

Ratings

Diego Rubio
Analista Seguros
drubio@icrchile.cl

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

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

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en categoría AA con tendencia “estable”, las obligaciones de BCI Seguros de Generales S.A.

BCI Seguros Generales 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 Muta 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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF), relativas a Supervisión Basada en Riesgo (SBR) y ORSA, otorgándole un importante *know how* en dichas áreas.

BCI Generales es una empresa líder dentro de la industria de seguros generales, manteniéndose, a junio de 2018, en el segundo lugar del mercado en términos de prima directa, con un 13,3% de participación. Mientras que es líder en el ramo de vehículos, con un 22,7% de participación. Los canales de distribución están asociados a cuatro actores: corredores de seguros tradicionales, *bancaseguros*, el área de *retail* y sector automotriz.

En el área técnica de reaseguro, la aseguradora posee un programa con una parte proporcional y otra no proporcional, diferenciados en nivel de retención y capacidad, según la línea de negocio y niveles de riesgo. El primero de ellos se divide en cuota parte y excedentes, con porcentajes y montos (líneas) dependiendo del ramo en cuestión, mientras que para los reaseguros no proporcionales la compañía posee contratos de exceso de pérdida catastróficos y operativos. Cabe señalar que, BCI Generales tiene relaciones de reaseguro con importantes entidades a nivel internacional, entre las que destaca la participación de Munich Re (A+), Mapfre Re (A) y Hannover Re (A+), entre otras.

La política de inversiones es conservadora, reflejada en un *pool* de inversiones¹ que, a junio de 2018, asciende a \$154.497 millones:

- **Renta fija nacional (89,6%):** instrumentos emitidos por el sistema financiero (83,1%) e instrumentos de deuda o crédito (6,5%).
- **Renta variable nacional (3%):** fondos mutuos, preferentemente de deuda (2,7%) y, en menor medida, fondos de inversión (0,3%).
- **Cuentas corrientes, inversiones inmobiliarias e inversión exterior (7,4%).**

Al cierre del año 2017, la aseguradora obtiene un margen de \$66.706 millones, superior en un 1,1% a lo obtenido al año anterior, explicado por el mayor nivel de prima y menor gasto por reaseguro no proporcional. A junio del 2018, el margen asciende a \$37.518 millones, un 12,2% superior a lo registrado a mismo periodo del 2017, explicado principalmente por un mayor aumento de la prima respecto al costo de siniestros y el resultado de intermediación.

Para el año 2017, la utilidad asciende a \$17.211 millones, un 2,5% mayor al cierre del 2016, explicado por el mayor margen de contribución. A junio de 2018, BCI Generales obtuvo utilidades por \$8.930 millones, superior en 22,3% a lo registrado al cierre del primer semestre del año anterior, producto del mayor margen de contribución ya expuesto.

La aseguradora mantiene un patrimonio de \$83.832 millones, compuesto, en su mayoría, por capital pagado equivalente a \$59.726 millones y resultados acumulados por \$23.429 millones.

Los indicadores de solvencia, se encuentran conforme a la estrategia desarrollada por BCI, manteniendo altos niveles de endeudamiento y una acotada holgura de su ratio de patrimonio neto sobre exigido. A junio de 2018, el endeudamiento es de 3,8 veces, levemente inferior al indicador reportado a igual periodo de año 2017 de 3,9 veces. Mientras que, el ratio de patrimonio neto sobre exigido es de 1,31 veces.

En opinión de esta clasificadora, la aseguradora mantiene su clasificación y tendencia, en atención a que, ha mostrado consistencia en sus indicadores técnicos y de solvencia durante el tiempo.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. BCI Seguros Generales S.A. 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, acumularon UF 45,5 millones² a junio de 2018, lo que implicó una alza del 1,5% en comparación al mismo período del año 2017. Los ramos de mayor incidencia son: vehículos, con un 27,2% de participación en la prima directa, terremoto (16,6%), incendio (14,9%), responsabilidad civil (9,9%), e ingeniería (3,7%), entre otros.

La utilidad del mercado de seguros generales fue de MUF 1.282, resultado superior a los MUF 278 obtenido el primer semestre del año 2017. Lo anterior, se explica por el mayor margen de contribución de la industria, cuya variación de 24,3% real se atribuye a una disminución considerable del deterioro de seguros con respecto a los niveles del 2017.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas al primer semestre del año 2018 alcanzaron un monto total de UF 47,1 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 78,2% del total –principalmente bonos bancarios (25,9%), instrumentos del Estado (17,8%) y depósitos a plazo (15,3%), seguido de otras inversiones con un 12% – mayoritariamente caja y banco (10,3%)- renta variable con un 3,6%, inversiones inmobiliarias con un 4,4% e inversiones en el extranjero un 1,8% del

La Compañía

BCI Seguros Generales es propiedad del Grupo Yarur, controlador del 60% de las acciones (a través de Empresas Juan Yarur SpA.), mientras que, el 40% restante es propiedad del grupo español Muta Madrileña, por medio de MM Internacional SpA.

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 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 1936, año en que se crea la Compañía La Acción Social, posteriormente Compañía de Seguros Continental. En el año 1992, el grupo asegurador francés UAP toma el

total de la cartera. Las inversiones han presentado una rentabilidad de un 2,9% el período enero-junio de 2018, lo que resulta menor al 3,2% obtenido a igual periodo del año 2017.

En cuanto a los principales indicadores en términos de solvencia³, la industria mostró a junio del presente año un nivel de endeudamiento (leverage) promedio de 2,7 veces, inferior 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 junio de 2018 fue de 1,5 veces a nivel de industria, mayor a las 1,4 veces obtenido a junio de 2017.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 8,8% anualizado, resultado superior a lo obtenido a junio del año anterior (2%).

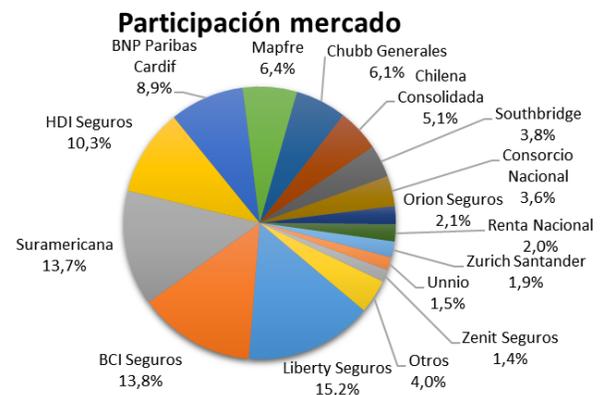


Gráfico 1: Participación de mercado por prima directa de las compañías de seguros generales⁴, junio 2018
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

control de la compañía (había entrado como socio en 1989). En el '96', UAP se fusiona con AXA a nivel internacional, dando origen al 5º mayor grupo asegurador a nivel mundial.

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 y Pymes, comercializando sus productos principalmente a través del canal tradicional y bajo la modalidad de *bancaseguros*, generando sinergias con el Banco BCI como plataforma de negocios. Participa prácticamente en todos los tipos de seguros, manteniendo mayor

actividad en los segmentos de seguros de vehículos, terremoto, incendio y cesantía, entre otros.

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 completa plataforma tecnológica, bajo estándares definidos por el banco, que le permite hacer frente a un alto nivel de operaciones. Actualmente, conforme a su “proyecto 2020”, la compañía se encuentra en un proceso de mejora estratégica en la comunicación con sus *stakeholders* (gerencias, clientes, corredores, entre otros) y optimización de procesos, tales como emisión de pólizas masivas y cobranza.

Durante el año 2017, la compañía se ha enfocado en conocer mejor a sus clientes, mediante una comunicación efectiva y automatización de procesos. En este sentido, destacan nuevas funcionalidades en la app de clientes, mejoras en la gestión de incobrables y suscripción de pólizas masivas, entre otros.

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% a partir del año 2020.

El importe de dicha adquisición fue de unos US\$ 228 millones, y la operación se enmarca 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 el sector asegurador español que, a diciembre de 2017, administra activos en torno a € 11.508 millones y cuenta con una cartera de 12,4 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 CMF)

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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF), relativas a Supervisión Basada en Riesgo (SBR) y ORSA⁵, otorgándole un importante *know how* en dichas áreas.

Actividades

BCI Generales es una empresa líder dentro de la industria de seguros generales, en términos de prima directa y retenida. Destaca el enfoque multiproducto y multicanal de la compañía, que comercializa prácticamente todos los tipos de coberturas, con énfasis los seguros de vehículo, incendio y adicionales, SOAP y otros seguros.

En términos de prima directa y retenida, la aseguradora presenta una evolución creciente en el tiempo. A diciembre de 2017, obtuvo ventas por \$325.014 millones, resultando superior en un 11,3% a lo obtenido al cierre del 2016, conforme a un aumento en la comercialización de seguros de vehículos, terremoto y cesantía, principalmente. A junio de 2018, la prima directa fue de \$164.620 millones, mayor en un 11,2% a lo obtenido el primer semestre del año anterior, bajo un mix de producto similar.

La prima retenida, al segundo trimestre de 2018, fue de \$145.492 millones, equivalente a 88,4% del primaje total. Los niveles de retención se ajustan a cada línea de negocio, según su nivel de riesgo, manteniendo un menor nivel para aquellos ramos que conllevan altos riesgos y siniestralidad, tales como incendio, terremoto, transporte e ingeniería, y un mayor nivel de retención para segmentos que presentan una alta atomización de los riesgos, como vehículos y SOAP.

En el área técnica de reaseguro, la aseguradora posee un programa con una parte proporcional y otra no proporcional, diferenciados en nivel de retención y capacidad, según la línea de negocio y niveles de riesgo. El primero de ellos se divide en cuota parte y excedentes, con porcentajes y montos (líneas) dependiendo del ramo en cuestión,

mientras que, para los reaseguros no proporcionales la compañía posee contratos de exceso de pérdida catastróficos y operativos. Cabe señalar que BCI Generales tiene relaciones de reaseguro con importantes entidades a nivel internacional, entre las que destaca la participación de Munich Re (A+), Mapfre Re (A) y Hannover Re (A+), entre otras.

La aseguradora mantiene distintos canales de distribución, el primero referido a corredores de seguros y agentes, quienes deben cumplir distintas exigencias en términos de producción y mantener en vigencia sus códigos de corredor en la CMF. El segundo de mayor relevancia es el de *bancaseguros* y *retail*, donde la compañía mantiene operaciones junto al banco y otras entidades, tales como Falabella, Walmart, Forum, entre otros. Por último, se encuentran los seguros comercializados por medio de la fuerza de venta directa, contando con ejecutivos exclusivos para dicho canal.

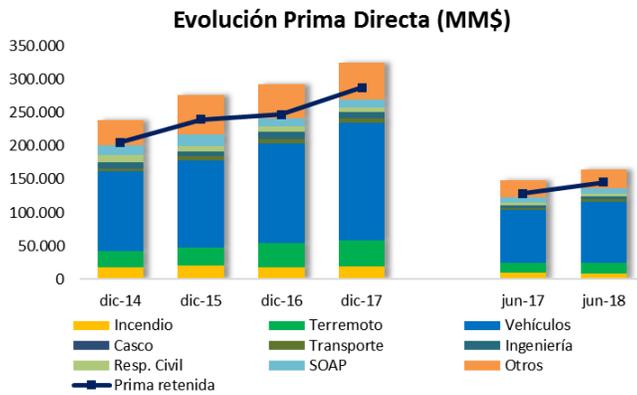


Gráfico 2: Evolución prima (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

A junio de 2018, la aseguradora se encuentra en el segundo lugar en términos de prima directa total, con un 13,3% de participación, situándose como una compañía de tamaño grande en la industria y capturando la mayor participación en el ramo de vehículos, con un 22,7% de participación.

Situación Financiera

BCI Generales presenta una evolución creciente de sus activos, reflejado en un crecimiento anual compuesto (CAC) de 12,6% en el periodo comprendido entre los años 2013 y 2017. Al cierre del primer semestre del 2018 la compañía administra activos por \$457.134 millones, compuestos en un 63,4% por cuentas de seguros (48,6% y 14,8% en cuentas por cobrar de seguros y participación del reaseguro en reservas técnicas, respectivamente), inversiones financieras (33,5%) y otros activos (2,6%).

- **Renta fija nacional (89,6%):** instrumentos emitidos por el sistema financiero (83,1%) e instrumentos de deuda o crédito (6,5%).
- **Renta variable nacional (3%):** fondos mutuos, preferentemente de deuda (2,7%) y, en menor medida, fondos de inversión (0,3%).
- **Cuentas corrientes, inversiones inmobiliarias e inversión exterior (7,4%).**

Cartera de Inversiones

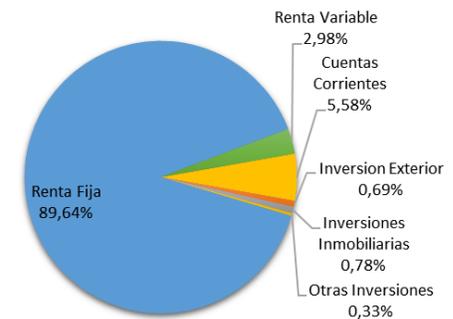


Gráfico 4: Inversiones a junio 2018 (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Es importante señalar que, los instrumentos de renta fija muestran un buen nivel de riesgo en consideración a su clasificación crediticia, manteniendo gran parte de su cartera pronta al vencimiento (dada la preponderancia de depósitos a plazo de corto plazo), denominados en pesos y UF, en un 62,9% y 37,1%, respectivamente.

Evolución Activos (MM\$)

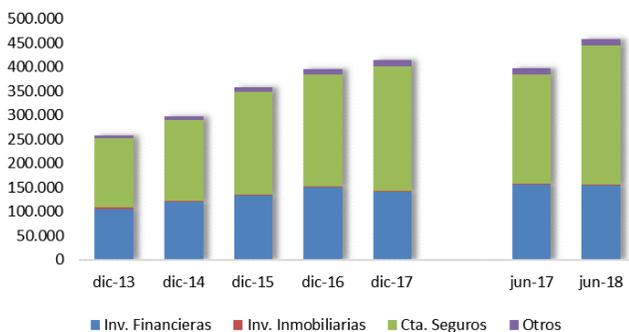


Gráfico 3: Evolución activos (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

La política de inversiones es conservadora, reflejada en un *pool* de inversiones⁶ que, a junio de 2018, asciende a \$154.497 millones:

Clasificación	Monto (MM\$)	%
AAA	5.195	3,8%
AA	16.527	11,9%
A	207	0,1%
Inferior a BBB-	1.305	0,9%
N1	115.262	83,2%
Total	138.497	100,0%

Tabla 2: Clasificación de riesgo instrumentos renta fija nacional
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Al cierre del año 2017, la aseguradora obtiene un margen de \$66.706 millones, superior en un 1,1% a lo obtenido al año anterior, explicado por el mayor nivel de prima y menor gasto por reaseguro no proporcional. A junio del 2018, el margen asciende a \$37.518 millones, un 12,2% superior a lo registrado a mismo periodo del 2016, explicado principalmente por un mayor aumento de la prima respecto al costo de siniestros y el resultado de intermediación. El margen técnico directo se mantiene en torno al 20%, mostrando un nivel de un 22,8% a junio de 2018.

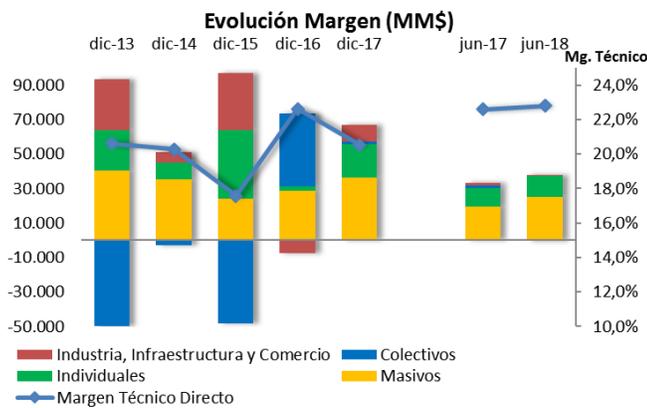


Gráfico 5: Evolución margen de contribución
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Indicadores

El ratio de gasto de administración sobre prima directa⁷ de manera histórica oscila entre un 14,9%-21%, manteniendo una media de 17,3%, favorable respecto a la industria, resultado esperable dados los altos niveles de suscripción que mantiene la aseguradora, logrando economías de escala. A junio de 2018, la aseguradora registra un ratio de 17,9%, manteniéndose en niveles similares a sus comparables.

La rentabilidad de inversiones mantiene un comportamiento similar a las aseguradoras comparables y retornos conformes a lo reportado por la industria. Al segundo trimestre del año 2018, BCI Generales reporta un producto de inversiones de 2,9%, resultado cercano a lo registrado al mismo periodo del año anterior.

Los resultados han sido positivos en todos los periodos de estudio, exhibiendo un resultado similar entre los años 2013 y 2015, seguido de una marcada fase expansiva a partir del año 2016, producto de mayor margen de contribución.

Para el año 2017, la utilidad asciende a \$17.211 millones, un 2,5% mayor al cierre del 2016, explicado por el mayor margen de contribución. A junio de 2018, BCI Generales obtuvo utilidades por \$8.930 millones, superior en un 22,3% a lo registrado al cierre del primer semestre del año anterior, producto del mayor margen de contribución ya expuesto.

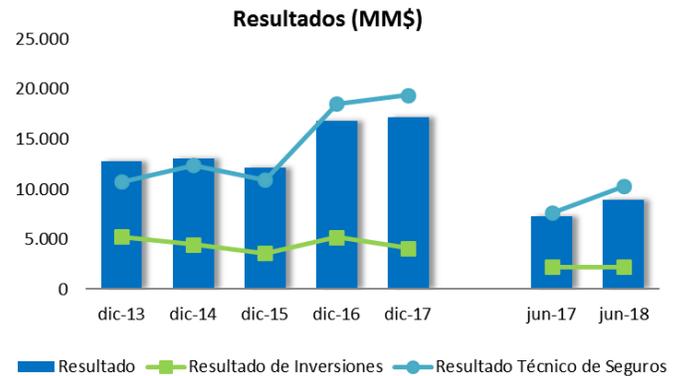


Gráfico 6: Evolución resultados
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

La aseguradora mantiene un patrimonio de \$83.832 millones, compuesto en su mayoría por capital pagado equivalentes a \$59.726 millones y resultados acumulados por \$23.429 millones.

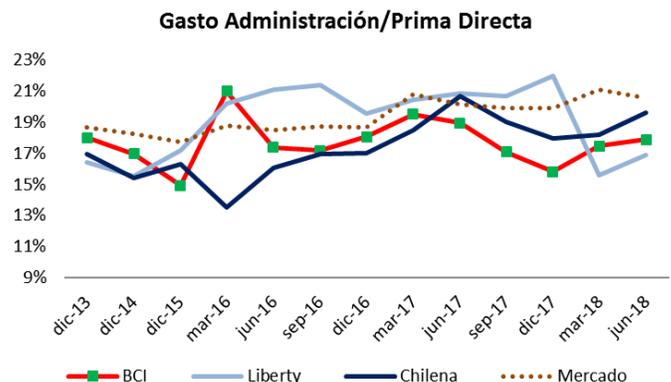


Gráfico 7: Evolución gasto de administración sobre prima directa
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Producto de Inversiones

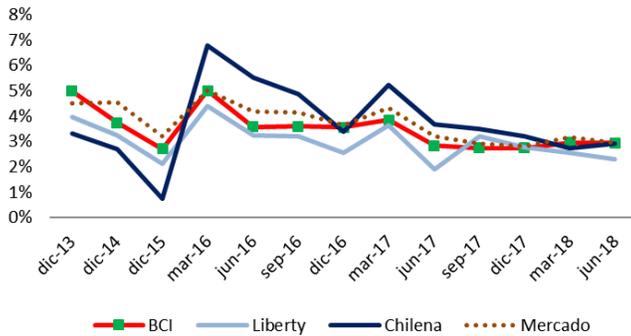


Gráfico 8: Evolución producto de inversiones
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

La siniestralidad retenida⁸ muestra una evolución histórica en torno al 55%, manteniendo niveles similares a sus comparables, dada la naturaleza de los riesgos que suscribe y mayores niveles de retención. A junio de 2018, alcanza una siniestralidad retenida de 50,7%.

Siniestralidad Retenida

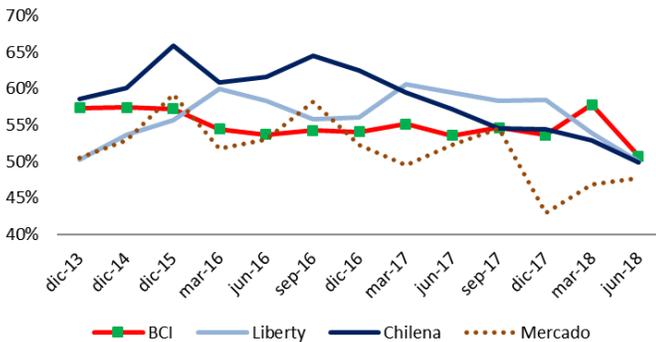


Gráfico 9: Evolución siniestralidad
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

El ratio combinado⁹, exhibe una evolución sin grandes fluctuaciones, manteniéndose bajo el 100%, indicando una adecuada gestión técnica, ubicándose por sobre sus comparables y la industria durante gran parte del periodo analizado. A junio de 2018, la aseguradora registra un ratio de 87,1%.

Ratio Combinado

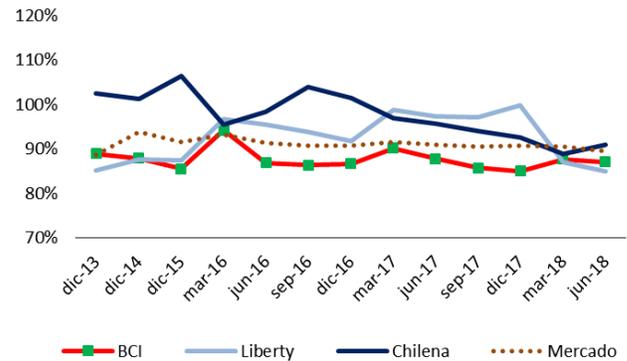


Gráfico 10: Evolución ratio combinado
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Los indicadores de solvencia, se encuentran conforme a la estrategia desarrollada por BCI, manteniendo altos niveles de endeudamiento y una acotada holgura de su ratio de patrimonio neto sobre exigido.

La evolución del endeudamiento¹⁰ muestra niveles históricamente altos respecto a la industria, acorde con el crecimiento de suscripción de pólizas y la constitución de mayores reservas, ubicándose en torno a sus comparables. A junio de 2018, el endeudamiento es de 3,8 veces, levemente inferior al indicador reportado a igual periodo de año 2017 de 3,9 veces.

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido¹¹ presenta una evolución en torno a las 1,24 veces, levemente superior al mínimo exigido por normativa de una vez. A junio de 2018, dicho indicador fue de un nivel de 1,31 veces.

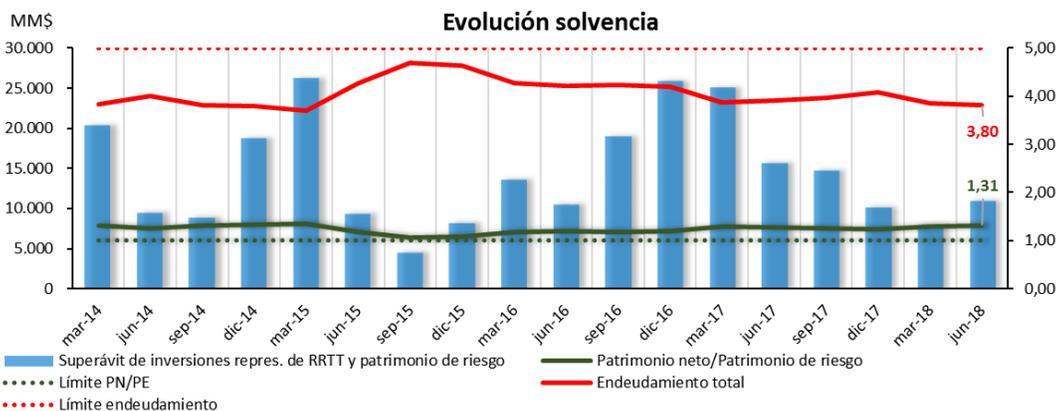


Gráfico 11: Evolución indicadores de solvencia (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

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 Generales de ICR Clasificadora de Riesgo](#).

BCI Generales tiene una fuerte posición en la industria, en términos de primaje y tradición, se encuentra ligada a un controlador solvente como lo es el grupo Yarur, quien tiene como principal socio en las compañías de seguro al grupo español Mutua Madrileña, quien otorga a la aseguradora local el *know-how* en distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas y procedimientos, dando una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos.

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.

La oferta de productos está centrada en los seguros de vehículos, incendio y terremoto, principalmente, manteniéndose dentro de los primeros lugares en participación de mercado por activos y prima directa. El *pool* de inversiones presenta una posición conservadora, centrada en instrumentos de renta fija local, con buena clasificación de riesgo.

Los indicadores de solvencia, se encuentran conforme a la estrategia desarrollada por BCI, manteniendo altos niveles de endeudamiento y una acotada holgura de su ratio de patrimonio neto sobre exigido.

En opinión de esta clasificadora, la aseguradora mantiene su clasificación y tendencia, en atención a que, ha mostrado consistencia en sus indicadores técnicos y de solvencia durante el tiempo.

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
Oct-18	AA	Estable

Anexo

Estados Financieros (MM\$)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Total Activo	258.190	297.858	356.921	395.055	415.329	398.179	457.134
Total Inversiones Financieras	105.464	121.084	134.054	150.727	140.526	155.449	153.287
Total Inversiones Inmobiliarias	4.190	1.721	1.719	1.933	2.122	2.169	2.046
Total Cuentas De Seguros	142.127	167.219	211.784	231.133	258.799	227.531	290.036
Cuentas Por Cobrar De Seguros	116.365	134.786	168.713	184.214	220.203	185.308	222.247
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	4.106	8.822	13.257	5.301	8.510	8.975	6.302
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	25.763	32.433	43.071	46.919	38.597	42.223	67.788
Otros Activos	6.408	7.834	9.365	11.262	13.881	13.030	11.765
Total Pasivo	208.907	241.421	296.518	323.114	336.427	324.137	373.302
Reservas Técnicas	167.124	194.605	248.654	266.980	288.977	269.224	330.045
Reserva De Riesgos En Curso	116.680	136.373	173.139	188.549	218.145	193.345	225.840
Reserva De Siniestros	45.701	53.035	68.649	75.000	70.241	72.850	103.168
Otros Pasivos	20.411	24.951	24.608	31.200	25.673	26.936	20.317
Total Patrimonio	49.283	56.436	60.403	71.941	78.902	74.042	83.832
Capital Pagado	24.966	24.966	24.966	59.726	59.726	59.726	59.726
Resultados Acumulados	23.640	30.794	34.761	11.538	18.499	13.639	23.429
Margen De Contribución	43.293	48.243	48.631	65.979	66.707	33.445	37.519
Prima Retenida	183.119	205.076	239.911	246.923	287.145	128.825	145.492
Prima Directa	210.095	237.913	276.602	291.798	325.015	148.038	164.621
Costo De Siniestros	-94.807	-105.526	-116.600	-123.232	-134.097	-67.016	-73.812
Resultado De Intermediación	-23.386	-28.156	-30.671	-33.864	-43.436	-16.394	-21.427
Costos De Administración	-37.774	-40.313	-41.261	-52.618	-51.409	-28.019	-29.425
Resultado De Inversiones	5.237	4.468	3.574	5.189	4.091	2.211	2.198
Resultado Técnico De Seguros	10.756	12.398	10.945	18.550	19.389	7.637	10.291
Total Resultado Del Periodo	12.798	13.062	12.107	16.795	17.211	7.301	8.930
Producto Inversiones	5,0%	3,7%	2,7%	3,6%	2,7%	2,8%	2,9%
Siniestralidad Retenida	57,3%	57,4%	57,3%	54,1%	53,6%	53,5%	50,7%
Ratio Combinado	89,0%	87,9%	85,5%	86,6%	85,0%	87,8%	87,1%
Gasto Administración/Prima Retenida	20,6%	19,7%	17,2%	21,3%	17,9%	21,7%	20,2%
Gasto Administración/Prima Directa	18%	16,9%	14,9%	18,9%	15,8%	18,9%	17,9%
Endeudamiento	3,83x	3,79x	4,63x	4,2x	4,07x	3,91x	3,8x
Patrimonio Neto/Exigido	1,30	1,32	1,08	1,19	1,23	1,28	1,31

¹ No considera inmuebles de uso propio.

² UF al 30 de junio de 2018 asciende a \$27.158,77.

³ En base a la última información disponible en la CMF a junio de 2018.

⁴ Excluye compañías de Garantía y Crédito.

⁵ Se refiere al concepto autoevaluación de riesgo y solvencia, del término en inglés *Own Risk and Solvency Assessment (ORSA)*.

⁶ No considera inmuebles de uso propio.

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

⁸ El Ratio de siniestralidad retenida es calculado como costo de siniestro sobre prima retenida ganada sobre costo de siniestro.

⁹ El Ratio Combinado es calculado como "siniestralidad retenida" más el ratio "gastos de administración más resultado de intermediación sobre la prima retenida"

¹⁰ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

¹¹ 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.