Reseña Anual de Clasificación (estados financieros septiembre 2017)

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A.

Camila Rojas
Analista Seguros
crojas@icrchile.cl

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Ratings

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros de Vida

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en categoría "AA" con tendencia "estable" las obligaciones de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A.

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida (en adelante, BNP Paribas Cardif Vida o la compañía) es propiedad de BNP Paribas Cardif con un 99,94% de las acciones, mientras que Cardif-Assurances Risques Divers posee el 0,06% restante. Ambas compañías pertenecen a BNP Paribas.

BNP Paribas es líder europeo en servicios bancarios y financieros, siendo una de las tres instituciones bancarias más importantes de Europa. El grupo mantiene sucursales en 74 países, cuenta con alrededor de 190.000 empleados. En el área de seguros la compañía se especializa en bancaseguros y cuenta con más de 40 años de experiencia y sobre 10.000 empleados a nivel mundial, se ha posicionado como especialista en múltiples asociaciones de largo plazo con diferentes socios (entre ellos 35 de los 100 bancos más importantes del mundo), a través de acuerdos comerciales, alianzas estratégicas, *joint ventures*, coaseguro y reaseguro.

BNP Paribas Cardif Vida es una compañía cuya estrategia comercial se basa en la suscripción de seguros muy especializados, asociados principalmente en los ramos donde el grupo controlador posee acabada experiencia, desempañándose principalmente en cuatro ramos: desgravamen, vida, accidentes personales y salud. La participación de mercado a nivel de los principales ramos para BNP Paribas Cardif Vida, se observa que el producto más importante, el seguro de desgravamen, mantiene un 17,3% del total de mercado, situando a la compañía en el segundo lugar en ventas de este producto, mientras que, en seguros temporales de vida concentra el 22,1%, liderando con el primer lugar de la industria. El ramo de accidentes personales sigue ocupando el segundo lugar en el mercado con un 17,4% de participación.

A septiembre de 2017, BNP Paribas Cardif Vida reportó una prima directa por $129.693 millones, superior en un 25% a lo obtenido al mismo periodo del año anterior, crecimiento que fue impulsado por el mayor primaje en seguros temporales de vida y desgravamen, que obtuvieron alzas de 41,0% y 16,9% respectivamente.

BNP Paribas Cardif Vida administra activos equivalentes a $218.260 millones y registra un patrimonio de $67.839 millones.

La política de inversiones tiene un enfoque conservador y restrictivo, lo cual mantiene controlados los riesgos de mercado, de crédito y de liquidez. BNP Paribas Cardif Vida plantea como objetivo en sus inversiones el alcanzar un nivel de calce adecuado respecto a sus obligaciones, así como mantener una alta diversificación del riesgo.

El *pool* de inversiones está compuesto en 90,4% en renta fija nacional, que corresponden principalmente a instrumentos emitidos por el sistema financiero (34,8%) e instrumentos del Estado (29,2%), manteniendo también bonos corporativos de emisores de deuda pública (30,7%), y la renta variable nacional es equivalente a un 3,2% y corresponde a fondos mutuos.

La evolución de los resultados muestra utilidades positivas con excepción del cierre del año 2014[1] y, al igual que como ocurre con la prima y el margen, se observa una disminución a diciembre de 2016. A septiembre de 2017, la aseguradora obtuvo una utilidad de $3.739 millones, presentando una caída del orden de 75,8% respecto a lo que registraba al tercer trimestre del año anterior. Este menor resultado, se explica principalmente por el menor resultado de inversiones, explicado por la importante exposición en renta fija en pesos reajustables y el efecto desfavorable en resultados que implicó los bajos niveles de inflación que tuvo el mercado local.

Los indicadores de solvencia muestran un nivel de endeudamiento de 1,92 veces (siendo el máximo permitido de 20 veces), lo que resulta mayor respecto a igual periodo del año 2016. Por otro lado, el ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido alcanzó las 1,39 veces (con un mínimo exigido de 1 vez), encontrándose por debajo de las empresas comparables.

En virtud de lo anterior y en opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que sus indicadores tanto técnicos como de solvencia mejoren y que los riesgos a los que está expuesta la compañía se vean mitigados y fortalezcan el patrimonio de la aseguradora.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. BNP Pairbas Cardif 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 compañías[2], incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado UF 162 millones[3] a septiembre de 2017, lo que implicó un decrecimiento del 3,4% real respecto al mismo período del año 2016. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 42,1% dentro del *pool* de productos, seguido por seguros con CUI y APV con un 91,1%, salud con un 9,0% y desgravamen 8,0%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US$752 millones al cierre de septiembre de 2017, siendo considerablemente superior a los US$ 456 millones[4] obtenidos a septiembre de 2017, crecimiento que explicable por las mayores utilidades percibidas por las compañías de seguro de vida más grandes, que están presentes en el mercado de rentas vitalicias.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a junio de 2016 alcanzaron un monto total de US$59.255 millones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (31,3%) y bonos bancarios (12,4%), seguido de inversiones inmobiliarias e inversiones en el extranjero.

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad de 6,2% a al cierre de septiembre de 2017, mayor a la obtenida a igual periodo del año 2016 (5,2%).

En términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,31 veces, levemente inferior al nivel de 10,69 veces obtenido a septiembre del 2016. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2017 fue de 1,69 veces, superior al nivel de 1,61 veces obtenido al mismo periodo del año 2016.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó al tercer trimestre de 2017 un 21,1%, resultado superior a lo obtenido a igual periodo del año 2016 (11,9%).

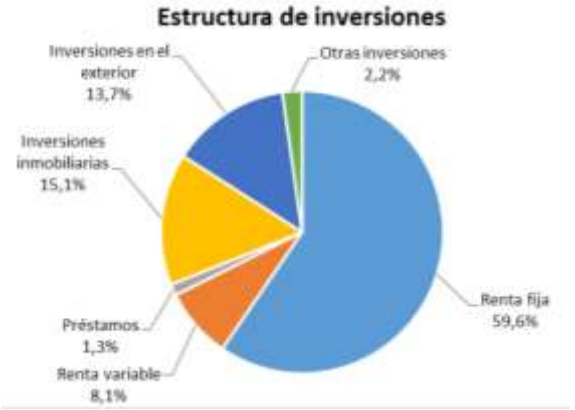

Gráfico 1: Inversiones compañías de seguros de vida, septiembre 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La Compañía

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida (en adelante, BNP Paribas Cardif Vida la compañía o la aseguradora) es propiedad de BNP Paribas Cardif con un 99,94% de las acciones, mientras que Cardif-Assurances Risques Divers posee el 0,06% restante. Ambas compañías pertenecen a BNP Paribas. BNP Paribas es líder europeo en servicios bancarios y financieros, siendo una de las tres instituciones bancarias más importantes de Europa. El grupo mantiene sucursales en 74 países, cuenta con alrededor de 190.000 empleados, y clasificación de riesgo “A” (Standard & Poor’s), “A+” (Fitch) y ”Aa3-“ (Moody’s). Su actividad se encuentra posicionada en cuatro grandes áreas:

- Banca Corporativa y de Inversión
- Banca de Personas y Servicios Financieros
- Banca Minorista
- Gestión de Activos

En septiembre de 2009 fue aprobada la fusión entre BNP Paribas y el banco belga-holandés Fortis. De esta manera, BNP adquirió el 75% del Banco Fortis y el 25% del negocio de seguros en Bélgica. Así, el grupo consolidado se convirtió en el banco líder de la Zona Euro en depósitos.

BNP Paribas Assurance agrupa a todas las compañías de seguros del grupo, incluyendo Cardif y Natio Assurance.

BNP Paribas Cardif es una compañía de seguros especialista en bancaseguros. Con más de 40 años de experiencia y sobre 10.000 empleados a nivel mundial, se ha posicionado como especialista en múltiples asociaciones de largo plazo con diferentes socios (entre ellos 35 de los 100 bancos más importantes del mundo), a través de acuerdos comerciales, alianzas estratégicas, *joint ventures*, coaseguro y reaseguro.

Comienza su internacionalización en el año 1989, desarrollando negocios de protección a las personas, seguros asociados al crédito, ahorro y asistencias, además de protección sobre bienes. Inicia sus operaciones en Chile en septiembre del año 1997, a través de BNP Paribas Cardif Vida y BNP Paribas Cardif Generales, fecha en que se aprueba por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros la comercialización de seguros a través de canales masivos. En el año 2014, BNP Paribas Cardif Vida, forma una alianza estratégica con CF Seguros de Vida S.A., la cual contempla un contrato de reaseguro a través del cual acepta gran cantidad de prima, el objetivo es entregar seguros de vida a los clientes de Falabella enfocándose en la innovación.

Actualmente, BNP Paribas Cardif opera en 37 países de Europa, Asia y América Latina, con alta participación de mercado., en los cuales desarrolla y comercializa sus productos y servicios, contando con más de 90 millones de asegurados en todo el mundo.

BNP Paribas Cardif Vida es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros de vida. Participa principalmente en el segmento de seguros masivos, a través de pólizas de desgravamen, vida (temporales de vida), accidentes personales y salud.

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

Directorio	
Francisco Javier Valenzuela Cornejo	Presidente
Paula Andrea Landerretche Moreno	Director
Pierre-Henri Claude Zoller	Director
María Ferrero Valderrey	Director
Baptiste Touchard	Director
Vivier Berbigier	Gerente General

Tabla 1: Composición de Directorio y Gerente General BNP Paribas Cardif
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

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

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida cuenta con el respaldo financiero de su matriz, quien se ha comprometido a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

En términos de su gobierno corporativo, BNP Cardif está sujeta a los lineamientos impuestos por su casa matriz, de elevados estándares internacionales.

BNP Cardif Vida destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada, bajo una mirada de largo plazo. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público, con una alta atomización y estabilidad en sus resultados técnicos. Sumado a esto, la empresa posee sistemas tecnológicos y de información adecuados para los productos que comercializa, sumado a políticas constantes de capacitación de ejecutivos.

En cuanto a conceptos de autoevaluación de riesgo y solvencia (ORSA) BNP Paribas Cardif Vida modela el riesgo en línea con los objetivos de la casa matriz y lo hace de manera autónoma. De este modo, la aseguradora desarrolló el último ejercicio ORSA con recursos propios, internalizando a su vez estos lineamientos en la planificación estratégica de la compañía, sus definiciones de apetito por riesgo y los requerimientos de capital propios de su negocio.

Actividades

BNP Paribas Cardif Vida es una compañía cuya estrategia comercial se basa en la suscripción de seguros muy especializados, asociados principalmente a los ramos donde el grupo controlador posee acabada experiencia, desempañándose en las áreas de desgravamen, vida, accidentes personales y salud.

En términos de prima directa, la aseguradora ha mostrado un nivel estable, llegando a diciembre de 2016 a $144.266 millones, registrando una caída de 15,7% en comparación al año anterior, explicada principalmente por una contracción de 25,8% en la prima directa de los seguros de desgravamen.

A septiembre de 2017, BNP Paribas Cardif Vida reportó una prima directa por $129.693 millones, superior en un 25% a lo obtenido al mismo periodo del año anterior, crecimiento que fue impulsado por el mayor primaje en seguros temporales de vida y desgravamen, que obtuvieron alzas de 41,0% y 16,9% respectivamente.

Los niveles de retención históricamente se han mantenido elevados, aceptando más prima de la que ceden. BNP Paribas Cardif Vida mantiene contratos de reaseguro tanto proporcional como no proporcional (exceso de pérdida catastrófica) con la reaseguradora SCOR Global

Life SE (rating categoría AA- internacional), compañía de presencia global que cuenta con una adecuada clasificación de riesgo internacional.

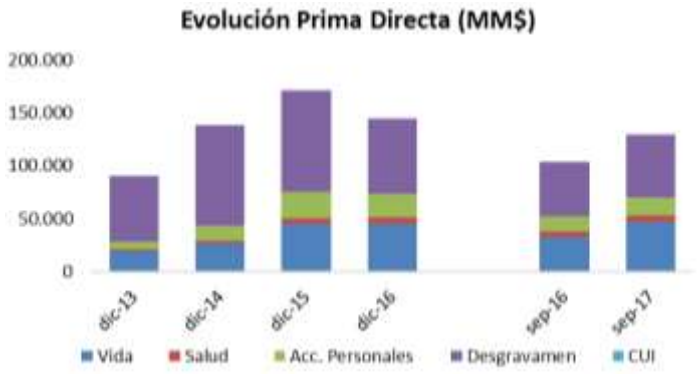

Gráfico 2: Evolución Prima Directa
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Al analizar la apertura de productos, se identifica un crecimiento estable en sus ramos, aunque con mayor volatilidad en los seguros de desgravamen, que en el año 2016 rompe la tendencia creciente que mantenía previamente. Sin perjuicio de lo anterior, a septiembre de 2017, los niveles de prima directa alcanzan niveles superiores respecto al año anterior, en todos sus productos, siendo los seguros temporales de vida los que tuvieron un aporte más significativo en el alza del primaje.

La participación de mercado a nivel de los principales ramos para BNP Paribas Cardif Vida, se observa que el producto más importante, el seguro de desgravamen, mantiene un 17,3% del total de mercado, situando a la compañía en el segundo lugar en ventas de este producto, mientras que, en seguros temporales de vida concentra el 22,1%, liderando con el primer lugar de la industria. El ramo de accidentes personales sigue ocupando el segundo lugar en el mercado con un 17,4% de participación.

Situación Financiera

BNP Paribas Cardif Vida muestra una evolución de sus activos creciente, resultado de un aumento sostenido en las ventas, lo que deriva en mayores inversiones financieras. A septiembre de 2017, los activos administrados son equivalentes a $218.260 millones, aumentado un 17% con respecto a septiembre 2016, correspondientes en un 70,6% a inversiones financieras, seguido de cuentas por cobrar de seguros en un 12,7%, correspondiente al total cuentas de seguros (23,7%), el resto se divide entre la cuenta otros activos (4,6%) e inversiones inmobiliarias 1,1%.

Los pasivos alcanzan un total de $150.421 millones en septiembre de 2017 que se componen principalmente de reservas matemáticas y otros. El patrimonio de BNP Paribas Cardif Vida alcanzó los $67.839 millones y se compone principalmente por capital pagado, equivalente a $25.891 millones y de resultados acumulados de $41.380 millones.

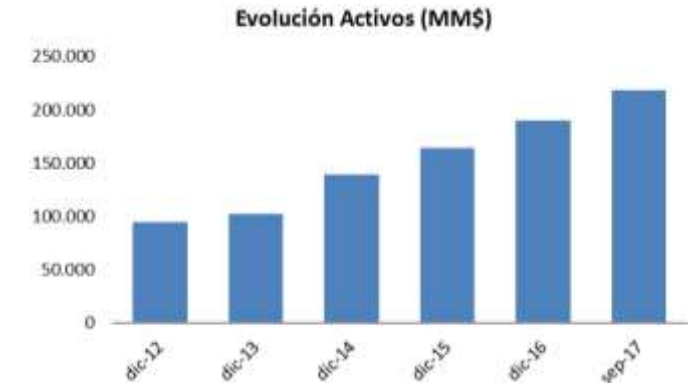

Gráfico 3: Evolución activos
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

BNP Paribas Cardif Vida presenta una política de inversiones con un enfoque conservador y restrictivo, lo cual mantiene controlados los riesgos de mercado, de crédito y de liquidez. La compañía plantea como objetivo en sus inversiones el alcanzar un nivel de calce adecuado respecto a sus obligaciones, así como mantener una alta diversificación del riesgo. Esto se ve reflejado en la composición de la cartera de inversiones, compuesto en un 90,4% en renta fija nacional, que corresponden principalmente a instrumentos emitidos por el sistema financiero (34,8%) e instrumentos del Estado (29,2%), manteniendo también bonos corporativos de emisores de deuda pública (30,7%).

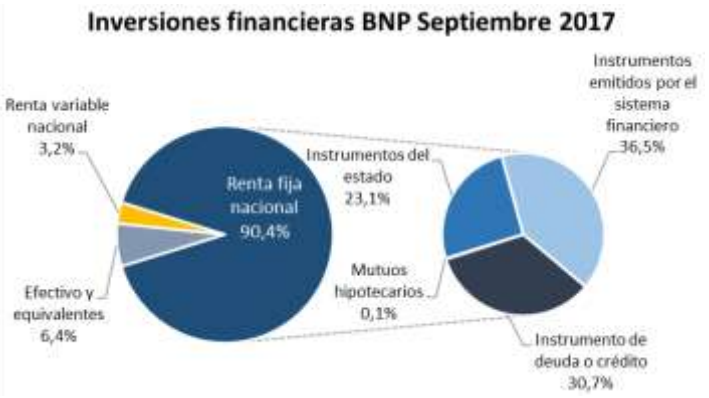

Gráfico 4: Cartera de inversiones, septiembre 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La renta variable nacional es de 3,2% y corresponde a fondos mutuos. La cartera de inversiones inmobiliarias[5] representa el 0,12% de las inversiones totales de la compañía, y corresponde a propiedades de inversión. En cuanto a efectivo, esto corresponde a 6,3%.

La evolución del margen de contribución muestra un crecimiento que obedece al comportamiento de las primas, con datos a septiembre 2017 el margen es de $73.152 millones, mostrando una leve reducción de un 1,9% al comparar con el año anterior a la misma fecha.

La evolución de los resultados muestra utilidades positivas con excepción del cierre del año 2014[6] y, al igual que como ocurre con la prima y el margen, se observa una disminución a diciembre de 2016. A septiembre de 2017, la aseguradora obtuvo una utilidad de $3.739 millones, presentando una caída del orden de 75,8% respecto a lo que registraba al tercer trimestre del año anterior. Este menor resultado, se explica principalmente por el menor resultado de inversiones, explicado por la importante exposición en renta fija en pesos reajustables y el efecto desfavorable en resultados que implicó los bajos niveles de inflación que tuvo el mercado local.

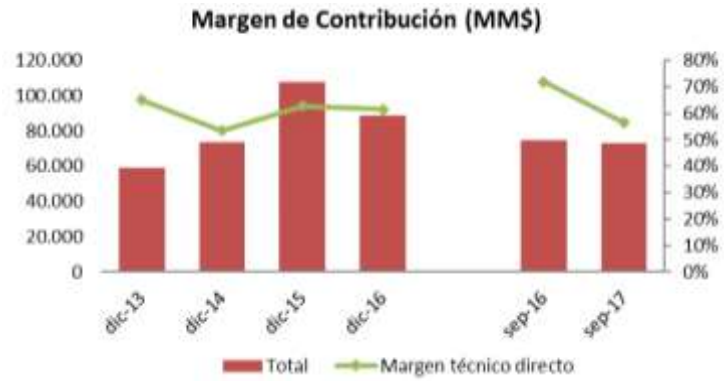

Gráfico 5 y 6: Evolución margen de contribución
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Indicadores

En términos de eficiencia operacional, BNP Paribas Cardif Vida muestra una evolución del ratio de gasto de administración sobre prima directa[7] por sobre el de las empresas comparables. A septiembre de 2017, el ratio fue de 57,2%, sin grandes variaciones respecto al año anterior, a raíz de que el incremento en los gastos de administración fue compensado por el alza de la prima directa.

La rentabilidad de inversiones exhibe una evolución similar a la industria, pero con mejores resultados respecto al promedio de las empresas comparadas. A septiembre de 2017, la rentabilidad de BNP Paribas Cardif Vida alcanzó un 4,9%, reflejando una caída respecto a los niveles, previos, no obstante, esto obedece al desempeño general del mercado y persiste en una posición favorable respecto a sus pares.

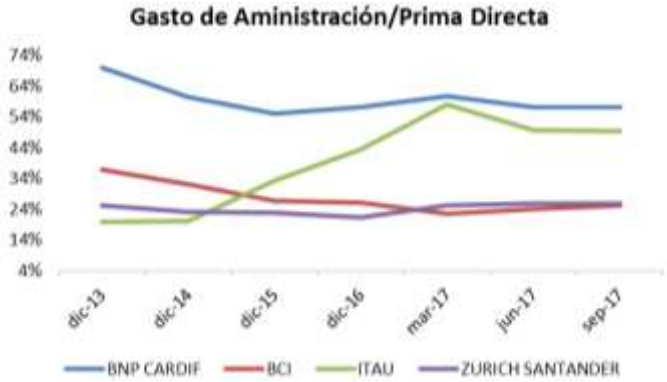

Gráfico 7: Evolución gasto de administración sobre prima directa
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

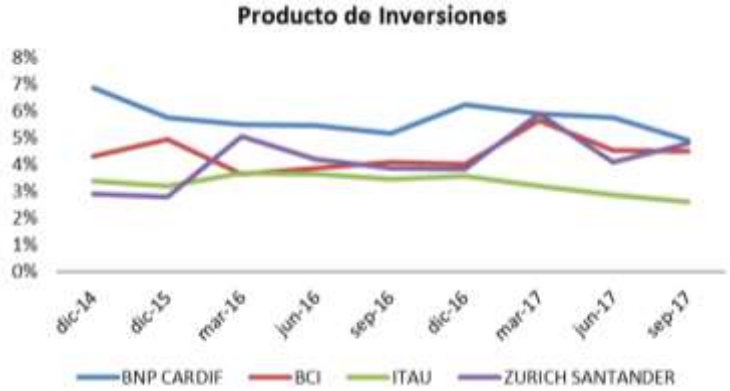

Gráfico 8: Evolución producto de inversiones
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

El nivel de endeudamiento[8] de BNP Paribas Cardif Vida muestra una evolución que se sitúa en los niveles medios en relación a las compañías comparables, a septiembre de 2017, la aseguradora registra un indicador de 1,92 veces (siendo el máximo permitido de 20 veces), lo que resulta superior al nivel de endeudamiento respecto a igual periodo del año 2016, que fue de 1,48 veces.

La razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido[9] alcanzó, en septiembre 2017, un valor de 1,39 (con un mínimo exigido de 1 vez), encontrándose por debajo de las empresas comparables.

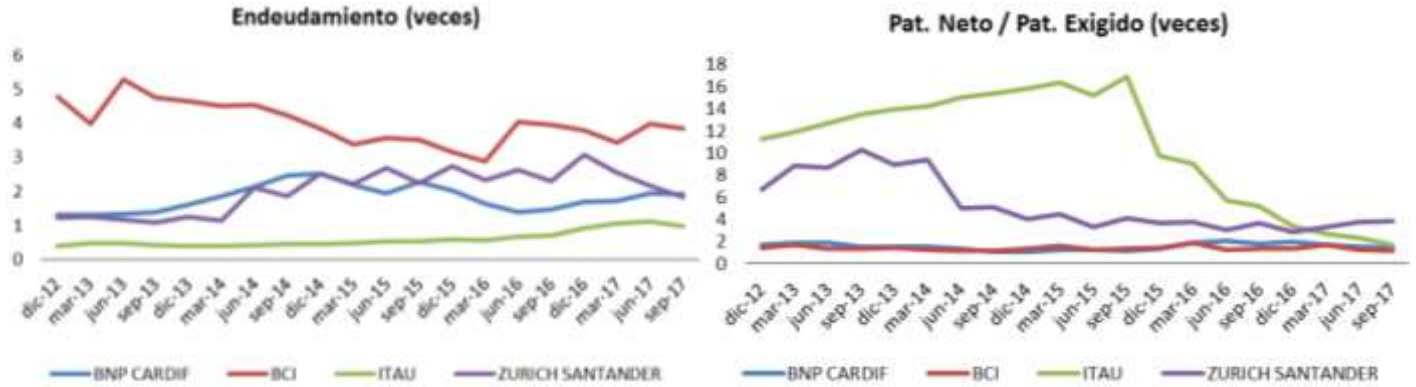

Gráfico 9 y 10: Evolución ratios de solvencia
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

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.

BNP Paribas Cardif Vida es una aseguradora fuerte, en términos de marca y tradición, ligada a un controlador solvente y con presencia mundial como lo es BNP Paribas Cardif, otorgando a su filial en Chile el know-how en las distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas, procedimientos y estándares internacionales. Esto le da una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos, donde la compañía estaría menos expuesta que el promedio de los competidores.

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida cuenta con el apoyo de su casa matriz través de monitoreo, capacitación, diseño y seguimiento de planes de incentivos, animación de redes.

La cartera de productos se encuentra concentrada en dos ramos, sin embargo, en éstos la aseguradora tiene *expertise* y lidera la industria de seguros.

Dada la política de inversiones conservadora y restrictiva, reflejada en la composición de la cartera de inversiones, con alto porcentaje de participación en instrumentos pertenecientes al Estado, bonos de compañías enlistadas en la CMF y activos del sistema bancario, es que resulta ser un punto de bajo riesgo, hecho que resulta fundamental en la clasificación de riesgos asignada a la compañía.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han estado en torno a las 2 veces, lo que le otorga un adecuado nivel, sin embargo, en las exigencias de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, BNP Paribas Cardif Vida presenta resultados muy cercanos al mínimo exigido por normativa.

En virtud de lo anterior y en opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que sus indicadores tanto técnicos como de solvencia mejoren y que los riesgos a los que está expuesta la compañía se vean mitigados y fortalezcan el patrimonio de la aseguradora.

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
abr-10	AA-	Estable
abr-11	AA	Estable
abr-12	AA	Estable
abr-13	AA	Estable
abr-14	AA	Estable
ene-15	AA	Estable
ene-16	AA	Estable
ene-17	AA	Estable
ene-18	AA	Estable

Anexo

Estados Financieros	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17
Total Activo	102.598	139.573	163.785	190.142	186.472	218.260
Total Inversiones Financieras	84.829	111.763	119.112	135.147	138.755	154.050
Total Inversiones Inmobiliarias	2.265	2.293	2.362	2.381	2.375	2.377
Total Cuentas De Seguros	9.514	19.512	34.192	45.063	39.340	51.726
Otros Activos	5.990	6.005	8.119	7.551	6.002	10.108
Total Pasivo	62.802	101.235	111.949	125.869	117.281	150.421
Reservas Técnicas	36.882	63.922	74.072	94.049	77.828	100.149
Reserva Seguros Previsionales	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	24.368	33.692	36.876	30.536	32.373	45.488
Total Patrimonio	39.796	38.338	51.836	64.273	69.192	67.839
Capital Pagado	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891
Resultados Acumulados	13.859	11.792	26.511	37.641	41.938	41.380
Margen De Contribución	58.936	73.618	107.442	88.634	74.598	73.152
Prima Retenida	91.819	135.104	164.507	177.724	127.958	150.412
Prima Directa	90.614	138.030	171.092	144.266	103.783	129.693
Variación de Reservas Técnicas	-5.639	-18.198	-484	-8.633	-574	676
Costo De Siniestros	-9.682	-16.507	-20.704	-22.941	-11.643	-19.352
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	0
Resultado De Intermediación	-16.692	-25.908	-34.857	-58.025	-42.360	-52.303
Costos De Administración	-63.475	-83.440	-94.319	-82.638	-59.682	-74.193
Resultado De Inversiones	4.559	7.070	6.893	8.182	5.131	5.422
Resultado Técnico De Seguros	19	-2.752	20.016	14.178	20.046	4.382
Total Resultado Del Periodo	293	-2.251	14.722	11.130	15.428	3.739
Gasto de Administración/Prima Directa	70,05%	60,45%	55,13%	57,28%	57,51%	57,21%
Producto de inversiones	5,3%	6,9%	5,7%	6,2%	5,1%	4,9%
Endeudamiento	1,62	2,51	2,02	1,70	1,48	1,92
Patrimonio neto/ Exigido	1,53	1,11	1,35	2	1,79	1,39

[1] En este periodo, la compañía obtuvo pérdidas por $2.251 millones, producto de la constitución de reservas de riesgo en curso dada la suscripción de pólizas de desgravamen con prima única, las que generan utilidades esperadas producto de la liberación de la reserva de riesgo en curso.

[2] No se considera Alemana Seguros, por no presentar prima directa a junio de 2016.

[3] Unidad de fomento al 30 de septiembre de 2017, que corresponde a $26.634,9.

[4] Tipo de cambio CLP/USD de $625,54

[5] No considera inversiones inmobiliarias de uso propio.

[6] En este periodo, la compañía obtuvo pérdidas por $2.251 millones, producto de la constitución de reservas de riesgo en curso dada la suscripción de pólizas de desgravamen con prima única, las que generan utilidades esperadas producto de la liberación de la reserva de riesgo en curso.

[7] El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

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

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

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), 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.