

## Reseña Anual de Clasificación (estados financieros junio 2017)

# BCI Seguros de Vida S.A.

## Ratings

**Camila Rojas**  
Analista Seguros  
[crojas@icrchile.cl](mailto:crojas@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos**  
Analista Senior Seguros  
[pagalleguillos@icrchile.cl](mailto:pagalleguillos@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto: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 ratifica en categoría AA con tendencia “Estable”, las obligaciones de BCI Seguros de Vida S.A.

BCI Seguros de Vida S.A. (en adelante BCI Vida, la compañía o la aseguradora) es propiedad del Grupo Yarur, quien tiene el control con el 60% de las acciones (a través de Empresas Juan Yarur SpA.), mientras que el 40% restante es propiedad del grupo español Mutua Madrileña, por medio de MM Internacional SpA.

En términos de gobierno corporativo, las políticas de BCI se encuentran detalladas, manteniendo sesiones regulares de comités para las principales áreas (destacan los comités de ética, inversiones, auditoría, etc.). El Grupo Yarur destaca por su tradición, y el hecho de tener ahora como socio a un importante grupo asegurador español, quien ha tenido experiencias similares a las que se están llevando a cabo en Chile, por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), relativas a Supervisión Basada en Riesgo (SBR) y, eventualmente, ORSA, otorgándole un importante *know how* en dichas áreas.

La estrategia comercial de BCI Vida se basa principalmente en la venta de seguros de desgravamen asociados a seguros colectivos de créditos hipotecarios y de consumo, sumado a pólizas de seguros flexibles con ahorro, temporales de vida y seguros de salud colectivos. Para lo anterior, utiliza diferentes canales de distribución: Bancaseguros, Corredores tradicionales y agentes, *Retail* y seguros colectivos, y *Telemarketing*.

BCI Vida mantiene en *run-off* la cartera de rentas vitalicias que fueron vendidas solo hasta 2008. En relación a lo anterior, el test de suficiencia de activos (TSA), a junio de 2017, presentó una tasa de reinversión de 1,12% -con un máximo permitido de 3%-, traduciéndose en un adecuado nivel de TSA, situando a la compañía en la parte baja del mercado. La cobertura de los pasivos mantiene los primeros 7 tramos calzados en un 100%, indicando un adecuado nivel.

A junio de 2017, la aseguradora administra un total de \$213.501 millones de activos, compuestos mayoritariamente por inversiones financieras en un 80,3% y cuentas por cobrar a asegurados en un 8,6%.

BCI Vida mantiene inversiones diversificadas, situación que se refleja en la composición de su cartera, tanto por instrumento como emisor. La cartera está compuesta, en su mayoría, por renta fija nacional (64,7%), mayormente instrumentos emitidos por el sistema financiero e instrumentos de deuda o crédito.

Las inversiones inmobiliarias (6,27%) son, en su mayoría, propiedades de inversión (6,24%). El porcentaje restante de las inversiones se encuentra en fondos mutuos y fondos de inversión nacionales (5,6% y 3,5% respectivamente), mayor al porcentaje del año anterior, y otras inversiones como renta variable extranjera (4,38%) y efectivo (15,7%). En el periodo de análisis la cartera no cuenta con inversión en instrumentos de renta fija extranjero ni derivados.

A junio de 2017, las ganancias fueron de \$4.997 millones, resultado 2,2% menor respecto a igual periodo del año 2016. El margen de contribución disminuyó un 7,6% respecto a junio de 2016. Lo anterior se explica por un aumento considerable en reservas técnicas.

Los indicadores de solvencia evidencian holgura patrimonial, manteniendo un nivel de endeudamiento en torno a las 3,99x, nivel conforme al riesgo que asumen sus activos que respaldan reservas técnicas y patrimonio de riesgo.

En opinión de esta clasificadora, su tendencia se mantiene estable, en atención a que, la aseguradora ha mostrado de forma consistente niveles adecuados en sus indicadores técnicos y de solvencia.

## La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. Chilena 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 36 compañías<sup>1</sup>, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas acumularon 107.194.828 UF a junio de 2017, lo que significa una disminución real del 2,8% respecto a junio de 2016. En cuanto a la incidencia sobre la prima directa, los de mayor participación son las rentas vitalicias, con un 30,7% de la prima directa, seguido por seguros con CUI con un 14,7%, SIS con un 10,8%, salud con 9,0%, desgravamen con un 7,9%, seguros de vida 7,2% y con ahorro previsional con un 5,4 %.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$471,3<sup>2</sup> millones a junio de 2017, un 56,4% superior a lo obtenido en el mismo periodo del año anterior, aumento que se explica principalmente por los mayores resultados de inversión.

Las carteras de inversión, mantenidas a junio de 2017, alcanzaron el monto total de US\$55.745 millones. Estas inversiones son, principalmente, instrumentos de renta fija nacional, en su mayoría bonos corporativos (31,7%) y bonos bancarios (12,4%). Le siguen inversiones inmobiliarias e inversiones en el extranjero (15,1% y 13,7%, respectivamente). Los niveles de inversión por tipo de instrumento, se mantienen estables respecto del periodo anterior.

## La Compañía

BCI Seguros de Vida es propiedad del Grupo Yarur, quien tiene el control con el 60% de las acciones (a través de Empresas Juan Yarur SpA.) y el 40% restante es propiedad del grupo español Mutua Madrileña, por medio de MM Internacional SpA.

El Grupo Yarur es uno de los holdings financieros más importantes del país, siendo el Banco BCI su principal activo, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros de Vida, BCI Seguros Generales y Zenit Seguros Generales. Además, el grupo mantiene inversiones en los rubros de Agroindustria (Faenadora de Carnes Ñuble, Empresas Lourdes e Inversiones Belén), Farmacias (Salcobrand), entre otros.

Los orígenes de la compañía se remontan a 1990 con la creación de Seguros de Vida Continental S.A., producto de la asociación entre U.A.P Internacional/Chile/Limitada y Servicios Financieros S.A.

Respecto a la rentabilidad de las inversiones, con la última información disponible al 31 de marzo de 2017, éstas han presentado un valor del 7% al término del primer trimestre, superior al resultado del mismo periodo del año anterior (5,3%). Este aumento se explica principalmente por el mejor desempeño bursátil y por la disminución en el costo de rentas. En términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,51 veces, levemente superior al nivel de 10,27 veces registrado a marzo del 2016. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a marzo de 2017 fue de 1,63 veces, levemente inferior al nivel de 1,69 veces obtenido al mismo periodo del año 2016.

El indicador de rentabilidad anualizada sobre el patrimonio fue de 24,2% a marzo de 2017, superior al resultado de marzo de 2016 de 15,1%.



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

En el año 1998, se produce una alianza estratégica entre AXA y el Grupo Yarur, creándose el holding AXA-BCI. De esta manera, el Grupo Yarur alcanzó el 49% de la propiedad. En el proceso, BCI Seguros de Vida fue absorbida por AXA Vida. Finalmente, en el año 2002, el Grupo Yarur compra la participación de AXA en el holding.

La compañía presenta un enfoque de negocios orientado a líneas personales de alta retención, comercializando sus productos principalmente a través del canal tradicional y bajo la modalidad de banca-seguros, aprovechando al Banco BCI como plataforma de negocios.

La compañía participa principalmente en el segmento de seguros colectivos, a través de pólizas de desgravamen, asociadas a créditos de consumo e hipotecarios del banco. Además, comercializa seguros tem-

porales de vida, seguros flexibles con ahorro y seguros de salud colectivos. Desde 2008 no opera en el sector previsional, manteniendo una cartera de pensionados en run-off.

En agosto de 2011, el directorio presentó la estructura de Gobierno Corporativo a ser adoptada, con el fin de ajustarse a las nuevas normas de Supervisión Basada en Riesgos y también a la Norma de Carácter General N°309 referente a Gobiernos Corporativos. Con este fin, se formalizaron comités de directores en distintas áreas de la compañía, los que se mantienen hasta hoy.

BCI Vida y BCI Generales poseen una estructura organizacional altamente integrada, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

La compañía cuenta con una eficiente plataforma tecnológica, bajo estándares definidos por el banco, que le permite hacer frente a un alto nivel de operaciones. Actualmente, la compañía se encuentra en un proceso de mejora en la eficiencia interna de los procesos.

Durante los últimos años, la compañía ha hecho cambios en diferentes aspectos, entre ellos se mejoró el sitio web, se amplió la gama de productos ofrecidos, principalmente con la venta de APV y se abrieron nuevas sucursales en las ciudades de Valdivia, Chillán y Copiapó.

En mayo de 2016 se materializó la compraventa entre el Grupo español Mutua Madrileña y Empresas Juan Yarur SpA, donde el primero adquirió el 40% de la propiedad de las tres aseguradoras del grupo Yarur (BCI Vida, BCI Generales y Zenit) con una opción de compra por

otro 20% para el año 2020, por un importe de unos \$ 228 millones. La operación se enmarcó dentro del plan estratégico 2015-2017 del grupo Mutua, relativo a la expansión internacional.

Es importante mencionar que Mutua Madrileña es una empresa líder en solvencia del sector asegurador español que, a diciembre de 2016, administra activos en torno a US\$ 8.600 millones y cuenta con una cartera de 11,5 millones de asegurados.

DIRECTORIO	
Roberto Belloni P.	Presidente
María Milagros Villa O.	Vicepresidente
Carlos Mackenna I.	Director
Carlos Spoerer U.	Director
Diego Yarur A.	Director
Fernando Ballesteros M.	Director
Jaime Aguirre de Cárcer C.	Director
Mario Gazitúa S.	Gerente General

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

En términos de gobierno corporativo, las políticas de BCI se encuentran detalladas, manteniendo sesiones regulares de comités para las principales áreas (destacan los comités de ética, inversiones, auditoría, etc.).

El Grupo Yarur destaca por su tradición y, al tener como socio a un importante grupo asegurador español, quien ha tenido experiencias similares a las que se están llevando a cabo en Chile, por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), relativas a Supervisión Basada en Riesgo (SBR), ORSA, eventualmente, aportarán otorgándole un importante *know how* en aquellas áreas.

## Actividades

La estrategia comercial de BCI Vida se basa principalmente en la venta de seguros de desgravamen asociados a seguros colectivos de créditos hipotecarios y de consumo, sumado a pólizas de seguros flexibles con ahorro, temporales de vida y seguros de salud colectivos, utilizando diversos canales de distribución.

La prima directa reportó un total de \$119.794 millones a diciembre de 2016, aumentando en un 8,2% respecto del 2015. Lo anterior se explica principalmente por un aumento de la prima directa en seguros de vida. Sin embargo, se observa una leve caída en la prima de seguros de desgravamen asociados a consumo producto de la disminución de la participación en un contrato con un importante retailer.

Evolución Prima Directa (MM\$)

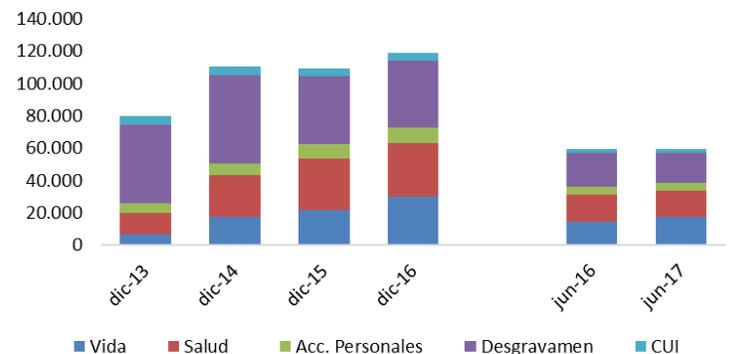


Gráfico 2: Evolución prima directa (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A junio de 2017, la prima directa fue de \$59.797 millones, levemente inferior al mismo período del año anterior, variación explicada por una caída en la prima de seguros de desgravamen y salud.

Las características del negocio y de la industria de seguros de vida, conduce a que las aseguradoras puedan asumir directamente el riesgo que conlleva la comercialización de pólizas, obteniendo altos niveles de retención. La compañía presenta un nivel total de retención cercano al 94%, sin embargo, mantiene relaciones contractuales con reaseguradoras de primer nivel internacional<sup>3</sup> como Axa (AA-), Swiss Re (AA-), Munich Re (AA), entre otras.

La comercialización de los productos de la compañía se realiza a través de distintos canales de distribución, los que se han mantenido estables en cuanto a desempeño:

- Bancaseguros: Seguros de desgravamen y otros, asociados al Banco BCI.
- Corredores tradicionales y agentes: Venta de seguros colectivos de vida y salud, enfocado a las pequeñas y medianas empresas.
- Retail y seguros masivos: En líneas personales, participa en la oferta de seguros a través de Retail. Canales de distribución que cuentan con corredores de seguros, por lo que los seguros son intermediados a través de ellos.

## Situación Financiera

BCI Vida presenta una evolución creciente de sus activos para todo el periodo en estudio. Sin embargo, a diciembre de 2016 registra un valor de \$208.564 millones de activos, cifra levemente inferior a diciembre de 2015 (variación de -0,4%) explicado por una disminución del valor de inversiones financieras.

A junio de 2017, la aseguradora administra activos por \$213.501 millones, compuesto mayoritariamente por inversiones financieras en un 80,3% y cuentas de seguro, en un 11,3%.

La cartera de inversiones de BCI Vida se encuentra diversificada, tanto por instrumento y emisor. Ésta se compone, principalmente por renta fija nacional (64,7%), correspondiente a instrumentos emitidos por el sistema financiero, instrumentos de deuda o crédito y mutuos hipotecarios. Le siguen, efectivo (15,7%) y renta variable nacional (9% correspondientes exclusivamente a fondos mutuos y de inversión). La calidad crediticia de los instrumentos de renta fija cuenta con una adecuada clasificación de riesgo, concentrándose en instrumentos clasificados en AA (26,8%) y Nivel 1 (21,3%).

La participación en fondos mutuos y fondos de inversión, es de un 5,6% y 3,5% respectivamente, en cuanto al mercado nacional. Las cuotas de

- Telemarketing: BCI cuenta con una plataforma especializada en este canal de distribución.

Cabe destacar que BCI Vida cuenta con una estrategia dinámica de innovación y desarrollo de nuevos productos relacionada a los distintos canales de comercialización mencionados.

La aseguradora ocupa el lugar número 14 de la industria, a nivel de prima directa, con una participación del 2,1%.

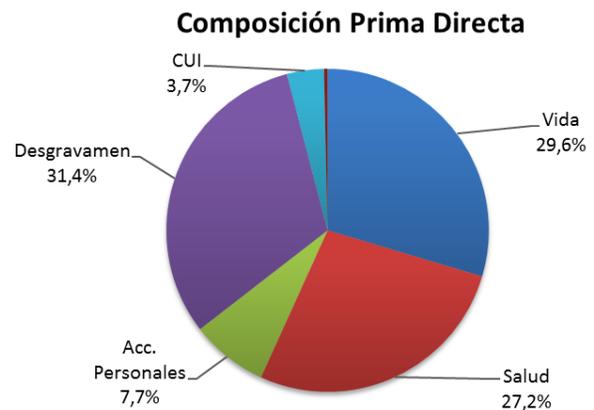


Gráfico 3: Prima directa, junio 2017 (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

fondos de inversiones nacionales transadas en el extranjero, corresponden al 4,4%.

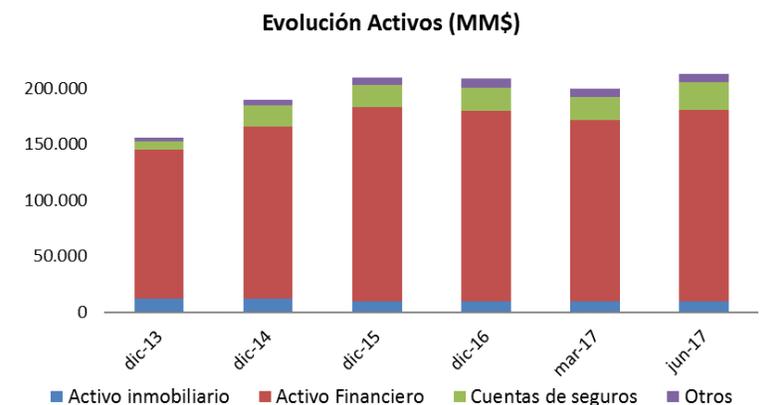


Gráfico 4: Evolución activos (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Las inversiones inmobiliarias<sup>4</sup> (6,3%), son principalmente propiedades de inversión (6,2%).

La composición de la cartera de inversión se ha mantenido estable en los últimos periodos en cuanto a composición, en línea con la estrategia de inversión de la compañía. A junio de 2017, la cartera no cuenta con inversión en instrumentos de renta fija extranjera ni derivados.

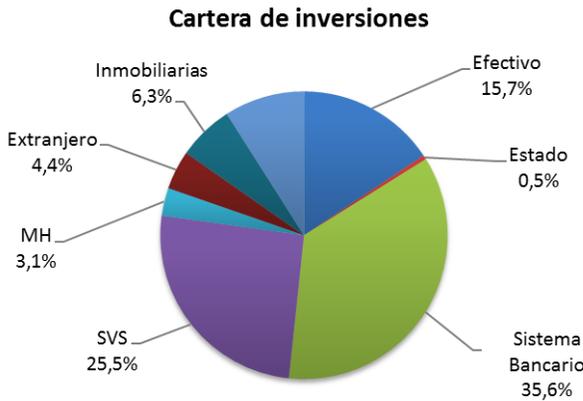


Gráfico 5: Inversiones, junio 2017 (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a las rentas vitalicias, la compañía solo vendió pólizas hasta el año 2008, manteniendo actualmente en *run-off* la cartera de dicho periodo. El test de suficiencia de activos (TSA), a junio de 2017, reportó una tasa de reinversión de 1,12%, traducándose en un adecuado nivel, situando a la compañía en la parte baja en relación al mercado. La cobertura de los pasivos<sup>5</sup> mantiene los primeros siete tramos calzados en un 100%, indicando un calce adecuado.

TRAMO	ACTIVOS UF	PASIVOS UF	CALCE
1	700.108	291.150	100%
2	633.447	275.201	100%
3	211.077	257.353	82,0%
4	264.533	236.597	100%
5	225.403	217.028	100%
6	345.067	286.835	100%
7	275.475	241.427	100%
8	167.599	308.034	54,4%
9	0	269.986	0%
10	0	259.036	0%

Tabla 2: Cobertura pasivos junio 2017 (Elaboración Propia con datos SVS)

El margen de contribución<sup>6</sup> de la aseguradora se mantiene estable desde el año 2015, alcanzando, a diciembre de 2016, un monto total de \$38.448 millones. Los seguros colectivos (considera a los colectivos propiamente tal, y los de bancaseguros y *retail*) representan el 100% del margen. A junio de 2017, el margen fue de \$18.074 millones.

La evolución de resultados es creciente hasta el año 2015, luego se observa una caída en diciembre de 2016, reportando utilidades por \$9.971 millones, valor 23% menor al cierre del 2015. Lo anterior, se explica principalmente, por un aumento en los costos de siniestros. A

junio de 2017, las ganancias fueron de \$4.997 millones, resultado 2,2% menor respecto a igual periodo del año anterior, que responde a un aumento en reservas técnicas.

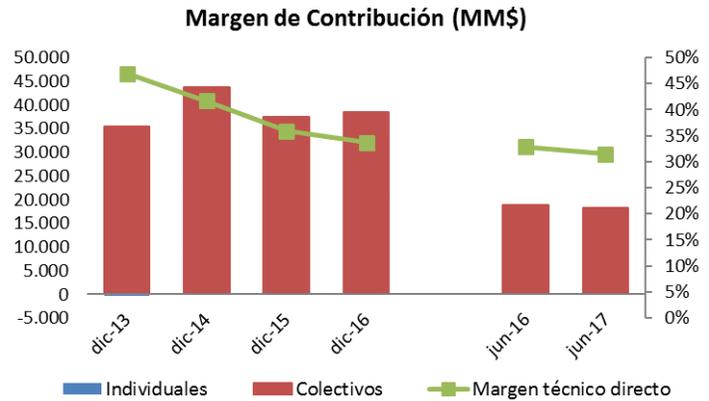


Gráfico 6: Evolución margen de contribución (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

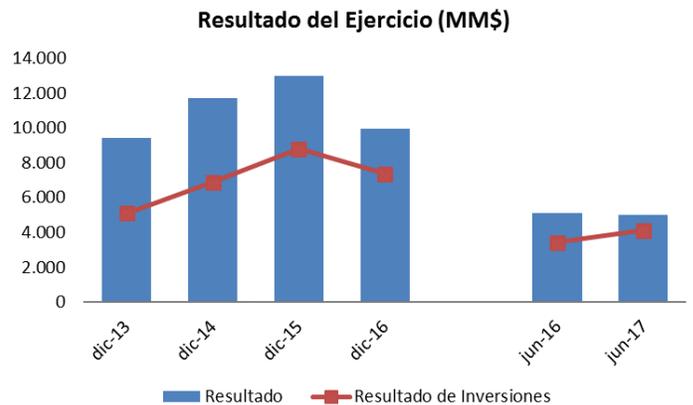


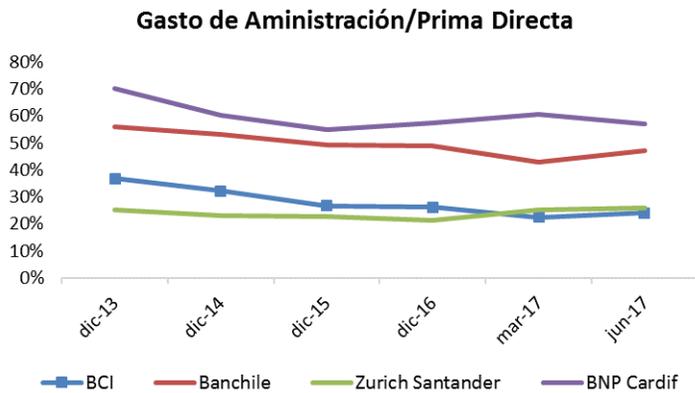
Gráfico 7: Evolución resultados (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La estrategia comercial de BCI Vida, que concentra su *pool* de productos en seguros de desgravamen, vida y salud, junto con una cartera de inversiones conservadora se traduce en que el resultado no se encuentra supeditado al desempeño de sus inversiones. Lo anterior se ve reflejado en el indicador de resultado de inversiones sobre utilidad, debido a que las reservas técnicas que la compañía mantiene como respaldo de sus obligaciones, se constituyen como inversiones que corresponden al activo de mayor tamaño dentro de la cartera de la aseguradora.

BCI Vida cuenta con un patrimonio equivalente a \$37.829 millones, compuesto principalmente resultados acumulados y capital pagado.

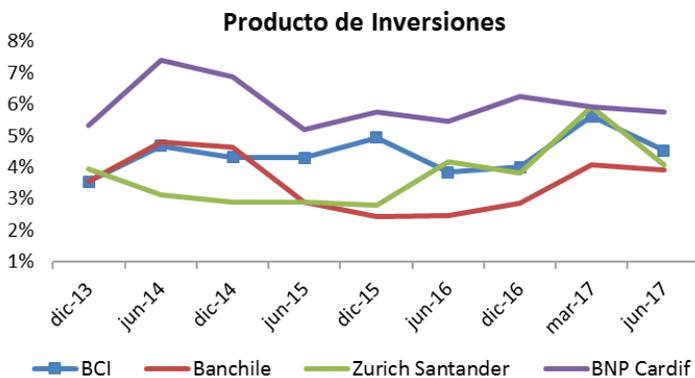
## Indicadores

El indicador gasto de administración sobre prima directa<sup>7</sup> muestra una tendencia decreciente durante el periodo, posicionándose en niveles favorables respecto de otras aseguradoras comparables. A junio de 2017 la compañía alcanza un valor de 24% de este indicador, levemente inferior a igual periodo del año anterior, que se explica por una leve caída en los costos de administración.



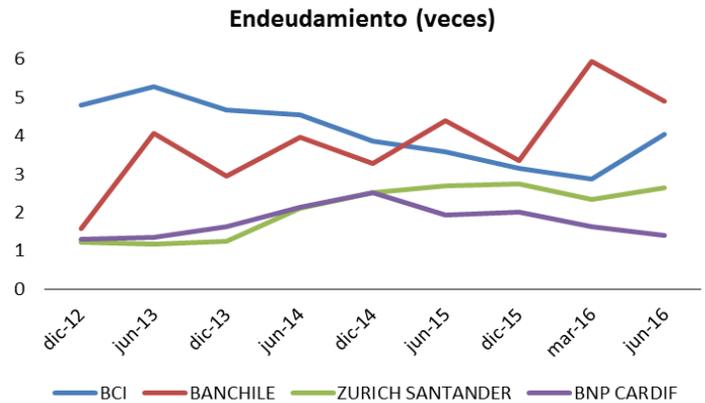
**Gráfico 8:** Evolución gasto de administración sobre prima directa  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El producto de inversiones muestra un valor de 4,5% a junio de 2017, valor en línea con el promedio del periodo (4,4%) y a la cartera de inversiones concentrada en instrumentos de renta fija.



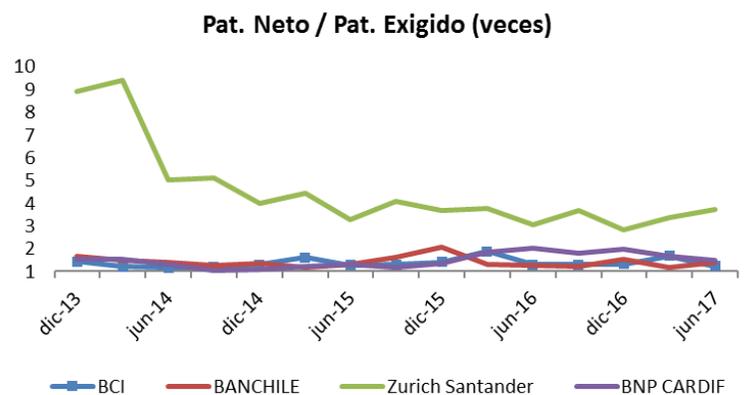
**Gráfico 9:** Evolución producto de inversiones  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución del endeudamiento<sup>8</sup>, se mantiene estable durante el último año, alcanzando un nivel de endeudamiento de 3,9 veces a junio de 2017, levemente inferior a igual periodo del año anterior (4,04). Además, se destaca que, durante el año 2016, se repartieron dividendos en dos instancias.



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

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido<sup>9</sup>, mantiene resultados estables en el periodo y en línea con aseguradoras comparables. Este indicador alcanza, a junio de 2017, un valor de 1,23 veces, continuando con la tendencia decreciente del último año.



**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.

BCI Vida es fuertemente reconocida en la industria por su tradición y posicionamiento, en términos de primaje, además de estar respaldada por el grupo Yarur, reconocido por ser un controlador solvente y con experiencia. Cabe destacar que éste último tiene como principal socio el grupo español Mutua Madrileña, quien le otorga el know-how para mantener un gobierno corporativo de alto nivel y estabilidad ante escenarios de potenciales riesgos.

La actividad de la aseguradora está centrada, principalmente, en la oferta de seguros de desgravamen, vida y salud. La cartera de inversiones presenta una posición más conservadora, centrada en instrumentos de renta fija local, con una adecuada clasificación de riesgo.

Los indicadores de solvencia son adecuados, manteniendo un adecuado nivel de endeudamiento y cierta holgura de su ratio de patrimonio neto sobre exigido.

En opinión de esta clasificadora, su tendencia se mantiene estable, en atención a que, la aseguradora ha mostrado de forma consistente niveles adecuados en sus indicadores técnicos y de solvencia.

## Definición de Categorías

### OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

#### CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presenten 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
Jun-13	AA-	Estable
Dic-13	AA	Estable
Nov-14	AA	Estable
Oct-15	AA	Estable
Oct-16	AA	Estable
Oct-17	AA	Estable

## Anexo

INDICADORES (MM\$)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Total Activo	155.986	190.080	209.420	208.564	199.545	213.501
Total Inversiones Financieras	133.645	153.723	173.241	170.441	161.657	171.373
Total Inversiones Inmobiliarias	11.634	11.960	9.651	9.734	9.712	9.762
Total Cuentas De Seguros	7.783	19.576	20.344	20.308	21.239	24.121
Otros Activos	2.924	4.821	6.184	8.082	6.936	8.243
Total Pasivo	131.625	155.469	164.551	170.090	164.375	175.672
Reservas Técnicas	114.532	126.522	131.147	139.649	134.812	143.407
Reserva Seguros Previsionales	45.934	46.376	46.300	45.671	46.043	45.513
Otros Pasivos	15.241	20.161	21.617	21.709	19.312	21.851
Total Patrimonio	24.360	34.611	44.870	38.474	35.170	37.829
Capital Pagado	7.545	7.545	7.545	33.981	33.981	33.981
Resultados Acumulados	16.917	27.333	37.840	5.333	1.782	4.997
Margen De Contribución	33.211	40.588	35.170	35.823	17.470	16.135
Prima Retenida	78.441	106.359	105.358	113.775	57.549	56.233
Prima Directa	79.981	111.892	110.738	119.794	60.203	59.797
Variación de Reservas Técnicas	-3.482	-8.019	-2.140	-527	-584	-1.367
Costo De Siniestros	-23.677	-34.416	-41.221	-54.016	-25.649	-25.351
Costo de Rentas	-2.617	-4.120	-3.577	-3.056	-1.651	-1.531
Resultado De Intermediación	-15.045	-18.834	-22.546	-20.515	-12.393	-11.713
Costos De Administración	-29.416	-35.954	-29.601	-31.327	-14.753	-14.364
Resultado De Inversiones	5.111	6.892	8.786	7.363	3.430	4.117
Resultado Técnico De Seguros	8.906	11.527	14.356	11.860	6.147	5.887
Total Resultado Del Periodo	9.423	11.702	12.971	9.971	5.108	4.997
Gasto de Administración/Prima Directa	37%	32%	27%	26%	25%	24%
Margen Técnico Directo	47%	42%	36%	34%	33%	32%
Endeudamiento	4,67	3,85	3,16	3,8	4,04	3,99
Patrimonio Neto/Exigido	1,44	1,3	1,42	1,32	1,29	1,23
Producto de Inversiones	3,5%	4,3%	4,9%	4,0%	3,8%	4,5%
Siniestralidad Directa	35,54%	38,47%	45,59%	52,55%	49,31%	50,21%

<sup>1</sup> A junio de 2017.

<sup>2</sup> Valor dólar al 30 de junio de 2017, correspondiente a \$663,21

<sup>3</sup> En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.

<sup>4</sup> No considera inversiones inmobiliarias de uso propio.

<sup>5</sup> Tabla de ajuste de calce utilizada corresponde a la CPK-5.

<sup>6</sup> No considera rentas vitalicias, rentas privadas, ni CUI.

<sup>7</sup> El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

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

<sup>9</sup> La razón Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.