸ 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.