

## Ratings

**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	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., es propiedad de Inversiones Vita S.A. con un 99,7% de las acciones, mientras que la participación restante pertenece a Sociedad Inmobiliaria Norte Verde S.A. (0,2%) y a Inersa S.A. (0,1%). Si bien, la compañía no pertenece a la propiedad del Banco de Chile, 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.

Banchile Vida mantiene una estrategia comercial intensiva y altamente especializada en bancaseguros y seguros masivos, por lo cual es un factor crucial la relación de largo plazo que establece con sus canales de venta: bancos, cajas de compensación, tiendas de *retail*, cooperativas y clínicas. Al respecto, la compañía, a través de su plataforma en línea, entrega servicios al cliente, durante todo el proceso de vigencia de las pólizas.

La compañía presenta una evolución de su volumen de negocio caracterizada por una alta actividad y crecimiento en sus niveles de prima, impulsada por la adjudicación de grandes carteras, especialmente de desgravamen, que lo posiciona como un agente relevante en dicho producto. Al cierre del ejercicio 2017, la compañía obtuvo una prima directa de \$131.558 millones, superior en 4,9% respecto al año anterior, atribuible a un crecimiento generalizado de sus principales segmentos de negocio. A marzo de 2018, la compañía registra una prima directa de \$34.578 millones, denotando un crecimiento de 14,5% respecto al cierre de marzo del año anterior.

A marzo de 2018, Banchile Vida administra activos por \$124.158 millones, compuesto principalmente por inversiones financieras, en un 82,2%, y cuentas por cobrar a asegurados en un 12,2%. A la fecha, Banchile Vida tiene un patrimonio equivalente a \$26.733 millones, compuesto principalmente por resultados acumulados (87,8%) y capital pagado (9,3%).

La cartera de inversiones<sup>1</sup> está compuesta por instrumentos de renta fija nacional en un 93,7%, correspondiente a instrumentos del Estado en un 45,1%, instrumentos emitidos por el sistema financiero en un 29,5% y papeles de deuda o crédito 19,0%. El porcentaje restante se compone de efectivo con un 1,6%, renta variable nacional con 2,7% (relativa a fondos mutuos y de inversión) e inversiones inmobiliarias correspondiente a un 0,7%<sup>2</sup>.

A diciembre de 2017, la aseguradora obtuvo utilidades por \$12.251 millones, inferior a los \$13.553 millones del año anterior, explicable por el menor margen, mientras que el resultado de inversiones no presenta grandes fluctuaciones. A marzo de 2018, la utilidad asciende a \$2.997 millones, menor en un 21,5% en comparación al primer trimestre de 2017, debido a un incremento de los costos de administración (vía costos asociados al canal de distribución) y un menor resultado de inversiones.

La evolución del endeudamiento<sup>3</sup> exhibe un comportamiento estacional, atribuibles al comportamiento del pago de dividendos con cargo a las utilidades acumuladas en el ejercicio de cada año, elevándose el endeudamiento cada vez que esto ocurre. A marzo de 2018, la compañía exhibe un indicador de 3,47 veces, elevado respecto a sus pares.

Del mismo modo, el ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido<sup>4</sup>, presenta una volatilidad similar al endeudamiento, existiendo periodos con un estrecho margen respecto a los límites normativos. Esta volatilidad en el indicador y, en particular, del superávit de inversiones, eventualmente podría comprometer la posición de solvencia de la compañía ante algún *shock* o presiones que implicaran incrementos en el patrimonio de riesgo.

A marzo de 2018, la aseguradora registra un indicador de 1,9 veces, que, si bien denota cierto nivel de holgura, no es representativo de la media histórica del indicador, considerando las fluctuaciones descritas anteriormente.

En opinión de esta clasificadora, la tendencia es “estable”, en atención a que no se proyectan cambios significativos en sus indicadores operacionales y de solvencia. Sin perjuicio de lo anterior, el rating podría ajustarse al alza en la medida que la compañía presente indicadores de solvencia superiores a sus pares, y con una menor volatilidad.

## 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 36 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas acumularon US\$2.484 millones<sup>5</sup> al primer trimestre del año 2018, lo que implicó un aumento del 17,6%<sup>6</sup> respecto al mismo período del año 2017. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 47,1% dentro del *pool* de productos, seguido por seguros con CUI y APV con un 13,3%, SIS con un 11,2%, desgravamen con un 8,1%, seguros de salud con un 9,5%, seguros temporales con un 5,1% y accidentes personales y de asistencia con un 2,3%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$186 millones, reportando con esto un decrecimiento del 37,3% respecto a igual período del año 2017, disminución que se explica por el desfavorable resultado de las inversiones y un aumento de los costos de administración, dado el aumento de primaje de la industria.

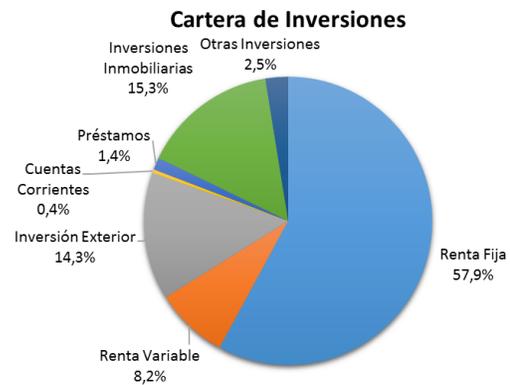
En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a marzo de 2018 alcanzaron un monto total de US\$64.790 millones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (29,6%) y bonos bancarios (12,0%), seguido de inversiones inmobiliarias (15,3%) e inversiones en el extranjero (14,3%), mayoritariamente renta fija.

## La Compañía

Banchile Seguros de Vida S.A., es propiedad de Inversiones Vita S.A. con un 99,7% de las acciones, mientras que la participación restante pertenece a Sociedad Inmobiliaria Norte Verde S.A. (0,2%) y a Inersa S.A. (0,1%). Si bien, la compañía no pertenece a la propiedad del Banco de Chile, 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 un aumento en menor medida de los papeles de renta fija local, siendo una tendencia desde períodos anteriores.



**Gráfico 1:** Inversiones compañías de seguros de vida, marzo 2018  
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad de 4,7% al cierre del primer trimestre, siendo inferior al 7,0% obtenido en igual período del año 2017.

En términos de solvencia, a diciembre de 2017<sup>7</sup>, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,6x, inferior al nivel de 10,73x obtenido a diciembre de 2016. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido fue de 1,62x, inferior al nivel de 1,63x obtenido al mismo período del año 2016.

A marzo de 2018, el indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó un 12,4%, resultado inferior a lo obtenido a igual lapso del año 2017 (23,2%).

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 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, está dotada de una plataforma tecnológica (Enlace) de distribución, incorporando capacitación y acreditación para dar cumplimiento a los marcos normativos de conducta de mercado, consolidando un esquema de reportes integrado a lo largo de todo el ciclo de negocio.

La compañía presenta una evolución de su volumen de negocio caracterizada por una alta actividad y crecimiento en sus niveles de prima, impulsada por la adjudicación de grandes carteras, especialmente de desgravamen, que lo posiciona como un agente relevante en dicho producto. Al cierre del ejercicio 2017, la compañía obtuvo una prima

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 CMF)

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 ORSA<sup>8</sup>, la aseguradora desarrolló internamente este ejercicio.

directa de \$131.558 millones, superior en 4,9% respecto al año anterior, atribuible a un crecimiento generalizado de sus principales segmentos de negocio.

A marzo de 2018, la compañía registra una prima directa de \$34.578 millones, denotando un crecimiento de 14,5% respecto al cierre de marzo del año anterior.

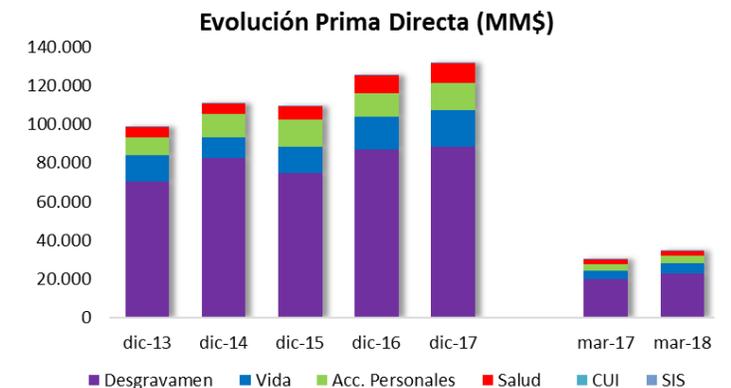


Gráfico 2: Evolución prima directa (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

A la fecha de estudio, la prima directa de la aseguradora se conforma en un 65,8% de seguros de desgravamen, seguido por seguros de vida (15,6%) y seguros de salud (7,7%).

Banchile Vida mantiene una estrategia comercial intensiva y altamente especializada en bancaseguros y seguros masivos, por lo cual es un factor crucial la relación de largo plazo que establece con sus canales de venta: bancos, cajas de compensación, tiendas de *retail*, cooperativas y clínicas. Al respecto, la compañía, a través de su plataforma en línea, entrega servicios al cliente, durante todo el proceso de vigencia de las pólizas.

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 *Gestión Integral de Seguros*, 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 2018, una prima retenida por \$30.310 millones, lo que equivale a una retención de 87,7%. La compañía mantiene contratos de reaseguros con Hannover Re (AA-), Scor Global Life SE (AA-) y General Re (AA+), entidades que cuentan con excelentes clasificaciones de riesgo internacional<sup>9</sup>, lo que otorga un adecuado respaldo.

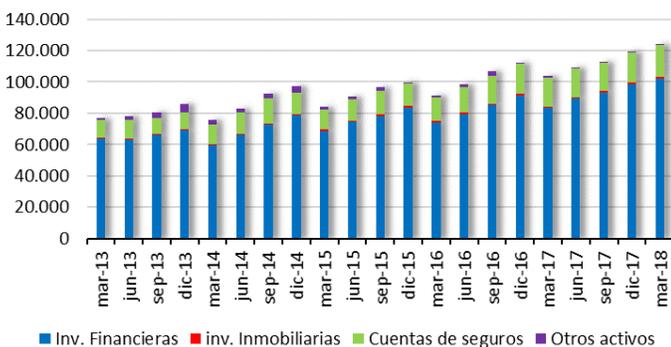
A nivel de mercado total de seguros de vida, Banchile Vida mantiene una participación acotada equivalente al 2,3% en términos de prima directa, mientras que en el ramo de desgravamen ocupa el segundo lugar con el 18,8% del mercado. Sin perjuicio de lo anterior, la aseguradora cuenta con una participación de 15,8% de la prima directa comercializada a través del canal de banca seguros y retail, posicionándose como un agente relevante en dicha modalidad, con el segundo lugar del mercado.

## Situación Financiera

Banchile Vida, a raíz del cambio en la política de dividendos de repartir utilidades año a año, a contar del año 2011, presenta una mayor volatilidad en su stock de activos, de la mano de las fluctuaciones en las inversiones financieras post repartición de dividendos.

La cartera de inversiones<sup>10</sup> está compuesta por instrumentos de renta fija nacional en un 93,7%, correspondiente a instrumentos del Estado en un 45,1%, instrumentos emitidos por el sistema financiero en un 29,5% y papeles de deuda o crédito 19,0%. El porcentaje restante se compone de efectivo, con un 1,6%, renta variable nacional con 2,7% (relativa a fondos mutuos y de inversión) e inversiones inmobiliarias correspondiente a un 0,7%<sup>11</sup>.

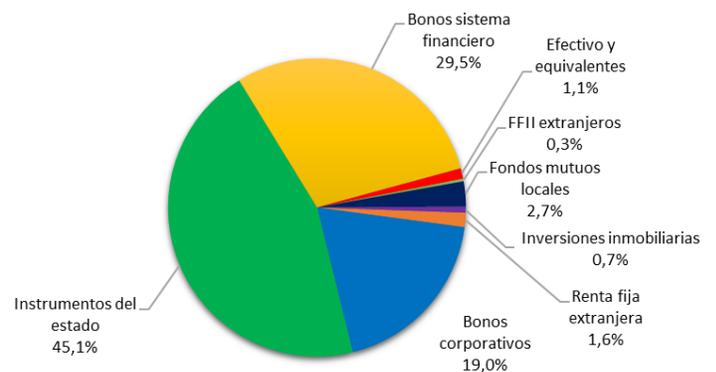
**Evolución activos Banchile (MM\$)**



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

A marzo de 2018, Banchile Vida administra activos por \$124.158 millones, compuesto principalmente por inversiones financieras, en un 82,2%, y cuentas por cobrar asegurados en un 12,2%.

**Inversiones Banchile mar-18**



**Gráfico 4:** Inversiones, marzo 2018 (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

La calidad crediticia de los instrumentos de renta fija cuenta con una adecuada clasificación de riesgo, contando con rating de al menos categoría A local.

Instrumentos de Renta Fija Nacional	
Clasif. Riesgo	%
AAA	74,3%
AA+	4,5%
AA	10,5%
AA-	7,5%
A+	1,8%
A	1,2%
N1	0,2%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>

**Tabla 2:** Clasificación de riesgo, marzo de 2018  
(Elaboración propia con datos CMF)

El margen de contribución<sup>12</sup> de la aseguradora se sustenta en su canal de bancaseguros, cuyo desempeño está altamente ligado al volumen de negocio que genera el ramo de desgravamen y su capacidad de adjudicarse grandes carteras. A lo largo del período de análisis, la compañía registra márgenes positivos, con ciertas oscilaciones, de acuerdo a la actividad de su negocio más relevante (desgravamen).

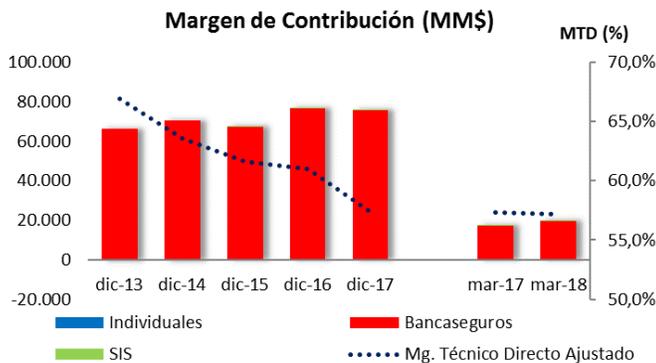
Banchile Vida, a diciembre de 2017, obtuvo un margen de \$75.547 millones, inferior a los \$76.506 millones del año anterior, atribuible a un menor desempeño del ramo de desgravamen. A marzo de 2018, la compañía obtuvo un margen de contribución de \$19.763 millones, superior en 14,1% respecto al primer trimestre del ejercicio del año anterior.

El margen técnico directo<sup>13</sup> presenta oscilaciones en atención al comportamiento que exhibe la prima directa y los márgenes, donde la disminución de este indicador al cierre 2017, se explica por el efecto conjunto de un mayor volumen de prima y menor margen de contribución. A marzo de 2018, la compañía registra un indicador de 57,2%.

En relación a los resultados de la compañía<sup>14</sup>, ha presentado utilidades para todo el período de estudio, originadas con una alta preponderancia del desempeño técnico, que es complementado por resultados de inversiones acotados, en línea con la estrategia conservadora que mantiene la compañía. Por lo tanto, el foco de negocio está en la actividad aseguradora y no existe mayor dependencia del desempeño de las inversiones.

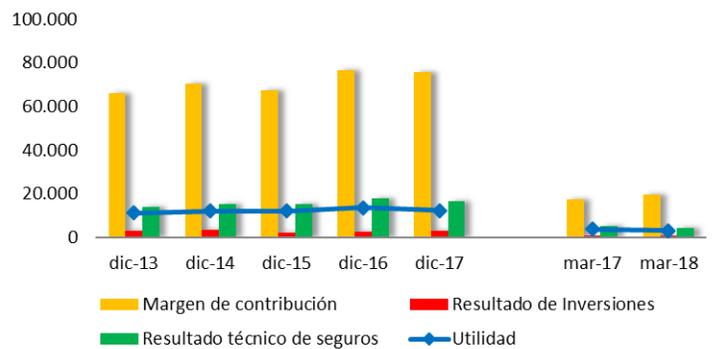
Adicionalmente, es importante considerar que el margen de contribución es elevado en relación a la utilidad y al resultado técnico de seguros, en atención a que dentro de los costos de administración van imputados los gastos asociados al canal de distribución<sup>15</sup>, que históricamente representan alrededor del 40% del margen. Esta estructura de costos es atribuible a la actividad intensiva en la bancaseguros y el empleo de canales digitales.

A diciembre de 2017, la aseguradora obtuvo utilidades por \$12.251 millones, inferior a los \$13.553 millones del año anterior, explicable por el menor margen. Mientras que, el resultado de inversiones no presenta grandes fluctuaciones. A marzo de 2018, la utilidad asciende a \$2.997 millones, menor en un 21,5% en comparación al primer trimestre de 2017, debido a un incremento de los costos de administración (vía costos asociados al canal de distribución) y un menor resultado de inversiones.



**Gráfico 5:** Evolución margen de contribución  
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

**Principales resultados (MM\$)**



**Gráfico 6:** Evolución utilidad (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

A la fecha, Banchile Vida tiene un patrimonio equivalente a \$26.733 millones, compuesto principalmente por resultados acumulados (87,8%) y capital pagado (9,3%).

## Indicadores

Banchile Vida presenta un ratio de gasto de administración (que incluye comisiones de cobranza) sobre prima directa<sup>16</sup> que se posiciona por sobre la media del mercado de seguros de vida tradicionales y sus pares, a propósito de los altos costos asociados al canal de distribución. A marzo de 2018, registra un indicador de 46,8%, desfavorable respecto de sus pares comparables<sup>17</sup>.

El producto de inversiones<sup>18</sup>, exhibe una evolución en torno al 3,5%. A marzo de 2018, el ratio fue de 2,6%, acotado respecto a sus pares, en línea con su política de inversiones intensiva en instrumentos de renta fija de bajo riesgo.

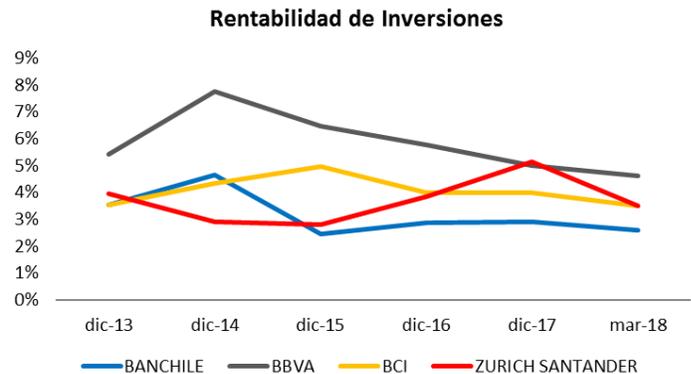
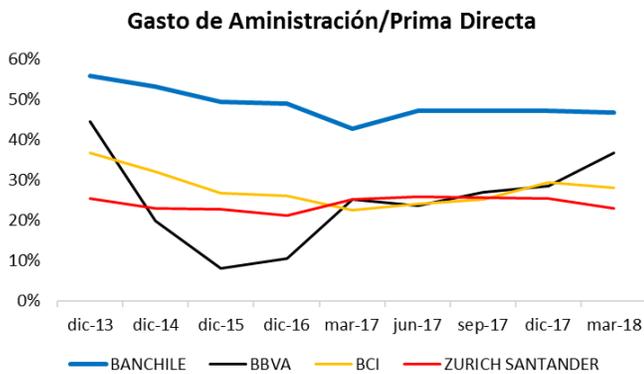


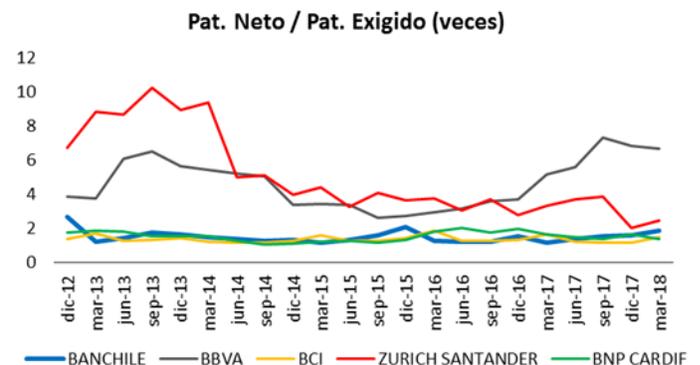
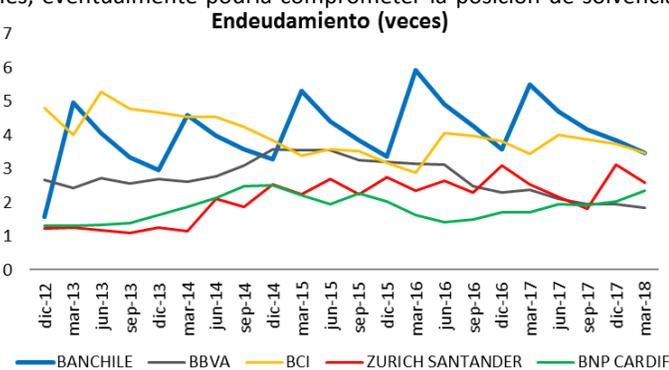
Gráfico 7 y 8: Evolución gasto de administración sobre prima directa y producto de inversiones (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

La evolución del endeudamiento<sup>19</sup> exhibe un comportamiento estacional, atribuibles al comportamiento del pago de dividendos con cargo a las utilidades acumuladas en el ejercicio de cada año, elevándose el endeudamiento cada vez que esto ocurre. A marzo de 2018, la compañía exhibe un indicador de 3,47 veces, elevado respecto a sus pares.

de la compañía ante algún shock o presiones que implicaran incrementos en el patrimonio de riesgo.

Del mismo modo, el ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido<sup>20</sup>, presenta una volatilidad similar al endeudamiento, existiendo periodos con un estrecho margen respecto a los límites normativos. Esta volatilidad en el indicador y, en particular, del superávit de inversiones, eventualmente podría comprometer la posición de solvencia

A marzo de 2018, la aseguradora registra un indicador de 1,9 veces, que, si bien denota cierto nivel de holgura, no es representativo de la media histórica del indicador, considerando las fluctuaciones descritas anteriormente.



Gráficos 9 y 10: Evolución indicadores 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.

La compañía tiene una fuerte posición en la industria, formando parte del grupo Quiñenco, presenta el *know-how* y soporte en sus distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas y procedimientos, dando una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos.

La compañía está especializada en bancaseguros y desarrolla un negocio altamente enfocado en generar spread operacional, a partir del Sistema de Gestión Integral de Seguros llamada "Enlace". La oferta de productos es potenciada a través de servicios que gestionan la venta y post venta, y ejerciendo una fuerte presencia en las licitaciones. Si bien sus negocios principales conforman una base de ingresos recurrentes, el volumen de negocio manejado por la compañía está sujeto a su capacidad de adjudicarse grandes carteras en las licitaciones que participa y desarrollar canales alternativos de comercialización.

En términos operacionales y gestión, la compañía muestra indicadores estables 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 niveles de solvencia adecuados, pero con una mayor volatilidad y menor holgura respecto al límite normativo que la industria de seguros tradicionales y sus pares comparables. Estas fluctuaciones en la posición de solvencia son atribuibles al comportamiento que ha tenido la aseguradora en términos de reparto de dividendos, en desmedro de la holgura patrimonial y superávit de inversiones, cada vez que reparte dividendos. Esta volatilidad en el indicador y, en particular, del superávit de inversiones, eventualmente podría comprometer la posición de solvencia de la compañía ante algún *shock* o presiones que implicaran incrementos en el patrimonio de riesgo.

En opinión de esta clasificadora, la tendencia es "estable", en atención a que no se proyectan cambios significativos en sus indicadores operacionales y de solvencia. Sin perjuicio de lo anterior, el rating podría ajustarse al alza en la medida que la compañía presente indicadores de solvencia superiores a sus pares, y con una menor volatilidad.

## 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
Jul-18	AA	Estable

## Anexo

Estados Financieros	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	mar-17	mar-18
<b>Total Activo</b>	86.137	97.007	99.481	112.291	119.496	103.771	124.158
<b>Total Inversiones Financieras</b>	69.080	78.677	83.642	91.504	98.679	83.519	102.118
<b>Total Inversiones Inmobiliarias</b>	721	804	887	907	844	888	885
<b>Total Cuentas De Seguros</b>	10.701	13.360	14.431	19.460	19.121	18.126	20.592
<b>Otros Activos</b>	5.635	4.166	522	420	852	1.239	564
<b>Total Pasivo</b>	65.337	75.111	77.550	88.807	95.760	88.470	97.426
<b>Reservas Técnicas</b>	52.302	57.860	65.472	73.093	79.278	73.903	80.834
<b>Reserva Seguros Previsionales</b>	4.084	2.702	965	399	320	386	283
<b>Otros Pasivos</b>	12.342	16.008	10.490	15.179	14.852	12.872	13.970
<b>Total Patrimonio</b>	20.800	21.896	21.931	23.484	23.735	15.302	26.733
<b>Capital Pagado</b>	2.492	2.492	2.492	2.492	2.492	2.492	2.492
<b>Resultados Acumulados</b>	17.549	18.645	18.680	20.233	20.484	12.050	23.481
<b>Margen De Contribución</b>	65.907	70.426	67.140	76.506	75.547	17.321	19.763
<b>Prima Retenida</b>	90.243	102.665	99.864	114.109	116.783	26.588	30.310
<b>Prima Directa</b>	98.563	110.767	108.948	125.404	131.558	30.203	34.578
<b>Variación de Reservas Técnicas</b>	2.669	-2.453	-5.696	-4.900	-6.320	-1.098	-1.598
<b>Costo De Siniestros</b>	-16.138	-17.894	-16.115	-17.926	-19.463	-4.317	-4.632
<b>Costo de Rentas</b>	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado De Intermediación</b>	-10.683	-11.570	-10.790	-14.443	-15.302	-3.775	-4.189
<b>Costos De Administración</b>	-55.088	-58.909	-53.801	-61.441	-61.917	-12.916	-16.182
<b>Resultado De Inversiones</b>	3.046	3.564	2.041	2.578	2.804	903	661
<b>Resultado Técnico De Seguros</b>	13.865	15.081	15.380	17.643	16.434	5.308	4.242
<b>Total Resultado Del Periodo</b>	11.187	12.023	12.035	13.553	12.251	3.817	2.997
<b>Gasto de Administración/Prima Directa</b>	55,9%	53,2%	49,4%	49,0%	47,1%	42,8%	46,8%
<b>Mg. Técnico Directo Ajustado</b>	66,9%	63,6%	61,7%	61,0%	57,4%	57,3%	57,2%
<b>Endeudamiento</b>	2,95x	3,27x	3,35x	3,58x	3,84x	5,49x	3,47x
<b>Patrimonio Neto/Exigido</b>	1,68x	1,36x	2,08x	1,54x	1,59x	1,18x	1,9x
<b>Producto de Inversiones</b>	3,5%	4,7%	2,4%	2,9%	2,9%	4,1%	2,6%

<sup>1</sup> No considera las inversiones con cuenta única de inversión.

<sup>2</sup> No considera inversiones inmobiliarias de uso propio.

<sup>3</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>4</sup> La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).

<sup>5</sup> Tipo de cambio observado al 31 de marzo de 2018, que corresponde a \$605,26 por dólar.

<sup>6</sup> Variación real de 5%

<sup>7</sup> Última información disponible del indicador de la industria.

<sup>8</sup> Del concepto inglés Own Risk Solvency Assessment

<sup>9</sup> En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.

<sup>10</sup> No considera las inversiones con cuenta única de inversión.

<sup>11</sup> No considera inversiones inmobiliarias de uso propio.

<sup>12</sup> Margen de contribución ajustado no considera rentas vitalicias, rentas privadas, ni CUI en caso de existir.

<sup>13</sup> Calculado como margen de contribución sobre prima directa.

<sup>14</sup> 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.

<sup>15</sup> Véase nota 33 EEFF publicados en la CMF.

<sup>16</sup> El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

<sup>17</sup> Compañías de seguro de vida que no comercializan rentas vitalicias, clasificadas por ICR en una categoría igual o cercana a la compañía evaluada en este informe, que operan con el canal de bancaseguros y tienen actividad en ramos similares.

<sup>18</sup> Producto de inversiones es calculado como Resultado de inversiones (UF)/ (Inversiones (UF)+Inversiones en dic-1(UF))\*(factor de anualidad)

<sup>19</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>20</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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.