

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

# Zenit Seguros Generales S.A.

## Ratings

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

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

**Francisco Loyola**  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	A+	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros Generales

## Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en categoría "A+" con tendencia estable, las obligaciones de Zenit Seguros Generales S.A.

Zenit Seguros Generales S.A. (en adelante Zenit, la compañía o la aseguradora) pertenece en un 59,97% a Empresas Juan Yarur SpA (EJY) y el 40,03% restante a MM International SpA, entidad asociada al grupo español Mutua Madrileña.

El Grupo Yarur es uno de los holdings financieros más importantes del país. Su principal activo es el Banco BCI, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros de Vida y BCI 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.

Zenit cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho determinante en la clasificación asignada.

En términos de gobierno corporativo, las políticas de Zenit se encuentran detalladas, manteniendo sesiones regulares de comités para las principales áreas (destacan los comités de ética, inversiones, auditoría, etc.). El Grupo Yarur, dada 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), ORSA, eventualmente, aportarán otorgándole un importante *Know How* en aquellas áreas.

Las operaciones de Zenit están centradas en la suscripción de seguros de vehículos, incluyendo responsabilidad civil de vehículos motorizados y daños físicos de vehículos motorizados. Sumado a esto, las pólizas pueden ser complementadas con seguros de asistencia. Adicionalmente, la compañía vende pólizas de seguro obligatorio de accidentes

personales (SOAP). Respecto a la prima retenida, la estrategia está enfocada en mantener un alto nivel de retención, alcanzando a la fecha de análisis una tasa del 99,2%.

La política de inversiones es de carácter conservador y altamente restrictivo respecto al tipo de instrumento elegible, traduciéndose en un portafolio con instrumentos de bajo nivel de riesgo y alta liquidez, compuesto principalmente por renta fija nacional, efectivo y fondos mutuos.

La aseguradora presenta resultados positivos después de varios períodos con cifras negativas, lo que evidencia el proceso en el que se encuentra en cuanto a madurez operativa. A septiembre de 2017 la compañía obtuvo utilidades por M\$ 30.201.

El ratio combinado, muestra niveles menores respecto del periodo anterior y cerca de sus comparables. A septiembre de 2017, el nivel alcanzó el 99,6%, lo que se traduce en una mejora en términos de costo del seguro como porcentaje del volumen de prima.

La evolución del endeudamiento muestra una tendencia alcista, resultado de las constantes pérdidas, y que, periódicamente es mitigada por aumentos de capital que recibe de su matriz, cuyo compromiso ayuda a mantenerse en niveles en torno a 3 veces. Al segundo trimestre del 2017, el nivel de endeudamientos es de 3,97 veces (con un máximo de 5 veces), evidenciando un nivel más favorable respecto del mismo periodo del año anterior.

En opinión de esta clasificadora, la tendencia estable de esta compañía se sustenta en el respaldo que le aporta su matriz, la que se compromete a apoyar a ésta en caso de requerimientos patrimoniales, manteniendo sus indicadores técnicos y de solvencia en niveles favorables. El rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que sus resultados e indicadores, o los de su matriz, mejoren de forma tal que los riesgos de la compañía se vean mitigados y fortalezcan el patrimonio de la aseguradora.

## La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. BCI Generales pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio.

La industria de seguros generales está compuesta por 32 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas acumularon UF 44,9 millones<sup>1</sup> a junio de 2017, lo que implicó una disminución del 0,9% respecto al mismo período del año 2016. Los ramos de mayor incidencia son vehículos, con un 29,9% de participación en la prima directa, seguido de terremoto con un 16,6%, incendio con un 11,7%, responsabilidad civil un 7,8%, e ingeniería con un 4,8%, entre otros.

La utilidad del mercado de seguros generales fue de UF 296 mil, resultado inferior a los UF 1.514 mil obtenido el primer semestre del año 2016. Lo anterior se explica por un mayor nivel de constitución de reservas técnicas, aumento en los costos de siniestros, administración e intermediación, en una proporción mayor al alza en la prima retenida.

## La Compañía

Zenit Seguros Generales S.A. pertenece en un 59,97% a Empresas Juan Yarur SpA (EJY) y el 40,03% restante a MM International SpA, entidad asociada al grupo español Mutua Madrileña.

El Grupo Yarur es uno de los holdings financieros más importantes del país. Su principal activo es el Banco BCI, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros de Vida y BCI 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.

La mantención de dos compañías paralelas participando en el mercado de los seguros generales se debe a un tema comercial, ya que Zenit permite ampliar el mercado objetivo, mediante el alcance de nuevos segmentos, principalmente en bancaseguros y seguros masivos.

Zenit cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho determinante en la clasificación asignada.

Durante el año 2010, Zenit comenzó a participar en el mercado de coberturas de sismo e incendio y la comercialización a través del canal de venta en línea del Seguro Obligatorio de Accidentes Personales. Del

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas al primer semestre del año 2017 alcanzaron un monto total de US\$ 2.022 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 77,5% del total -principalmente bonos bancarios (22,7%), instrumentos del Estado (21,6%) y depósitos bancarios y créditos sindicados (14,6%), seguido de otras inversiones con un 12,5% - mayoritariamente caja y banco (11,8%) - renta variable con un 5,0%, inversiones inmobiliarias con un 4,7% e inversiones en el extranjero un 0,4% del total de la cartera. Las inversiones han presentado una rentabilidad de un 3,2% el período enero-junio de 2017, lo que resulta menor al 4,0% obtenido a igual periodo del año 2016.

Respecto a los principales indicadores en términos de solvencia, la industria mostró al junio del presente año un nivel de endeudamiento (leverage) promedio de 2,94 veces, mayor al nivel de 2,9 veces obtenido a igual periodo del año anterior (siendo el máximo permitido de 5 veces). El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a marzo de 2017 fue de 1,4 veces a nivel de industria, menor al 1,43 veces obtenido a junio de 2016.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 2% anualizado, resultado inferior a lo obtenido a junio del año anterior (11%).

mismo modo, sumó nuevos canales de comercialización en la industria bancaria y de *retail*.

La compañía posee un directorio y ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador. Este hecho le permite a la compañía operar con un alto grado de estabilidad y asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

DIRECTORIO	
Roberto Belloni P.	Presidente
María Milagros Villa O.	Director
Carlos Mackenna I.	Director
Carlos Spoerer U.	Director
Jaime Aguirre de Cárcer C.	Director
Mario Gazitúa S.	Gerente General

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

En hecho esencial de noviembre de 2015, se informó un acuerdo de compraventa entre el Grupo español Mutua Madrileña y Empresas Juan Yarur SpA, el que se materializó en mayo de 2016, donde se 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.

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.

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

etc.). El Grupo Yarur, dada 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), ORSA<sup>2</sup>, eventualmente, aportarán otorgándole un importante *Know How* en aquellas áreas.

## Actividades

Zenit es una compañía que comercializa principalmente seguros de vehículos, cuya estrategia de venta está enfocada en la participación de los mismos ramos que suscribe BCI Seguros Generales, pero en cubrir diferentes segmentos de mercado a los de BCI Generales.

Las operaciones de Zenit están centradas en la suscripción de seguros de vehículos, incluyendo responsabilidad civil de vehículos motorizados y daños físicos de vehículos motorizados. Sumado a esto, las pólizas pueden ser complementadas con seguros de asistencia. Adicionalmente, la compañía vende pólizas de seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP).

La evolución de la prima directa ha sido creciente para casi todo el periodo en estudio, con excepción de lo evidenciado a diciembre de 2014. A septiembre de 2017, la compañía registró una prima directa de M\$ 16.481.271, representando un aumento del 35,7% respecto del mismo periodo del año anterior. Lo anterior, se debe principalmente a un aumento en el nivel de primaje de la línea vehículos y SOAP; productos de alta participación en la prima directa.

En relación a la evolución de la composición de la prima directa de la compañía, se evidencia una tendencia clara a priorizar cada vez más la venta de seguros asociados al ramo de vehículos – seguros de responsabilidad civil vehículos motorizados y de daños físicos vehículos motorizados – junto con los seguros de SOAP y otros (seguro de cesantía).

La estrategia de retención de Zenit se basa en mantener un alto porcentaje de retención de productos, alcanzando un nivel de 99,2%.

Es importante señalar, que la compañía no opera con corredores de reaseguro y solo mantiene contratos de reaseguro facultativo para responsabilidad civil con Mapfre Re (A- internacional).

Zenit comercializa sus productos, principalmente por medio de canales masivos, seguido de corredores tradicionales de seguros y, en una proporción menor, fuerza propia de venta.

En términos de participación de mercado, Zenit reporta una prima directa equivalente al 0,9% del mercado.

Composición Prima Directa

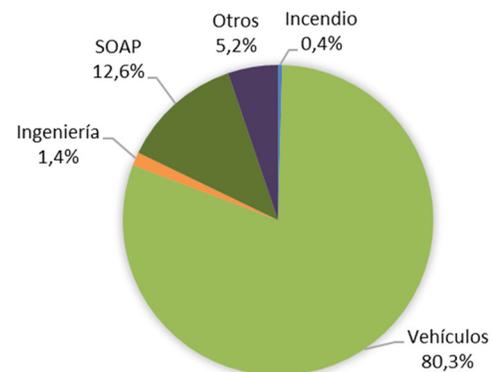


Gráfico 2: Composición prima directa, septiembre 2017 (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Evolución Prima (MM\$)

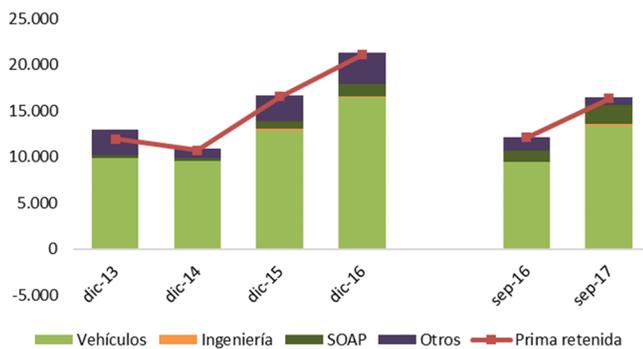


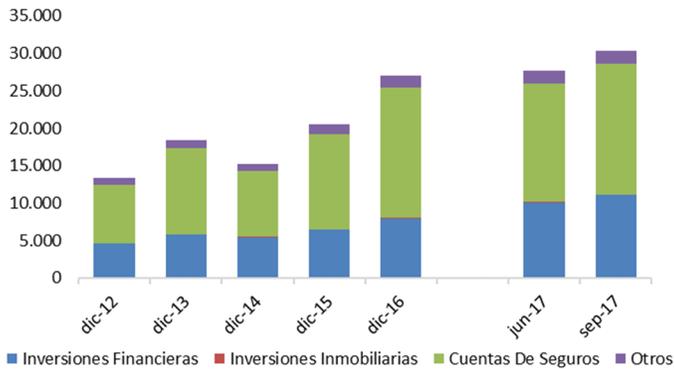
Gráfico 1: Evolución prima (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

## Situación Financiera

La evolución de los activos resulta creciente, salvo para el periodo de diciembre 2014, año en que se presentó una disminución de sus activos en un 17%, producto de una baja en las cuentas por cobrar a asegurados e inversiones financieras.

A septiembre de 2017, la compañía administra activos equivalentes a \$30.399 millones, que corresponden en su mayoría a cuentas por cobrar a asegurados (53,1%) e inversiones financieras (36,5%).

**Evolución Activos (MM\$)**

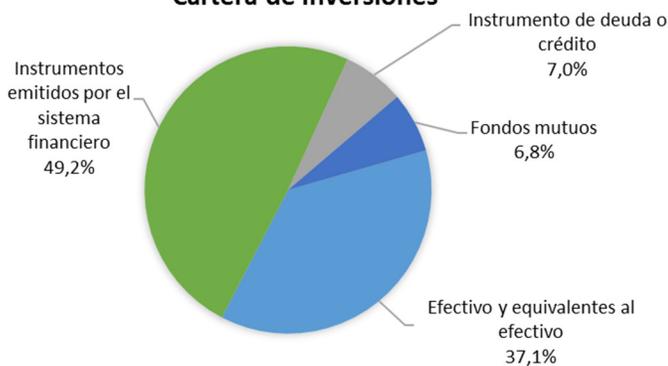


**Gráfico 3:** Evolución activos (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La política de inversiones de Zenit ha establecido su estrategia, en concentrar en su portafolio instrumentos de un bajo nivel de riesgo y alta liquidez, razón por la cual su política posee un carácter conservador y altamente restrictivo respecto del tipo de instrumento elegible.

El *pool* inversiones está compuesto principalmente por renta fija nacional en un 56,1%, correspondiente a instrumentos emitidos por el sistema financiero (49,2%) e instrumentos de deuda o créditos (7%). La renta variable es sólo nacional y exclusivamente de fondos mutuos. El porcentaje restante corresponde a efectivo y equivalentes.

**Cartera de Inversiones**

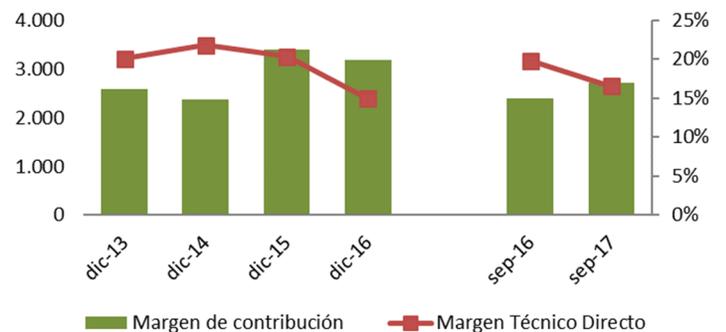


**Gráfico 4:** Cartera de inversiones, septiembre 2017. (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El margen de contribución, a diciembre de 2016, muestra una disminución de 6,4%, debido principalmente a un aumento en reservas técnicas y costos de siniestros. Sin embargo, a septiembre de 2017, muestra resultados favorables, con un incremento de 13,3% respecto del tercer trimestre del año anterior. Así, alcanza un total de \$2.721 millones, valor impulsado por un mayor nivel de prima directa.

La evolución del margen técnico directo alcanzó un nivel del 16,5%, valor menor al registrado en igual periodo del año 2016 (19,8%).

**Evolución Margen (MM\$)**

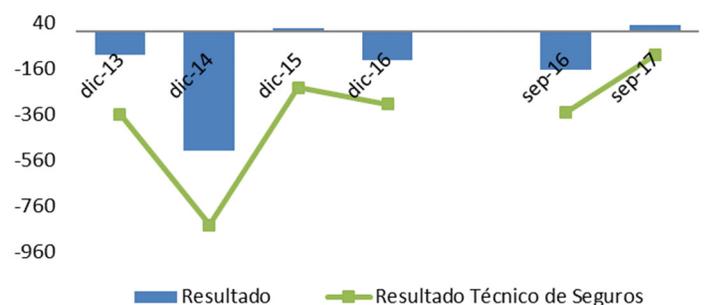


**Gráfico 5:** Evolución margen de contribución (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En relación al resultado técnico de seguros, si bien la compañía presenta valores negativos, éstos son favorables en comparación al año anterior. Efectivamente, a septiembre de 2017, la compañía alcanza un resultado técnico de seguros de M\$ -103.905, mejor posicionado que los M\$352.731 obtenidos a septiembre de 2016.

Las utilidades reportadas por la aseguradora, al tercer trimestre de 2017, fue de M\$ 30.201, revirtiendo los resultados negativos que exhibía en periodos anteriores.

**Resultados (MM\$)**



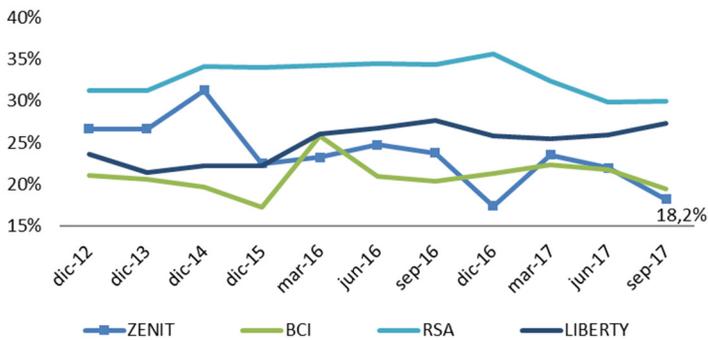
**Gráfico 6:** Evolución resultado (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La aseguradora cuenta con un patrimonio de \$6.036 millones compuesto principalmente por capital pagado.

## Indicadores

Zenit presenta una evolución favorable del ratio de gasto de administración sobre prima retenida<sup>3</sup> situándose en niveles bajos respecto a las empresas comparables. A septiembre de 2017, el ratio fue 18,2%, menor al indicador de septiembre de 2016 (23,8%). Lo anterior muestra una mejora en términos de eficiencia en la administración.

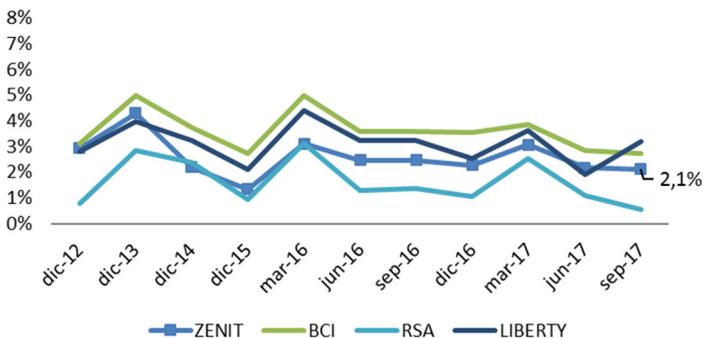
**Gasto Administración/Prima Retenida**



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

La evolución del producto de inversiones muestra una disminución desde marzo de 2017, sin embargo, se encuentra en una posición media respecto de sus comparables; consecuencia de una estrategia de inversiones más conservadora. A septiembre de 2017, el indicador es de 2,1%.

**Producto de Inversiones**

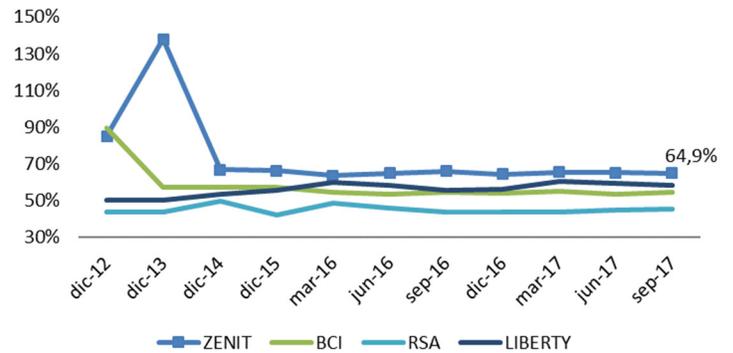


**Gráfico 8:** Evolución producto de inversiones (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Es importante señalar que el grupo ha realizado aumentos de capital en la medida que estos han sido necesarios para mantener los niveles de solvencia que la normativa exige. El último aumento de capital fue materializado en octubre de 2017.

Los niveles de siniestralidad retenida<sup>4</sup> muestran un promedio sobre la industria siguiendo la tendencia de periodos anteriores, dado que posee mayores niveles de retención en productos con alto número de siniestros, como vehículos. A septiembre de 2017, la siniestralidad retenida de la compañía presentó un ratio de 64,9%.

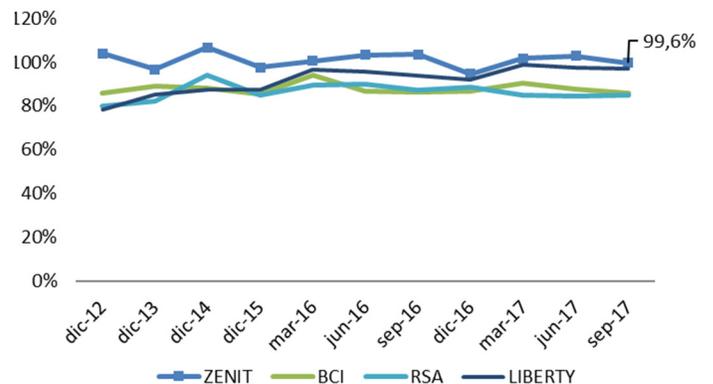
**Siniestralidad Retenida**



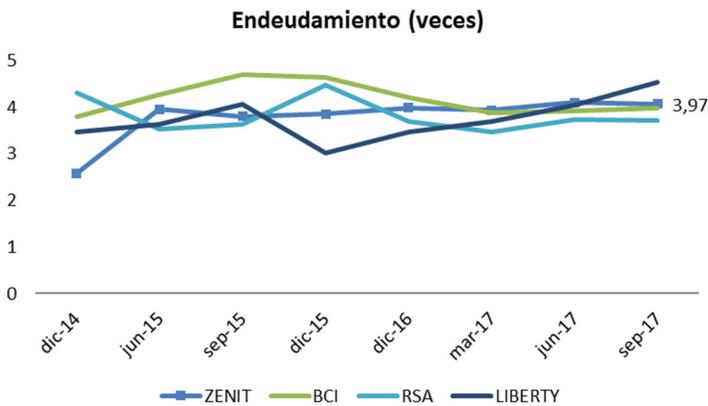
**Gráfico 9:** Evolución siniestralidad retenida (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución que presenta el ratio combinado<sup>5</sup> muestra niveles cercanos a compañías similares, alcanzado a la fecha de análisis un ratio de 99,6%. Es importante destacar que por varios periodos este indicador superó el 100%, valor poco favorable en cuanto rentabilidad técnica de la actividad, pero que en este trimestre revela mejoras.

**Ratio Combinado**



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



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

La evolución del endeudamiento<sup>6</sup> muestra una tendencia alcista, resultado de las constantes pérdidas, mitigadas periódicamente por aumentos de capital que recibe de su matriz, cuyo compromiso ayuda a la aseguradora a mantenerse en niveles que no superen el límite normativo (5 veces). Al tercer trimestre del 2017, el nivel de endeudamientos es de 3,97 veces, presentando mayor holgura en términos de

## 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.

Zenit Seguros Generales corresponde a una empresa complementaria a BCI Seguros Generales y está ligada a un solvente grupo, con vasta experiencia en el mercado asegurador y financiero como lo es el Grupo Yarur y al grupo asegurador español Mutua Madrileña, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas y procedimientos. Lo anterior otorga a Zenit una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos.

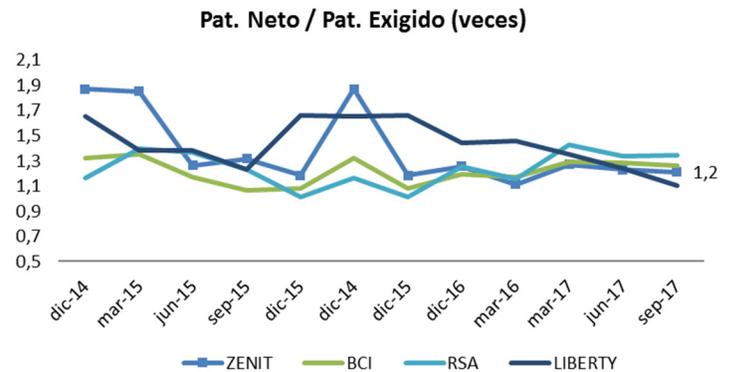
La oferta de productos de la aseguradora está centrada en abarcar un segmento distinto al de BCI Seguros Generales, enfocada en los seguros de vehículos y sus complementarios.

La cartera de inversiones resulta ser bastante conservadora, con instrumentos de corto plazo y mayor liquidez.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han estado en promedio aproximado de 3 veces, para los últimos periodos este nivel se ha acercado a 4 veces, rango que dada su

solvencia respecto del mismo lapso del año anterior, donde el nivel de endeudamiento fue de 4,14 veces.

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido<sup>7</sup> presenta una evolución decreciente en los últimos periodos, registrando a septiembre de 2017 a un valor de 1,2 veces (siendo el mínimo exigido de 1 vez).



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

cartera de inversiones (valorando tanto tipo de instrumentos como porcentajes en el pool de inversiones) resulta fundamental en la clasificación de riesgo asignada por ICR Clasificadora de Riesgo. Este indicador junto con el patrimonio neto sobre exigido debe mantener un cierto nivel de holgura, especialmente ante escenarios en que el capital de riesgo requerido es mayor, para hacer frente a las obligaciones con los asegurados.

Es importante destacar que Zenit cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho determinante en la clasificación asignada.

En opinión de esta clasificadora, la tendencia estable de esta compañía se sustenta en el respaldo que le aporta su matriz, la que se compromete a apoyar a ésta en caso de requerimientos patrimoniales, manteniendo sus indicadores técnicos y de solvencia en niveles favorables. El rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que sus resultados e indicadores, o los de su matriz, mejoren de forma tal que los riesgos de la compañía se vean mitigados y fortalezcan el patrimonio de la aseguradora.

## 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
Feb-13	A+	Estable
Dic-13	A+	Estable
Dic-14	A+	Estable
Dic-15	A+	Estable
Dic-16	A+	Estable
Dic-17	A+	Estable

## Anexo

Estados Financieros	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17
<b>Total Activo</b>	18.405.385	15.275.457	20.592.529	26.991.924	20.702.005	30.399.197
<b>Total Inversiones Financieras</b>	5.789.059	5.460.535	6.411.987	7.914.696	6.665.124	11.107.593
<b>Total Inversiones Inmobiliarias</b>	18.481	66.439	114.428	88.602	95.014	70.635
<b>Total Cuentas De Seguros</b>	11.594.110	8.747.896	12.690.630	17.471.903	12.526.784	17.409.924
<b>Cuentas Por Cobrar De Seguros</b>	10.134.003	8.462.743	12.504.452	17.293.032	12.500.310	17.116.820
<b>Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores</b>	28.830	0	12	55.824	102.879	55.825
<b>Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas</b>	1.460.107	285.153	186.178	178.871	26.474	293.104
<b>Otros Activos</b>	1.003.735	1.000.587	1.375.484	1.516.723	1.415.083	1.811.045
<b>Total Pasivo</b>	13.766.754	10.976.829	16.280.293	21.492.007	16.554.181	24.363.629
<b>Reservas Técnicas</b>	10.525.097	9.932.389	12.616.529	17.506.173	13.123.038	19.611.878
<b>Reserva De Riesgos En Curso</b>	7.978.734	7.486.929	10.068.908	14.457.508	10.226.902	15.140.006
<b>Reserva De Siniestros</b>	2.486.878	2.314.854	2.486.188	2.946.462	2.829.550	4.283.969
<b>Otros Pasivos</b>	1.895.830	976.847	2.293.822	2.974.534	2.635.316	3.356.902
<b>Total Patrimonio</b>	4.638.631	4.298.628	4.312.236	5.499.917	4.147.824	6.035.568
<b>Capital Pagado</b>	5.998.198	5.998.198	5.998.198	7.310.942	5.998.198	7.816.393
<b>Resultados Acumulados</b>	-1.326.977	-1.666.980	-1.653.372	-1.778.435	-1.817.784	-1.748.235
<b>Margen De Contribución</b>	2.588.705	2.378.295	3.394.389	3.177.611	2.401.323	2.721.052
<b>Prima Retenida</b>	11.931.431	10.705.627	16.541.900	21.060.490	12.115.078	16.347.117
<b>Prima Directa</b>	12.907.818	10.915.994	16.710.406	21.273.896	12.138.404	16.481.271
<b>Costo De Siniestros</b>	-5.874.308	-7.252.394	-8.864.406	-10.525.442	-7.822.023	-9.797.955
<b>Resultado De Intermediación</b>	-929.225	-1.164.906	-1.976.002	-3.280.507	-1.856.082	-3.122.133
<b>Costos De Administración</b>	-3.175.127	-3.347.843	-3.720.963	-3.659.241	-2.878.083	-2.977.983
<b>Resultado De Inversiones</b>	225.957	127.563	81.475	166.282	124.029	153.026
<b>Resultado Técnico De Seguros</b>	-360.465	-841.985	-245.099	-315.348	-352.731	-103.905
<b>Total Resultado Del Periodo</b>	-100.003	-516.342	13.608	-125.063	-164.412	30.201
<b>Ratio Combinado</b>	97,0%	107,0%	97,0%	94,7%	103,6%	99,6%
<b>Producto de Inversiones</b>	4,3%	2,2%	1,3%	2,3%	2,5%	2,1%
<b>Gasto Administración / Prima Retenid</b>	26,6%	31,3%	22,5%	17,4%	24,0%	18,2%
<b>Siniestralidad Retenida</b>	137,9%	66,7%	66,1%	64,3%	66,0%	64,9%
<b>Patrimonio neto / Patrimonio Exigido</b>	1,7	1,9	1,2	1,3	1,1	1,2
<b>Endeudamiento</b>	2,7	2,6	3,6	4,0	4,1	4,1

<sup>1</sup>UF al 30 de junio de 2017 asciende \$26.665,09.

<sup>2</sup> Se refiere al concepto autoevaluación de riesgo y solvencia, del término en inglés *Own Risk and Solvency Assessment (ORSA)*.

<sup>3</sup> El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima retenida.

<sup>4</sup> El Ratio de Siniestralidad Retenida es calculado como costo de siniestro sobre prima retenida.

<sup>5</sup> El Ratio Combinado es calculado como "Siniestralidad Retenida" más el ratio "Gastos de administración más resultados de Intermediación sobre la Prima Retenida".

<sup>6</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>7</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.