

Ratings

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

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

Fundamentos de la Clasificación

ICR clasifica en categoría AA- con tendencia “estable” las obligaciones de HDI Seguros S.A.

La clasificación se sustenta en que HDI Seguros S.A. (en adelante, HDI Seguros, HDI, la aseguradora o la compañía) en su posición competitiva con una alta relevancia en el mercado asegurador, una amplia variedad de productos y el respaldo del Grupo Talanx International AG (DE), a través de Inversiones HDI Limitada (CL), vehículo que posee el 99,91%¹ del total de las acciones de HDI Seguros S.A. La marca HDI está presente en el mercado local con tres compañías de seguro (seguros generales, seguros de vida y seguros de garantía y crédito,) que son gestionadas de forma centralizada, bajo los lineamientos de su matriz alemana Talanx AG. Las tres compañías en cuestión poseen un gobierno corporativo centralizado en un marco de gestión matricial que alinea las directrices definidas por el grupo Talanx para las principales políticas de sus aseguradoras.

HDI Seguros Generales exhibe una fase expansiva en sus niveles de prima directa, crecimiento que es impulsado por su actividad en el ramo de vehículos, que representa sobre el 60% del total de prima comercializada. Si bien la compañía es intensiva en los seguros de vehículos, ofrece una amplia variedad de productos, tales como incendio, terremoto, responsabilidad civil e ingeniería, que le otorgan un mayor grado de diversificación en su base de ingresos.

A diciembre de 2017, la compañía cerró el año con una prima directa de \$241.156 millones, denotando un crecimiento de 3,8% respecto al año anterior. Para dicho período, vehículos presentó un crecimiento de 13,3%, mientras que los demás ramos no presentaron mayores fluctuaciones. A septiembre de 2018, la compañía obtuvo una prima directa de \$185.946 millones, superior a los \$179.514 millones del tercer trimestre del año 2017.

A la fecha, la compañía administra activos por \$322.631 millones, constituidos en un 60% de cuentas de seguro, 29,4% de inversiones financieras y un 2% de inversiones inmobiliarias. Por su parte, el patrimonio de la compañía, al tercer trimestre de 2018, es de \$52.261 millones, reflejando los últimos aumentos de capital efectuados por la aseguradora.

La cartera de inversiones de la aseguradora es de bajo riesgo, y está compuesta en un 82,6% por instrumentos de renta fija nacional, correspondientes a instrumentos emitidos por el sistema financiero

(55,7%), instrumentos del Estado (17,5%) e instrumentos de deuda o crédito (9,3%).

HDI Seguros S.A. refleja un margen de contribución con un alza en sus niveles a partir del año 2016, en línea con el mayor primaje, conformándose un *peak* en dicho año. Al cierre del año 2017, la compañía registra un margen de contribución de \$29.523 millones, superior en 4,1% al ejercicio 2016, consecuente con el aumento en la prima comercializada. A septiembre de 2018, la compañía registra un margen de \$28.216 millones, superior en 57,2% al año anterior, favorecido por una mayor prima retenida, menores cargos por concepto de variación en reservas técnicas y un deterioro de seguros acotado.

Al cierre del año 2017, al analizar las cifras definitivas de la compañía que incorporan los efectos del fallo originado tras la auditoría financiera realizada por la CMF y las pérdidas contables asociadas a la migración de sistemas de la cartera proveniente de Aseguradora Magallanes, HDI Seguros registra pérdidas por -\$4.375 millones, en contraste a los \$5.236 millones de utilidad que obtuvo en el año anterior. A septiembre de 2018, la aseguradora registra utilidades por \$3.150 millones, favorable respecto a las pérdidas del año anterior (-\$4.409 millones).

En relación a los principales indicadores de solvencia, a partir del año 2017, comienza a manifestar una mayor volatilidad, impulsada por un déficit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo provocado por la reclasificación de activos y pérdidas contables que debió reconocer la aseguradora. Al cierre del año 2017, la compañía modera su nivel de endeudamiento gracias al aumento de capital, alcanzando un indicador de 5,23 veces² y que, a septiembre de 2018, asciende a 4,45 veces. Del mismo modo, el patrimonio neto sobre patrimonio exigido³, también se vio mermado en el período en cuestión y logra normalizarse a fines del año 2017 con un estrecho margen debajo del límite normativo, obteniendo un indicador de 0,96 veces. A septiembre de 2018, la compañía registra un indicador de 1,12 veces.

En opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podrían ajustarse al alza o baja, dependiendo de la capacidad de la aseguradora de mantener indicadores técnicos y financieros estables, restaurando su holgura respecto a los límites normativos, bajo una adecuada gestión de riesgo y protección de sus niveles de solvencia.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. HDI Seguros 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 33 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas acumularon UF 69,9 millones⁴ a septiembre de 2018, denotando un crecimiento de 1,5% respecto al mismo período del año 2017. Los ramos de mayor incidencia son vehículos, con un 32,2% de participación en la prima directa, seguido de incendio y adicionales con un 27,4%, garantía y crédito con un 4,7%, y responsabilidad civil con un 4,4%, entre otros.

La utilidad del mercado de seguros generales fue de UF 2.802 miles, resultado superior a los UF 865 miles obtenido el tercer trimestre del año 2017. Lo anterior, se explica por mayor prima retenida, un menor nivel de constitución de reservas técnicas, además de no presentar mayores variaciones costo de siniestros y administración.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a septiembre de 2018 alcanzaron un monto total de UF 54,9 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 76,3% del total -principalmente bonos bancarios (25,4%), instrumentos del Estado (18,8%), bonos y debentures (17,5%) y depósitos a plazo (13,4%)-, seguido de renta variable nacional con un 7,3% -correspondientes principalmente a fondos mutuos (6,8%)-, inversiones inmobiliarias con un 3,1%, inversiones en el exterior en un 1,7%, mientras que el resto de la cartera corresponde principalmente a cuentas corrientes.

La Compañía

HDI Seguros S.A. -en adelante HDI, o bien, la compañía- es propiedad de Inversiones HDI Ltda. (99,91% de las acciones) y resulta de la fusión entre HDI Seguros S.A. (antigua HDI) y Aseguradora Magallanes S.A.

La antigua HDI, originalmente se fundó el 21 de julio de 1953 bajo el nombre de Instituto de Seguros del Estado (ISE), organismo público encargado de la comercialización de seguros de vida y generales. A fines de 1989 ISE comenzó a operar como empresa privada.

En 1990 se licitó ISE por medio de la Corfo, adjudicándose Les Mutuelles Du Mans Assurances el 96,8% de la propiedad. Durante el 2003 se renombró a la empresa como ISE Chile Compañía de Seguros Generales. A fines del año 2007, la Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A. era titular del 99,1% de las acciones de la compañía.

Las inversiones han presentado una rentabilidad anualizada de 2,6% acumulada a septiembre de 2018, lo que resulta menor al 2,9 % obtenido a igual periodo del año 2017.

En cuanto a los principales indicadores de solvencia⁵, la industria mostró, a septiembre del presente año, un nivel de endeudamiento (leverage) promedio de 2,7 veces, inferior al nivel de 3,1 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 septiembre de 2018, fue de 1,6 veces a nivel de industria, mayor a las 1,4 veces obtenido a septiembre de 2017.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 12,4%, resultado superior a lo obtenido a septiembre del año anterior (4,2%).

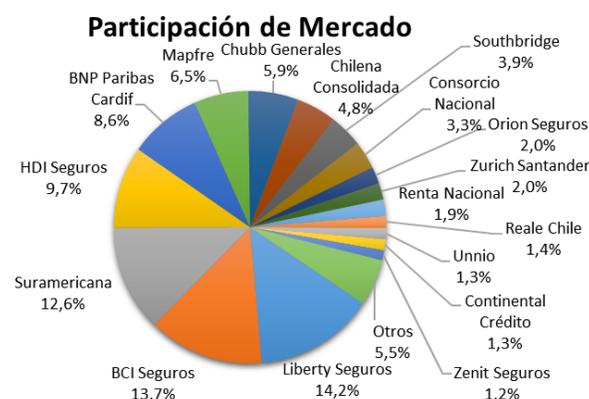


Gráfico 1: Participación de mercado por prima directa de las compañías de seguros generales, septiembre 2018

(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

En julio de 2008, HDI-Gerling International Holding A.G. adquirió el 99,76% de las acciones de la empresa. Esta compañía administra negocios de seguros primarios internacionales y es miembro del grupo Talanx, compañía que cuenta con una clasificación de riesgo internacional de "A+" con tendencia "estable" (asignada por S&P y A.M. Best) y es el tercer mayor grupo de seguros de Alemania, lo que entrega experiencia y respaldo a HDI Seguros. Su sede se encuentra en Hannover, y opera directamente en 40 países, e incluyendo acuerdos de operación está presente en más de 150 países, en los que desarrolla y comercializa sus productos y servicios alrededor del mundo. En enero de 2009 se procedió al cambio oficial de nombre de la compañía, pasando a llamarse HDI Seguros S.A.

En febrero de 2015, Inversiones HDI Ltda. adquiere las compañías de Aseguradora Magallanes, tomando control de Magallanes Vida con el 100% del capital accionario, Magallanes Garantía y Crédito con el 99,759% del capital accionario y Magallanes Generales con el 99,7742% del capital accionario.

HDI también está presente en el mercado nacional a través de otras dos compañías de seguro: HDI Seguros de Vida S.A. y HDI Seguros de Garantía y Crédito S.A., desarrollando también el ámbito de los seguros de vida y el giro específico de seguros de garantía y crédito. Las tres compañías en cuestión poseen un gobierno corporativo centralizado en un marco de gestión matricial que alinea las directrices definidas por el grupo Talanx para las principales políticas de sus aseguradoras.

El directorio de la compañía, instancia superior del gobierno corporativo, está constituido por siete directores (actualmente hay seis directores y una vacante por la salida de Sergio Bunin), incluyendo a su presidente, los cuales participan activamente de los principales comités y supervisan la gestión de los gerentes corporativos.

Respecto a la gestión de riesgos, la compañía está regida por un marco de políticas que emana desde los lineamientos estratégicos y apetito

Actividades

⁶HDI Seguros Generales exhibe una fase expansiva en sus niveles de prima directa, crecimiento impulsado por su actividad en el ramo de vehículos, que representa sobre el 60% del total de prima comercializada. Si bien la compañía es intensiva en los seguros de vehículos,

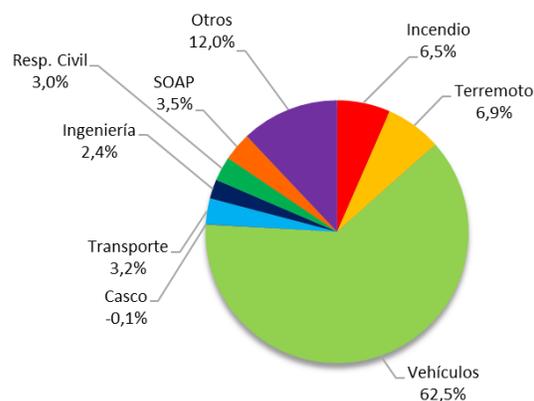
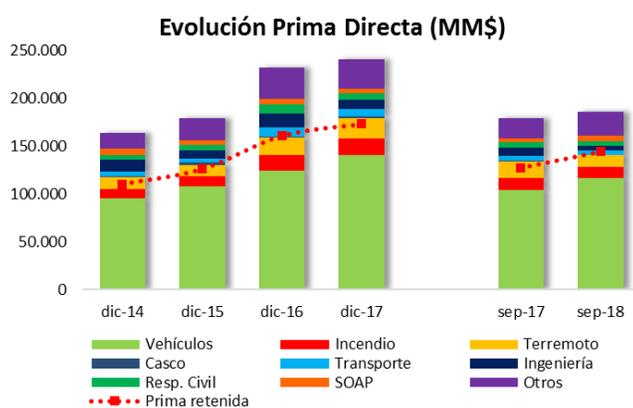
por riesgo definido por el Grupo Talanx, procurando mantener resultados previsibles, de baja volatilidad y sustentables a largo plazo, evaluaciones en base a parámetros ajustados al riesgo y alineamiento con los estándares normativos del regulador local (SBR y CBR), así como también con algunos elementos de Solvencia II, de cara al esquema de reportes con su matriz alemana.

Nombre	Cargo
Camillo Khadjavi	Presidente
Luis Avilés Jasse	Director
Francisco José Mozó Díaz	Director
Mikel Uriarte Plazaola	Director
Karina Von Baer Jahn	Director
Joaquín García de Solminihac	Director
Felipe Feres Serrano	Gerente general

Tabla 1: Composición de Directorio y Gerente General HDI Seguros S.A.

Nota: El día 30 de octubre de 2018, renuncia al directorio el Sr. Sergio Bunin
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

ofrece una amplia variedad de productos, tales como incendio, terremoto, responsabilidad civil e ingeniería, que le otorgan un mayor grado de diversificación en su base de ingresos.



Gráficos 1 y 2: Evolución prima directa y retenida
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

A diciembre de 2017, la compañía cierra el año con una prima directa total de \$241.156 millones, denotando un crecimiento de 3,8% res-

pecto al año anterior. Para dicho período, vehículos presentó un crecimiento de 13,3%, mientras que los demás ramos no presentaron mayores fluctuaciones.

A septiembre de 2018, la compañía obtuvo una prima directa de \$185.946 millones, superior a los \$179.514 millones del tercer trimestre del año 2017.

En cuanto a la retención, la compañía históricamente ha reflejado retenciones del orden de 70%, conforme a que el segmento de vehículos es un ramo gestionado con retenciones superiores al 90%, mientras que los ramos de incendio y terremoto, no sobrepasan el 40% de retención.

Situación Financiera

En cuanto a la evolución de los activos de la aseguradora, la compañía obtuvo un crecimiento importante hasta el año 2016, conforme a su mayor actividad comercial. No obstante, a partir del año 2017 el nivel de activos disminuye por las cuentas por cobrar por seguros, particularmente por concepto de deudores de operaciones de reaseguro.

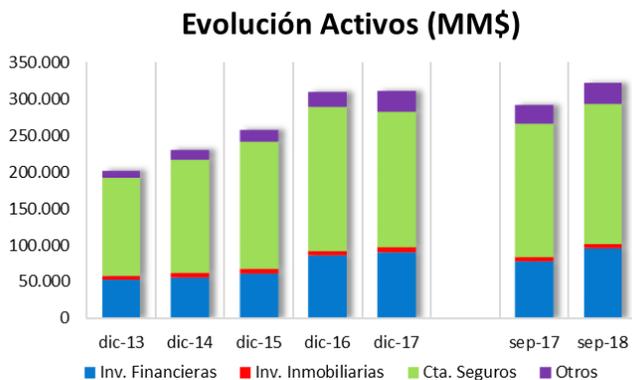


Gráfico 3: Evolución activos (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

A septiembre de 2018, la compañía administra activos por \$322.631 millones, constituidos en un 60% de cuentas de seguro, 29,4% de inversiones financieras y un 2% de inversiones inmobiliarias. Por su parte, el patrimonio de la compañía, al tercer primer trimestre de 2018, es de \$52.261 millones, reflejando los últimos aumentos de capital efectuados por la aseguradora.

La cartera de inversiones de la aseguradora es de bajo riesgo, y está compuesta en un 82,6% por instrumentos de renta fija nacional, correspondientes a instrumentos emitidos por el sistema financiero (55,7%), instrumentos del Estado (17,5%) e instrumentos de deuda o crédito (9,3%). Por su parte, el efectivo y equivalentes representa un 15,4% y las inversiones inmobiliarias⁷ representan una porción reducida de apenas un 0,02%.

La política de reaseguro de la compañía es definida a nivel corporativo por su matriz y establece una estructura que combina contratos proporcionales según línea de negocios, XL operativos y catastróficos. Actualmente, la aseguradora mantiene contratos de reaseguro con entidades reaseguradoras internacionales como Hannover Re, Lloyd's Syndicate y Scor, entre otras, cuyas clasificaciones de riesgo son superiores a la categoría A internacional.

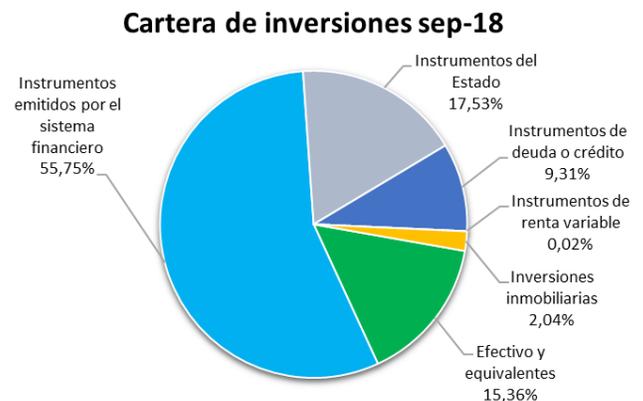


Gráfico 4: Cartera de inversiones, septiembre 2018 (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

HDI Seguros S.A. refleja un margen de contribución con un alza en sus niveles a partir del año 2016, en línea con el mayor primaje, conformándose un *peak* en dicho año. Al cierre del año 2017, la compañía registra un margen de contribución de \$29.523 millones, superior en 4,1% al ejercicio 2016, consecuente con el aumento en la prima comercializada. A septiembre de 2018, la compañía registra un margen de \$28.216 millones, superior en 57,2% al año anterior, favorecido por una mayor prima retenida, menores cargos por concepto de variación en reservas técnicas y un deterioro de seguros acotado.

En cuanto al margen técnico directo⁸, este indicador fluctúa en torno al 12% y, a septiembre de 2018, asciende a 15,2%.

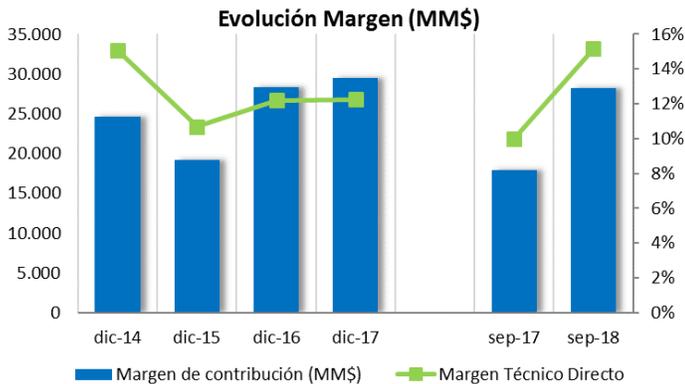


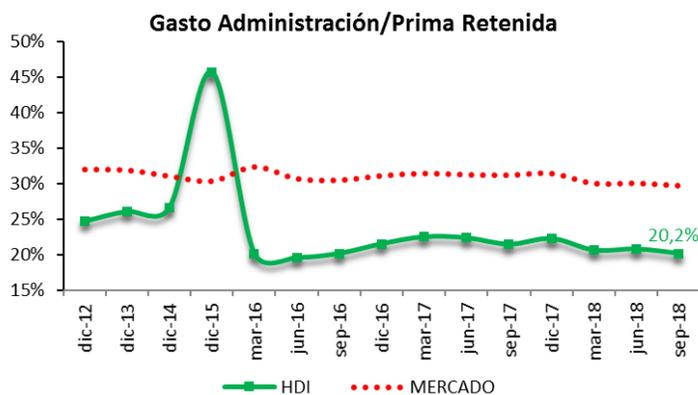
Gráfico 5: Evolución margen de contribución (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Los resultados de la compañía han sido volátiles, comportamiento que inicialmente es explicado por la transición a su nuevo controlador, lo cual implicó un incremento paulatino en los costos de administración.

Al cierre del año 2017, al analizar las cifras definitivas de la compañía que incorporan los efectos del fallo originado tras la auditoría financiera realizada por la CMF y las pérdidas contables asociadas a la mi-

Indicadores

En relación a los principales indicadores de eficiencia, se observa una evolución favorable del gasto de administración sobre prima retenida⁹ con niveles favorables respecto al promedio del mercado a partir del año 2016. Actualmente la compañía registra un indicador de 20,2% versus un 29,7% del mercado.



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

La evolución de la siniestralidad retenida¹⁰ para los últimos periodos se posiciona a niveles elevados respecto al promedio de la industria, en atención a que la compañía es intensivo en productos de alta retención.

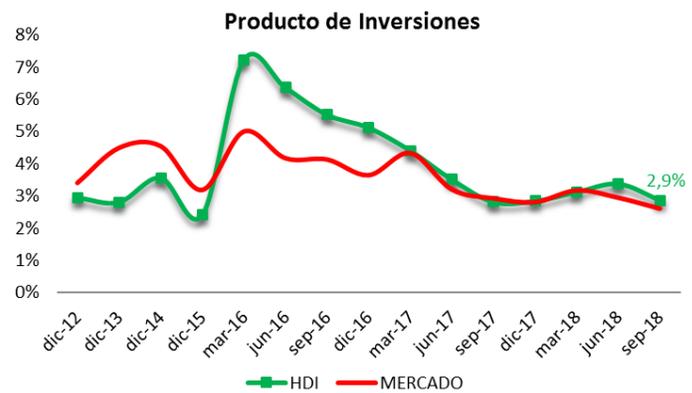
gración de sistemas de la cartera proveniente de Aseguradora Magallanes, HDI Seguros registra pérdidas por -\$4.375 millones, en contraste a los \$5.236 millones de utilidad que obtuvo en el año anterior.

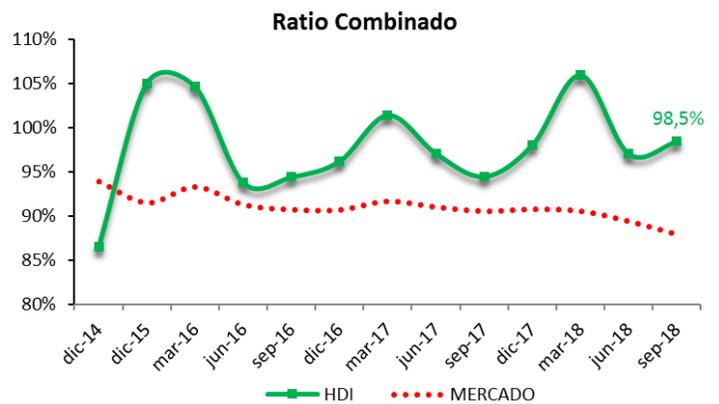
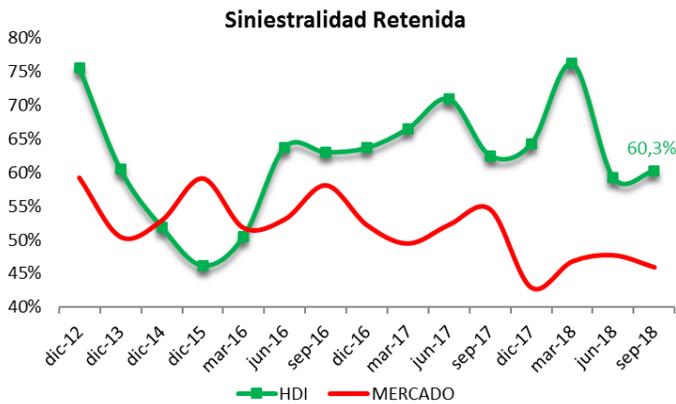
A septiembre de 2018, la compañía obtiene utilidades por \$3.150 millones, favorable respecto a las pérdidas de -\$4.409 millones que registraba a la misma fecha del año anterior, diferencial atribuible a un mayor margen gracias a la contención del deterioro de seguros y un mayor resultado de inversiones.



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

La rentabilidad de inversiones muestra una convergencia con los niveles de rentabilidad del promedio de la industria de seguros generales, a raíz de la importante concentración en instrumentos de renta fija. A septiembre de 2018, la compañía registra un producto de inversiones de 2,9%, estrechamente alineado con el 2,6% obtenido por la industria





Gráficos 9 y 10: Evolución siniestralidad retenida y ratio combinado
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

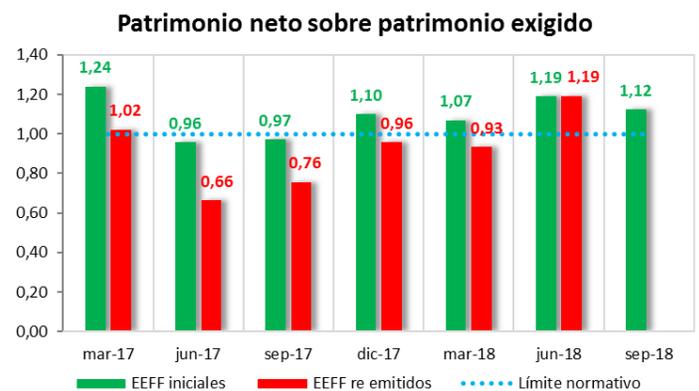
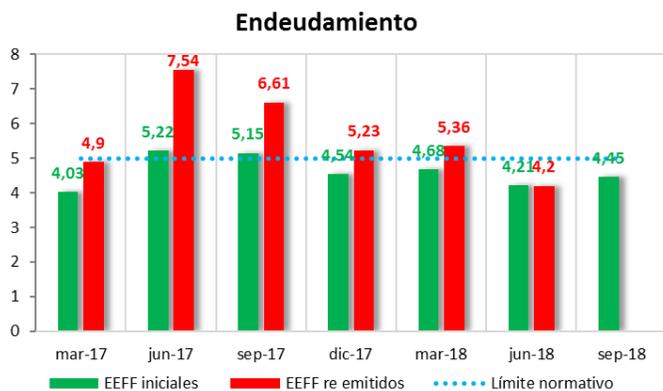
En relación a los principales indicadores de solvencia, la aseguradora presenta una evolución del endeudamiento¹² que, históricamente oscilaba en torno a las 3,5 veces, no obstante, a partir del año 2017 comienza a manifestar una mayor volatilidad, impulsada por el decrecimiento de su superávit de inversiones hasta alcanzar a junio de 2017, un déficit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo que, en primera instancia, fue reportado por \$4.843 millones y un endeudamiento de 5,22 veces. Sin embargo, a raíz de las reclasificaciones que ha debido realizar la compañía, junto a la reelaboración de sus estados financieros, estas cifras finalmente ascienden a un déficit de \$13.053 millones y endeudamiento de 7,54 veces en dicho periodo.

Esta situación fue debidamente reportada al regulador, indicando que se produjo a raíz de ajustes en los estados financieros exigidos por el regulador, además informa que el directorio aprobó efectuar un aumento de \$8.000 millones para subsanar dicho déficit. Al cierre del año

2017, la compañía modera su nivel de endeudamiento gracias al aumento de capital, alcanzando un indicador de 5,23 veces¹³ y que, a septiembre de 2018, asciende a 4,45 veces.

Del mismo modo, el patrimonio neto sobre patrimonio exigido¹⁴, también se vio mermado en el periodo en cuestión y logra normalizarse a fines del año 2017 con un estrecho margen debajo del límite normativo, obteniendo un indicador de 0,96 veces. A septiembre de 2018, la compañía registra un indicador de 1,12 veces.

Esta pérdida financiera transitoria implicó la reclasificación de algunos activos, disminuyendo así el patrimonio neto. Por lo cual, a lo largo del año 2018, la compañía reportó mensualmente su situación patrimonial y efectuó un último aumento de capital ascendente a \$7.000 millones, reflejado a partir de los estados financieros de junio de 2018.



Gráficos 11 y 12: Evolución ratios de endeudamiento y 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.

HDI Seguros es una compañía ligada a un controlador solvente y con presencia mundial como es Talanx, otorgando a HDI Chile el *know-how* en las distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas, procedimientos y estándares internacionales.

Los indicadores de solvencia de la compañía presentaron un deterioro respecto a los límites normativos que, gracias al soporte económico de

su controlador se ha restaurado vía aumentos de capital, pero aún no reflejan una holgura significativa. Sin perjuicio de lo anterior, a raíz de la instrucción dictaminada por la CMF, la compañía reporta mensualmente su situación patrimonial, ante lo cual realizará los aportes de capital necesarios para subsanar eventuales déficit, en caso de ser necesario.

En opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podrían ajustarse al alza o baja, dependiendo de la capacidad de la aseguradora de mantener indicadores técnicos y financieros estables, restaurando su holgura respecto a los límites normativos, bajo una adecuada gestión de riesgo y protección de sus niveles de solvencia.

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 subcategoría “-” es indicativa de una menor protección dentro de la categoría AA.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN		
Fecha	Rating	Tendencia
Jun-18	AA-	Estable
Nov-18	AA-	Estable

Anexo

Estados Financieros	dic-14	dic-15	dic-16*	dic-17*	sep-17*	sep-18
Total Activo	231.268.363	258.959.504	309.300.583	310.928.163	292.102.265	322.631.149
Total Inversiones Financieras	54.844.661	60.762.415	85.163.196	89.481.502	76.865.605	95.007.491
Total Inversiones Inmobiliarias	6.660.263	6.571.583	7.013.355	7.146.250	7.378.415	6.558.273
Total Cuentas De Seguros	156.249.275	174.888.489	196.761.110	186.363.769	182.445.966	192.725.148
Cuentas Por Cobrar De Seguros	101.632.144	108.636.493	136.051.477	118.399.186	119.125.752	133.614.048
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	10.353.574	16.363.372	29.594.617	5.926.698	6.572.185	6.283.419
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	54.617.131	66.251.996	60.709.633	3.792.566	0	59.111.100
Otros Activos	13.514.163	16.737.018	20.362.922	27.936.642	25.412.279	28.340.237
Total Pasivo	190.138.609	216.921.703	253.535.495	268.883.011	258.081.005	270.370.110
Reservas Técnicas	145.523.144	169.609.140	187.378.188	217.487.545	204.630.349	214.704.505
Reserva De Riesgos En Curso	90.094.549	93.154.478	119.824.909	129.596.954	128.618.387	134.713.599
Reserva De Siniestros	54.421.022	73.409.972	64.919.357	84.289.172	69.895.428	78.843.676
Otros Pasivos	17.736.356	19.999.722	24.824.614	24.331.294	25.672.825	26.442.471
Total Patrimonio	41.129.754	42.037.801	55.765.087	42.045.152	34.021.260	52.261.039
Capital Pagado	25.441.037	25.441.037	31.666.699	39.656.547	31.666.699	46.666.699
Resultados Acumulados	15.688.717	16.596.764	23.664.498	1.954.550	1.920.671	4.643.876
Margen De Contribución	24.610.901	19.141.223	28.350.570	29.522.931	17.951.832	28.215.584
Prima Retenida	110.091.114	126.007.294	161.000.507	173.379.113	127.178.791	144.184.261
Prima Directa	163.472.852	178.917.284	232.361.211	241.156.339	179.513.966	185.945.760
Costo De Siniestros	-72.642.282	-83.085.701	-96.379.340	-104.566.577	-73.789.227	-86.902.080
Resultado De Intermediación	-12.916.775	-14.674.381	-18.028.261	-19.682.792	-13.193.533	-20.871.444
Costos De Administración	-21.718.996	-22.672.887	-34.697.059	-38.645.243	-27.235.948	-29.070.971
Resultado De Inversiones	3.130.812	1.567.602	3.101.048	2.780.487	1.880.678	2.124.835
Resultado Técnico De Seguros	6.022.717	-1.964.062	-3.245.441	-6.341.825	-7.403.438	1.269.448
Total Resultado Del Periodo	8.072.407	1.364.364	5.235.938	-4.374.682	-4.408.561	3.149.559
Producto Inversiones	3,6%	2,4%	5,1%	2,8%	2,8%	2,9%
Siniestralidad Retenida	51,9%	46,1%	63,7%	64,2%	62,5%	60,3%
Ratio Combinado	86,5%	105,0%	96,2%	98,1%	94,5%	98,5%
Gasto Administración/Prima Retenida	27%	46%	22%	22%	21%	20%
Endeudamiento	2,95x	2,84x	3,44x	5,23x	6,61x	4,45x
Patrimonio Neto/Exigido	1,70	1,41	1,44	0,96	0,76	1,12

*EEFF de años 2016 y 2017 rectificadas y publicadas en la CMF.

¹ Última información a septiembre de 2018, incorpora últimos aumentos de capital.

² Cifra reportada en EEFF a diciembre de 2017 re-emitidos

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

⁴ UF al 30 de septiembre de 2018 asciende \$27.357,45.

⁵ Cálculo realizado sin considerar las compañías de seguros de garantía y crédito.

⁶ El análisis fue efectuado con la información pública disponible a la fecha de emisión de este reporte. Las cifras utilizadas pueden sufrir modificaciones para efectos del reenvío de los EEFF que debe realizar la compañía dentro del plazo establecido por el regulador.

⁷ Inversiones inmobiliarias no considera bienes muebles de uso propio.

⁸ El Ratio de Margen Técnico Directo es calculado como margen de contribución sobre prima directa.

⁹ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima retenida.

¹⁰ El Ratio de Siniestralidad Retenida es calculado como costo de siniestro sobre ingreso por prima devengada.

¹¹ El ratio combinado es calculado como "siniestralidad Retenida" más el ratio "Gastos de administración más resultados de Intermediación sobre la Prima Retenida".

¹² El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

¹³ Cifra reportada en EEFF a diciembre de 2017 re-emitidos

¹⁴ 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.