

Reseña Anual de Clasificación (estados financieros marzo 2017)

Banchile Seguros de Vida 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	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA	Confirmación	Estable	Compañías de Seguros de Vida

Fundamentos de la Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría AA con tendencia "estable" la solvencia de Banchile Seguros de Vida S.A.

Banchile Seguros de Vida S.A. (en adelante Banchile Vida, la compañía o la aseguradora), es propiedad de Inversiones Vita S.A. con un 66,1% de las acciones e Inversiones Vita BIS S.A. con el 33,6% restante. No pertenece a la propiedad del Banco de Chile, y sólo mantiene una asociación estratégica, además de tener una administración independiente de esta última entidad.

En términos de gobierno corporativo, Banchile Vida cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, ajustándose a los lineamientos de supervisión basada en riesgo. Adicionalmente, cabe señalar que la aseguradora cuenta con comité de trabajos, para distintas áreas, los que se encargan, entre otras cosas, de la supervisión de los estados financieros y el mejoramiento continuo del control interno de la compañía.

La oferta de productos incluye pólizas colectivas e individuales, junto con servicios que gestionan la venta y post venta. A marzo de 2017, la prima directa fue de \$30.203 millones, un 8,4% superior a lo obtenido el primer trimestre del año 2016, aumento que se debe al incremento de los seguros de desgravamen y vida principalmente.

A partir del año 2005, comienza la comercialización de seguros a través de nuevos canales de distribución, entre los que se encuentran cooperativas, cajas de compensación, empresas de *retail*, clínicas y mutuales, la que se mantiene hasta el día de hoy.

A marzo de 2017, Banchile Vida administra activos por \$103.771 millones, compuesto principalmente por inversiones financieras, en un 80,5%, y cuentas por cobrar a asegurados en un 12,3%. Banchile Vida tiene un patrimonio equivalente a \$15.302 millones, compuesto principalmente por resultados acumulados (79%) y capital pagado (16%).

La cartera de inversiones está compuesta por instrumentos de renta fija nacional en un 95,1%, correspondiente a instrumentos del Estado

en un 40,8%, instrumentos emitidos por el sistema financiero en un 32,9% y papeles de deuda o crédito 21,4%. Efectivo, con un 2,47%, renta variable nacional con 1,67% (relativa a fondos mutuos y de inversión) e inversiones inmobiliarias correspondientes a un 0,8%.

A marzo de 2017, la aseguradora tiene utilidades por \$3.817 millones, aumentando un 46,7% respecto a marzo 2016, explicado por un aumento de primas, junto con un aumento en el resultado de inversiones y una disminución de los costos de administración.

El endeudamiento presenta una tendencia al alza en el tiempo, a marzo de 2017 es de 5,49 veces, situándose por sobre la industria de seguros tradicionales. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido¹, presenta una tendencia a la baja, respondiendo en forma inversamente proporcional a lo que ocurre con el endeudamiento. A marzo de 2017, dicho indicador se encuentra en un nivel de 1,18 veces, manteniéndose aún por sobre lo exigido por normativa. Cabe destacar que la evolución del endeudamiento² muestra una tendencia al alza a contar de diciembre de 2012, acorde al cambio de la política de dividendos que tomó la compañía, y de manera inversa disminuye el patrimonio neto cada vez que se reparten las utilidades.

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, de forma tal, que los riesgos de la compañía se vean mitigados y fortalezcan el patrimonio de la aseguradora. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme los indicadores técnicos se deterioren o se vuelvan muy volátiles, o si sus indicadores de solvencia empeoren de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. Banchile 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 compañías³, 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 millones⁴ 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 de 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

Banchile Seguros de Vida S.A., es propiedad de Inversiones Vita S.A. con un 66,1% de las acciones e Inversiones Vita BIS S.A. con el 33,6% restante. No pertenece a la propiedad del Banco de Chile, y solo mantiene una asociación estratégica, además de tener una administración independiente de esta última entidad.

Su historia comienza el año 2000, bajo el nombre de Banedwards Compañía de Seguros de Vida S.A. con la finalidad de ofrecer seguros a través de la plataforma comercial del Banco Edwards.

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 10,51x, superior al nivel de 10,27x obtenido en marzo del 2016. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido fue de 1,63x, 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%).

Debido a la fusión de los bancos Edwards y Chile durante el año 2000, la aseguradora cambió su nombre a Banchile Seguros de Vida S.A., entregando cobertura a toda la cartera de seguros de desgravamen, asociados a créditos de consumo e hipotecarios del banco fusionado. Además, amplió su oferta de seguros en la división de créditos de consumo Credichile, incorporando más coberturas a los seguros asociados a créditos.

A partir del año 2005, comienza la comercialización de seguros a través de nuevos canales de distribución, entre los que se encuentran cooperativas, cajas de compensación, empresas de *retail*, clínicas y mutuales, la que se mantiene hasta el día de hoy. La compañía participó en

la segunda licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) durante el año 2010, adjudicándose el 50% de una fracción de hombres, en coaseguro con EuroAmerica Seguros de Vida, sin embargo, durante las últimas tres licitaciones no se adjudicó ningún segmento.

La estructura organizacional de Banchile Vida es funcional a las actividades propias de una compañía perteneciente a la industria de banca-seguros, con especial énfasis en la aplicación de tecnología, promoviendo con gran énfasis el servicio en línea con sus clientes.

El año 2011 se implementó un software CRM (*Customer Relationship Manager*) para administrar los contactos con los clientes, logrando que el 100% de la relación con el asegurado se realice a través de las ejecutivas del *contact center*, el que durante el 2015 actualizó sus componentes junto con el IVR (*Interactive Voice Response*) de su plataforma tecnológica, evidenciando sus planes de mejoras continuas y de desarrollos, tendientes a incrementar los servicios a sus socios comerciales, asegurando que sus clientes tendrán un buen servicio, basado en la disminución de tiempo de respuesta, tasa de reclamos y evaluación de siniestros.

Durante el 2016, se realizó el primer lanzamiento de la primera aplicación móvil, dirigida a los ejecutivos comerciales, como apoyo a la gestión y post venta de seguros.

Actividades

Banchile Vida comercializa seguros de desgravamen, accidentes personales, vida, salud y ha participado en las licitaciones del SIS sin obtener fracciones en los últimos contratos.

La compañía es independiente, en términos operativos, de sistemas y procesos del Banco de Chile, sin embargo, mantiene el foco de su negocio en la comercialización de seguros de desgravamen, adjudicándose para el año 2016 carteras de instituciones bancarias y financieras. Estos aseguran el pago de las deudas contraídas por los créditos de consumo e hipotecarios prestados por los bancos, a terceros, frente a un eventual deceso del deudor. Banchile Vida ha fortalecido su plataforma tecnológica (Enlace) de distribución, incorporando capacitación y acreditación para dar cumplimiento a los marcos normativos de conducta de mercado.

La oferta de productos incluye pólizas colectivas e individuales, junto con servicios que gestionan la venta y post venta. La evolución de la prima directa presenta variaciones en el tiempo, observándose un crecimiento del volumen comercializado de las pólizas asociadas a desgravamen, accidentes personales y seguros de vida, particularmente seguros temporal de vida y de incapacidad o invalidez. A marzo de 2017, la prima directa fue de \$30.203 millones, un 8,4% superior a lo

Banchile Vida también ha innovado en el proceso de venta, incorporando la verificación de identidad del asegurado con huella digital (firma electrónica simple), permitiendo a los canales de distribución una mejora en el servicio, así como un importante ahorro de tiempo, recursos físicos y seguridad en la transacción. Adicionalmente se desarrollaron una serie de informes de gestión basados en una plataforma *datamart*, cuyo fin es apoyar la venta, post venta y control de gestión.

DIRECTORIO	
Rodrigo Manubens Moltedo	Presidente
Gonzalo Menéndez Duque	Vicepresidente
Jorge Ergas Heymann	Director
Martín Rodríguez Guiraldes	Director
Ezequiel Klas	Director
Ruperto González Bolbarán	Gerente General

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

En términos de gobierno corporativo, Banchile Vida cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, ajustándose a los lineamientos de supervisión basada en riesgo (SBR). Adicionalmente, cabe señalar que la aseguradora cuenta con comité de trabajos, para distintas áreas, los que se encargan, entre otras cosas, de la supervisión de los estados financieros y el mejoramiento continuo del control interno de la compañía. En cuanto a ORSA⁵, la aseguradora está trabajando de manera interna.

obtenido el primer trimestre del año 2016, aumento que se debe al incremento de los seguros de desgravamen y vida principalmente.

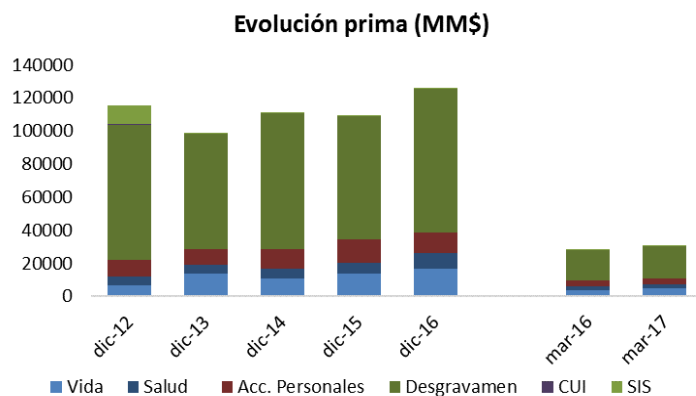


Gráfico 2: Evolución prima directa (Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

Banchile Vida mantiene una estrategia comercial orientada a la banca-seguros y seguros masivos, situación por la que se torna relevante para la aseguradora el mantener una adecuada relación con sus canales de venta: Bancos, cajas de compensación, tiendas de *retail*, cooperativas,

clínicas y mutuales. Al respecto, la compañía, a través de una plataforma *on line*, entrega servicios al cliente, durante todo el proceso de vigencia de las pólizas.

Composición Prima Directa

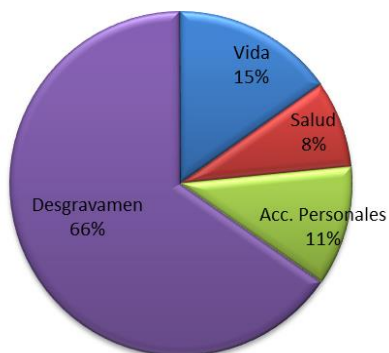


Gráfico 3: Prima directa, marzo 2017 (Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

Durante los últimos años se ha desarrollado también de forma importante la venta a través de canales remotos, como internet, *telemarketing* y venta con firma electrónica avanzada. El sistema de *back-office*, denominado "Sistema Enlace" constituye una ventaja competitiva, respecto a las demás aseguradoras, ya que permite a las redes comerciales y operacionales de los canales de distribución, autogestionar la

venta y post venta de seguros de forma masiva, y así dar cumplimiento a los requerimientos de conducta de Mercado.

Dentro de los beneficios asociados a las mejoras tecnológicas y la automatización de los procesos, se destacan:

- La venta de seguros en el *retail* con firma electrónica avanzada.
- Mayor agilidad en el proceso de indemnización (declaración online y documentación electrónica).
- Disminución en los tiempos promedio de liquidación.
- Mayor control en proceso de venta (automatización del proceso de ingreso de propuestas electrónicas y físicas).
- Disminución en los tiempos promedio de suscripción.

En relación a los niveles de retención, Banchile Vida mantiene a marzo de 2017 una prima retenida por \$26.588 millones, lo que equivale a una retención de 88%. La compañía mantiene contratos de reaseguros con Hannover Re (AA-), Scor (A) y General Re (AA+), entidades que cuentan con excelentes clasificaciones de riesgo internacional⁶, lo que otorga un adecuado respaldo.

A nivel de mercado Banchile Vida mantiene una baja participación equivalente al 2,2% en términos de prima directa, mientras que en el ramo de desgravamen ocupa el primer lugar con el 18,5% del mercado.

Situación Financiera

Banchile Vida muestra una evolución de los activos con tendencia a la baja, explicado en parte por el cambio en la política de dividendos de repartir utilidades año a año, a contar del año 2011, traduciéndose en una disminución de las inversiones, acompañado de un comportamiento irregular del nivel de primaje.

Evolución Activos (MM\$)

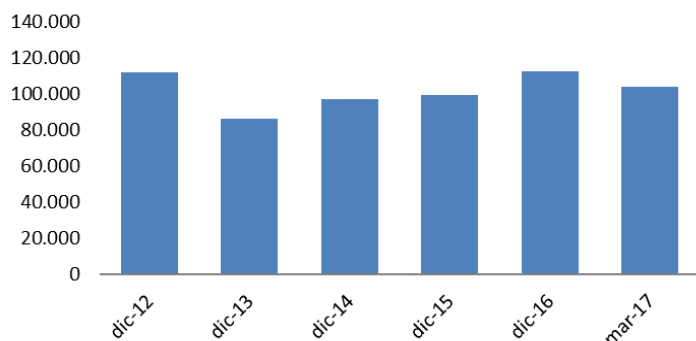


Gráfico 4: Evolución activos (Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

El cambio en la política de dividendos implica una activa repartición de utilidades hacia sus accionistas, lo que conlleva una mayor variabilidad

en el tamaño de sus inversiones y, por ende, en el nivel de activos de la aseguradora.

A marzo de 2017, Banchile Vida administra activos por \$103.771 millones, compuesto principalmente por inversiones financieras, en un 80,5%, y cuentas por cobrar asegurados en un 12,3%.

La cartera de inversiones⁷ está compuesta por instrumentos de renta fija nacional en un 95,1%, correspondiente a instrumentos del Estado en un 40,8%, instrumentos emitidos por el sistema financiero en un 32,9% y papeles de deuda o crédito 21,4%. El porcentaje restante se compone de efectivo, con un 2,47%, renta variable nacional con 1,67% (relativa a fondos mutuos y de inversión) e inversiones inmobiliarias correspondiente a un 0,8%⁸.

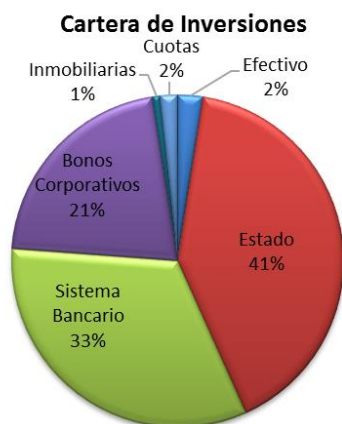


Gráfico 5: Inversiones, marzo 2017 (Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

La calidad crediticia de los instrumentos de renta fija cuenta con una adecuada clasificación de riesgo, estando el 99% clasificado en al menos categoría A. El 1% restante responde a una clasificación internacional BBB.

Instrumentos de Renta Fija	
Clasificación de Riesgo	%
AAA	57,3%
AA+	11,7%
AA	16,7%
AA-	5,5%
A+	1,7%
A	2,1%
BBB	1,0%
Nivel 1	4,0%

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

El margen de contribución⁹ tiene una fuerte dependencia con el resultado de los seguros colectivos asociados al ramo de desgravamen. Su evolución muestra altos y bajos, conforme a las variaciones en el nivel de primaje ante niveles acotados de siniestralidad. El margen técnico directo¹⁰ muestra una tendencia a la baja dado menores niveles de primaje para los últimos periodos, junto con un aumento de reservas técnicas y aumento en el resultado de intermediación. A marzo de 2017, el margen fue de \$17.307 millones, aumentando un 7,7% en comparación a lo obtenido el mismo periodo del año anterior, producto de un mejor desempeño del ramo desgravamen, acorde al aumento de primaje ante acotados niveles de siniestralidad.

La evolución de resultados, presenta altos y bajos en el tiempo, alcanzando a diciembre de 2016 utilidades por \$13.553 millones y a marzo de 2017, por \$3.817 millones, aumentando un 46,7% respecto a marzo 2016, explicado por un aumento de primas, junto con un aumento en

el resultado de inversiones y una disminución de los costos de administración.

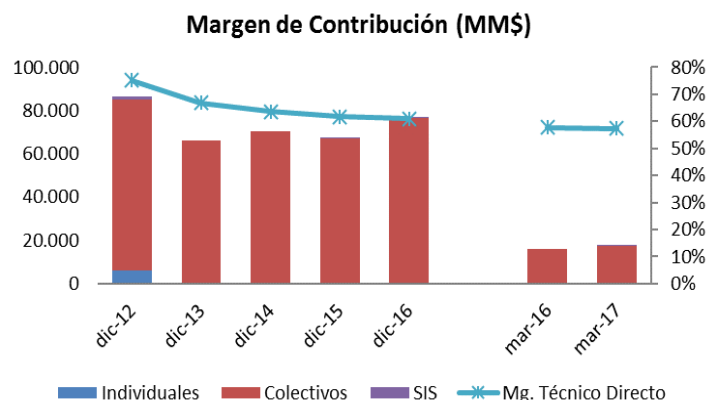


Gráfico 6: Evolución margen de contribución (Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

El indicador de resultado de inversiones sobre utilidad refleja que no existe por parte de Banchile Vida una dependencia del resultado de inversiones en el resultado del ejercicio y ante escenarios de volatilidad de los mercados de capitales se podría ver disminuida su utilidad, pero sin incurrir en pérdidas o impactos de gran magnitud

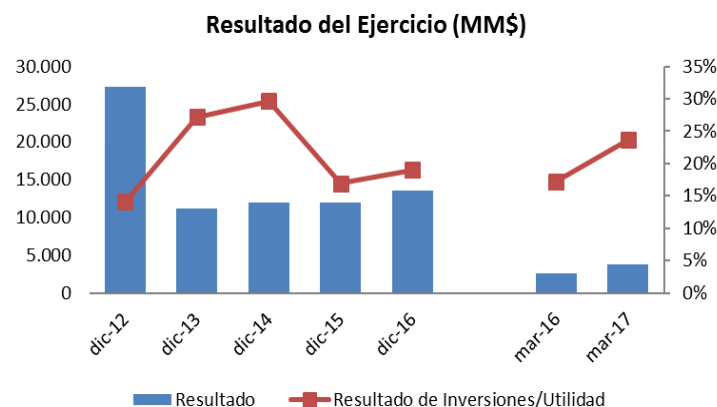


Gráfico 7: Evolución utilidad (Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

Banchile Vida tiene un patrimonio equivalente a \$15.302 millones, compuesto principalmente por resultados acumulados (79%) y capital pagado (16%).

Es importante mencionar que la aseguradora en el año 2012 evidenció una baja de sus pasivos, debido a que a contar de ese periodo implementó sus propias tablas de mortalidad, traduciéndose en una liberación de reservas técnicas. Adicionalmente, se liberaron reservas previsionales, producto del cese de la comercialización del SIS.

Indicadores

Banchile Vida presenta un ratio de gasto de administración (que incluye comisiones de cobranza) sobre prima directa¹¹ con una evolución a la baja a contar del año 2013. A marzo de 2017, el ratio fue de 42,8% (comisión de cobranza de un 37,9%), disminuyendo en comparación con el año anterior dado el aumento en primas, en comparación de la industria de seguros tradicionales, se encuentra por sobre la tendencia.

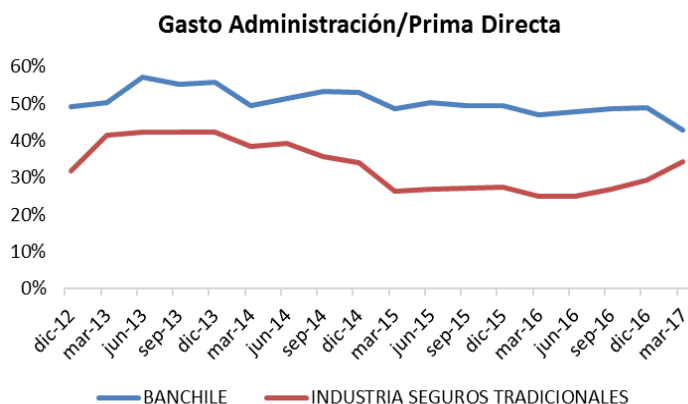


Gráfico 8: Evolución gasto de administración sobre prima directa
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

El producto de inversiones¹², exhibe una evolución en torno al 3,6%. A marzo de 2017, el ratio fue de 4,1%, superior a lo obtenido el año anterior, pero con retornos bajo la industria de seguros tradicionales lo que se explica por una disminución de las tasas en el mercado. Es importante considerar que la cartera de inversiones, mostró un aumento en el valor de bonos de empresas y bonos de bancos nacionales emitidos en el extranjero, lo que finalmente impactó positivamente el producto de inversiones.

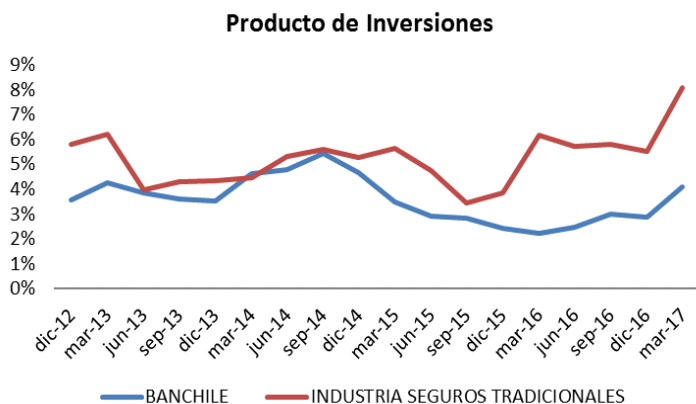


Gráfico 9: Evolución producto de inversiones (Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

La evolución del endeudamiento¹³ muestra una tendencia al alza a contar de diciembre de 2012, acorde al cambio de la política de dividendos que tomó la compañía, disminuyendo el patrimonio neto cada vez que se reparten las utilidades. A marzo de 2017, el nivel de endeudamiento fue de 5,49 veces, situándose por sobre la industria de seguros tradicionales.

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido¹⁴, presenta una tendencia a la baja, respondiendo en forma inversamente proporcional a lo que ocurre con el endeudamiento. A marzo de 2017, dicho indicador se encuentra en un nivel de 1,18 veces.

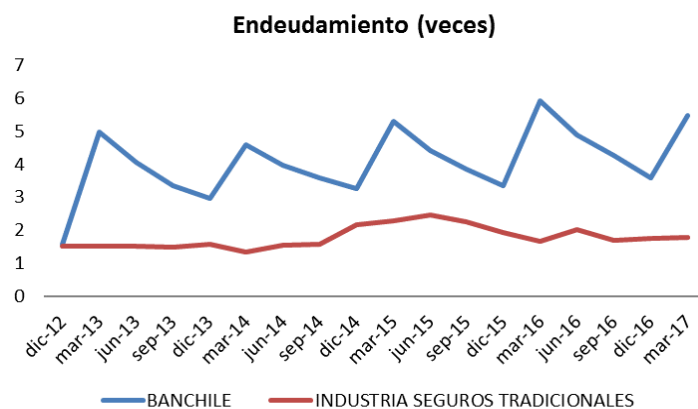


Gráfico 10: Evolución endeudamiento
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

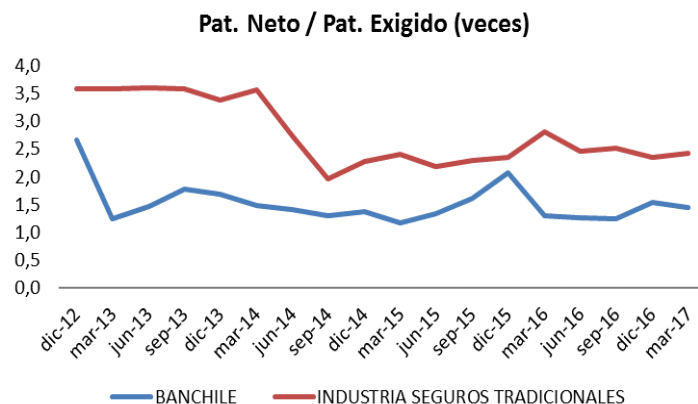


Gráfico 11: Evolución patrimonio neto sobre patrimonio exigido
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

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 marca, ligada a un controlador, parte del grupo Quiñenco, solvente y con tradición, representa una de las principales fuentes de ingreso de la aseguradora. Esto otorga a Banchile Vida Chile el *know-how* y soporte en las distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas y procedimientos, dando una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos.

La oferta de productos de la aseguradora está enmarcada dentro de lo que es bancaseguros, junto con servicios que gestionan la venta y post venta aprovechando al banco como canal y teniendo una fuerte presencia en las licitaciones como fuente de ingreso.

En términos operacionales, la compañía muestra buenos indicadores en el tiempo, y una cartera de inversión conservadora. El *pool* de inversiones está concentrado en renta fija, con instrumentos que cuentan con una adecuada calidad crediticia, conforme a sus políticas y lineamientos.

La aseguradora cuenta con adecuados niveles de solvencia, pero con menor holgura que la industria de seguros tradicionales, dado que su política actual de dividendos ha visto reducida la capacidad patrimonial que ostentaba.

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, de forma tal, que los riesgos de la compañía se vean mitigados y fortalezcan el patrimonio de la aseguradora. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme los indicadores técnicos se deterioren o se vuelvan muy volátiles, o si sus indicadores de solvencia empeoren de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA 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
Jul-12	AA	Estable
Jul-13	AA	Estable
Jul-14	AA	Estable
Jul-15	AA	Estable
Jul-16	AA	Estable
Jul-17	AA	Estable

Anexo

INDICADORES	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Mar-16	Mar-17
Total Activo	97.007	99.481	112.291	91.211	103.771
Total Inversiones Financieras	78.677	83.642	91.504	74.143	83.519
Total Inversiones Inmobiliarias	804	887	907	899	888
Total Cuentas De Seguros	13.360	14.431	19.460	15.086	18.126
Cuentas por cobrar de seguros	10.382	11.304	14.867	11.281	13.727
Siniestros por cobrar a reaseguradores	319	578	882	873	659
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	2.978	3.127	4.593	3.805	4.399
Otros Activos	4.166	522	420	1.083	1.239
Total Pasivo	75.111	77.550	88.807	78.679	88.470
Reservas Técnicas	57.860	65.472	73.093	67.348	73.903
Reserva de Riesgo En Curso	18.320	24.287	27.507	25.833	29.141
Otros Pasivos	16.008	10.490	15.179	9.284	12.872
Total Patrimonio	21.896	21.931	23.484	12.533	15.302
Capital Pagado	2.492	2.492	2.492	2.492	2.492
Resultados Acumulados	18.645	18.680	20.233	9.281	12.050
Margen De Contribución	70.426	67.140	76.506	16.074	17.321
Prima Retenida	102.665	99.864	114.109	25.010	26.588
Prima Directa	110.767	108.948	125.404	27.862	30.203
Costo De Siniestros	-17.894	-16.115	-17.926	-3.871	-4.317
Resultado de Intermediación	-11.570	-10.790	-14.443	-3.384	-3.775
Costos De Administración	-58.909	-53.801	-61.441	-13.126	-12.916
Resultado De Inversiones	3.564	2.041	2.578	448	903
Resultado Técnico De Seguros	15.081	15.380	17.643	3.396	5.308
Total Resultado Del Periodo	12.023	12.035	13.553	2.602	3.817
Producto de Inversiones	4,7%	2,4%	2,9%	2,2%	4,1%
Gasto de Administración/Prima Directa	53,2%	49,4%	49,0%	47,1%	42,8%
Endeudamiento Total	3,27x	3,35x	4,26x	5,93x	5,49x
Patrimonio Neto/Patrimonio Exigido	1,36x	2,08x	1,24x	1,29x	1,18x

¹ La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).

² El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

³ No se considera Alemana Seguros, por no presentar prima directa a marzo de 2017.

⁴ Tipo de cambio observado al 31 de marzo de 2017, que corresponde a \$662,66 por dólar.

⁵ Del concepto inglés Own Risk Solvency Assessment

⁶ En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.

⁷ No considera las inversiones con cuenta única de inversión.

⁸ No considera inversiones inmobiliarias de uso propio.

⁹ Margen de contribución ajustado no considera rentas vitalicias, rentas privadas, ni CUI en caso de existir.

¹⁰ Calculado como margen de contribución sobre prima directa.

¹¹ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

¹² Producto de inversiones es calculado como Resultado de inversiones (UF)/ (Inversiones (UF)+Inversiones en dic-1(UF))* (factor de anualidad)

¹³ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

¹⁴ 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.