

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 de Vida

Fundamentos de la Clasificación

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

Compañía de Seguros CorpSeguros S.A. pertenece en un 99,99% a Inversiones Confuturo S.A., sociedad controlada por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de Inversiones La Construcción S.A (ILC) - clasificada en categoría AA+ por ICR- quien posee participación en distintos segmentos, principalmente en el área previsional (AFP Habitat Chile-Perú), salud (a través de Isapre Consalud y Red Salud), banca (Banco Internacional) y seguros (Confuturo, CorpSeguros y Vida Cámara Chile-Perú).

Las aseguradoras pertenecientes a Inversiones Confuturo S.A., se caracterizan por enfocar sus operaciones en el área previsional, suscribiendo principalmente rentas vitalicias. Actualmente Confuturo, CorpSeguros y Vida Cámara administran activos cercanos a los US\$ 9.671 millones, lo que consolida a las compañías como uno de los grupos aseguradores más grandes del país.

La estrategia comercial de CorpSeguros está enfocada en la administración de rentas vitalicias (RRVV), manteniendo un nivel acotado de comercialización –con el fin de mantener el nivel de reservas- que apunta a un segmento de mercado de rentas que involucren un alto primaje. Esta estrategia resulta complementaria a la que mantiene Confuturo, principal compañía de seguros de vida del grupo.

A septiembre de 2018, la aseguradora administra activos por \$2.384.596 millones, compuesto principalmente por inversiones financieras (79,9%) e inversiones inmobiliarias (17,6%).

La aseguradora cuenta con un patrimonio equivalente a \$189.943 millones, compuesto principalmente por capital pagado (\$141.048 millones) y resultado acumulados (\$124.900 millones). El diferencial es explicado por la constitución de reservas legales y reglamentarias.

Un hecho importante a destacar, dada la magnitud e implicancias en el rebalanceo de la cartera de inversiones, es la adquisición, por parte de Confuturo y CorpSeguros, de los activos de Walmart Chile en septiembre de 2016. La operación contempló la compra de 10 centros comerciales “Espacio Urbano”, ubicados a lo largo del país y que abarcan

cerca de 244 mil m² arrendables. El monto de transacción para Confuturo fue de UF 5.687.473, y para CorpSeguros de UF 11.505.013.

La cartera de inversiones² asciende a \$2.315.554 millones, compuesta principalmente por renta fija nacional (61,8%), inversiones inmobiliarias (17,7%) y renta fija extranjera (15,5%). El resto de la cartera está compuesta por efectivo equivalente (2,5%), renta variable nacional (1,2%), renta variable extranjera (0,7%), préstamos (0,5%) y derivados (0,1%).

En cuanto al producto de inversiones, la compañía se sitúa en términos medios, en relación a otras compañías comparables y la industria. A septiembre de 2018, el indicador anualizado alcanzó un 4,9%.

La evolución de los resultados presenta un buen desempeño, traducido en resultados acumulados que aumentan durante todo el periodo de estudio, pese al pago recurrente de dividendos a su matriz Inversiones Confuturo, en donde a septiembre de 2018 ascienden a \$120.683 millones.

Las utilidades obtenidas por la compañía, a septiembre del 2018, presentan una disminución del 50,2% respecto del mismo periodo del año anterior, registrando un total de \$15.075 millones y explicado principalmente por el menor resultado de inversiones.

La evolución del endeudamiento³ presenta niveles por sobre el promedio de la industria y en torno a sus comparables, conforme a las ventas de rentas vitalicias, alcanzando a septiembre de 2018, un valor de 13,55 veces. Mientras que, el patrimonio neto sobre exigido es de 1,48 veces. Lo anterior, indica una adecuada holgura respecto a los límites normativos.

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

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. CorpSeguros 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 han acumulado UF 167 millones⁴ a septiembre de 2018, lo que implicó un aumento del 2,7% real respecto al mismo período del año 2017. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 45,2% dentro del *pool* de productos, seguido por el SIS con un 11,4%, salud y CUI con un 9,4% respectivamente y desgravamen con un 8,4%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de UF 11 millones al cierre de septiembre de 2018, resultado inferior a los UF 18 millones obtenidos a septiembre de 2017, explicado principalmente por un menor desempeño de las inversiones financieras, a pesar de un mayor margen de contribución.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a septiembre de 2018 alcanzaron un monto total de \$41 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (57,9%) -principalmente deuda o crédito (43,2%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (25,2%)-, seguido de inversiones inmobiliarias e inversiones en el extranjero, con un 15,1% respectivamente.

La Compañía

Compañía de Seguros CorpSeguros S.A pertenece en un 99,999% a Inversiones Confuturo S.A. (ex CorpGroup Vida Chile S.A) y en un 0,001% a Inversiones La Construcción S.A., sociedades controladas por la Cámara Chilena de la Construcción.

La aseguradora comienza su historia con la Compañía de Seguros Aetna, la que en el año 2001 fue adquirida por ING Seguros de Vida, potenciando la presencia del grupo holandés en Chile.

Durante el año 2009, CorpGroupInterhold S.A. adquirió el negocio de rentas vitalicias de ING S.A. (matriz de ING Seguros de Vida S.A.), como también su participación accionaria en la sociedad ING Créditos Hipotecarios S.A., creándose CorpSeguros Seguros de Vida.

En el año 2013, Inversiones La Construcción (ILC), cuyo accionista mayoritario es la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), se convierte

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad anualizada de 4,5% al cierre de septiembre de 2018, menor a la obtenida a igual periodo del año 2017 (6,2%).

En términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,8 veces, levemente superior al nivel de 10,31 veces obtenido a septiembre del 2017. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2018 fue de 1,64 veces, inferior al nivel de 1,69 veces obtenido al mismo periodo del año 2017.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó al tercer trimestre de 2018 un 11,7%, resultado inferior a lo obtenido a igual periodo del año 2017 (21,1%).

Cartera de Inversiones (MM\$)

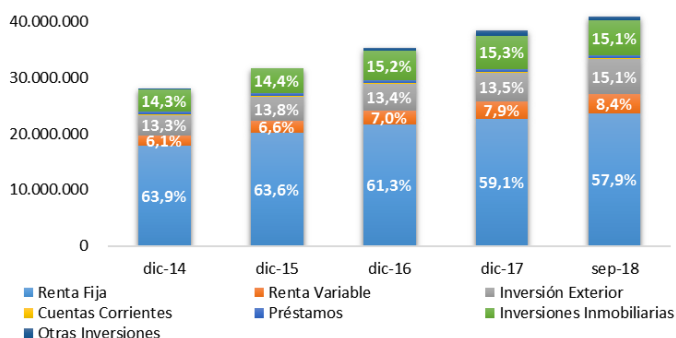


Gráfico 1: Inversiones compañías de seguros de vida, septiembre 2018
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

en el controlador indirecto de CorpSeguros al adquirir el 67% de las acciones de CorpGroup, como parte de su estrategia de desarrollo y crecimiento sustentable en áreas de previsión, salud y protección a las personas.

En julio de 2014, Inversiones Confuturo S.A., adquirió el total de las acciones que eran propiedad de la aseguradora norteamericana Mass Mutual (Chile) Ltda., por un valor de US\$ 56 millones. Asimismo, en la junta extraordinaria de accionistas, Inversiones Confuturo S.A acordó aumentar su capital social en US\$ 56 millones.

En junio del año 2015, ILC adquirió el porcentaje restante de inversiones Confuturo, con lo que pasó a ser el controlador del 100% de las aseguradoras Confuturo y CorpSeguros.

La llegada de un nuevo socio controlador significó una mejora sustantiva en el gobierno corporativo de CorpSeguros, evidenciando mejoras en la gestión de riesgo y manteniendo un directorio de vasta experiencia en el mercado financiero. Entre otras decisiones, surgieron modificaciones a la política de inversiones, acorde a los requerimientos de flujos de la compañía. De esta forma, gradualmente han aumentado las inversiones en el sector inmobiliario y la diversificación de la cartera hacia otros instrumentos, como lo es la renta fija extranjera.

Inversiones La Construcción (ILC) se encuentra clasificado en Categoría AA+ por ICR, administrando activos por \$8,8 billones⁵, evidenciados en participaciones en distintos segmentos, principalmente en el área previsional (AFP Habitat Chile-Perú), salud (a través de Isapre Consalud y Red Salud), banca (Banco Internacional) y seguros (Confuturo, CorpSeguros y Vida Cámara Chile-Perú).

Las aseguradoras pertenecientes a Inversiones Confuturo S.A., se caracterizan por enfocar sus operaciones en el área previsional, suscribiendo principalmente rentas vitalicias. Confuturo y CorpSeguros funcionan de manera conjunta, presentando idéntico registro de directorio y gerentes.

En septiembre de 2016, las compañías de seguros CorpSeguros y Confuturo, concretan la adquisición de un paquete de activos de Walmart Chile S.A., el que contempló la compra de 10 centros comerciales “Espacio Urbano”, ubicados a lo largo del país y que abarcan cerca de 244 mil m² arrendables. El monto de transacción para Confuturo fue de UF

Actividades

La estrategia comercial de CorpSeguros está enfocada en la administración de rentas vitalicias (RRVV), manteniendo un nivel acotado de comercialización —con el fin de mantener el nivel de reservas— que apunta a un segmento de mercado de rentas que involucren un alto primaje. Esta estrategia resulta complementaria a la que mantiene Confuturo, principal compañía de seguros de vida del grupo.

A diciembre de 2017, CorpSeguros obtuvo una prima por \$46.022 millones, equivalente a una disminución del 63,6% respecto del cierre del año 2016, atribuible a la menor actividad en rentas vitalicias —producto que mostró un decrecimiento de un 12,5% a nivel de industria respecto al año 2016—.

A septiembre de 2018, la compañía obtuvo ingresos por prima directa de \$21.611 millones, representando una disminución del 45,5% respecto de septiembre del año anterior. La menor suscripción de rentas vitalicias se explica, en mayor medida, por una decisión estratégica de la compañía referida al mayor control de sus operaciones.

En términos de participación de mercado por prima directa total, a septiembre de 2018, la aseguradora representa el 0,47% del mercado de seguros de vida.

5.687.473, y para CorpSeguros de UF 11.505.013. Esta operación se traduce en un hecho relevante del grupo asegurador, dada su magnitud e implicancias en el rebalanceo de la cartera de inversiones.

A la fecha, Confuturo, CorpSeguros y Vida Cámara administran activos cercanos a los US \$9.671 millones, lo que consolida a las compañías en su conjunto como uno de los grupos aseguradores más grandes del país.

DIRECTORIO	
Nicolás Gellona Amunategui	Presidente
Patricio Mena Barros	Vicepresidente
Alejandro Ferreiro Yazigi	Director
Sergio Icaza Pérez	Director
Juan Etchegaray Aubry	Director
Sebastián Claro Edwards	Director
Pablo González Figari	Director
Christian Abello Prieto	Gerente General

Tabla 1: Directorio y gerente general

(Elaboración Propia con datos CMF)

En términos de gobiernos corporativos, Confuturo ha desarrollado en el tiempo sistemas y procedimientos que buscan hacer frente a los requerimientos y cambios normativos, por medio de una gestión activa de los riesgos, buscando ajustarse a los lineamientos de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) y también a las Normas de Carácter General N°309/408 y N°420, dentro de las normas establecidas por la Comisión del Mercado Financiero (CMF), como es la introducción del concepto de ORSA.

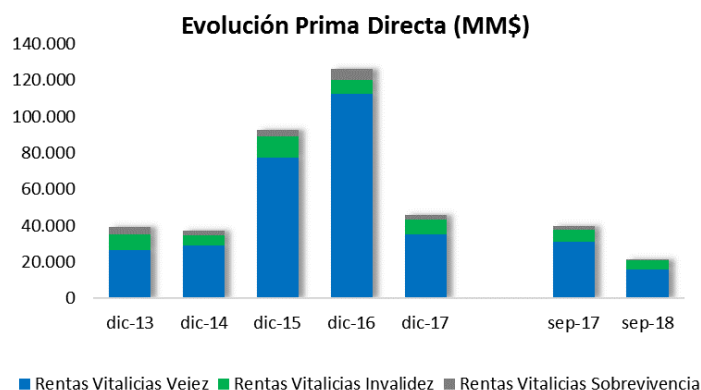


Gráfico 2: Evolución prima directa

(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Las características del negocio y de la industria en la que está inmersa la compañía, lleva a que las aseguradoras del segundo grupo puedan asumir directamente el riesgo que implica la comercialización de pólizas, lo que se traduce en altos niveles de retención. En particular, CorpSeguros sólo comercializa rentas vitalicias y su retención es del 100%.

Situación Financiera

CorpSeguros presenta una evolución de sus activos creciente en el periodo de estudio, con un crecimiento anual compuesto (CAC) de 3,9%, medido entre los años 2013-2017. A septiembre de 2018, la aseguradora administra activos por \$2.384.596 millones, compuesto principalmente por inversiones financieras (79,9%) e inversiones inmobiliarias (17,6%).

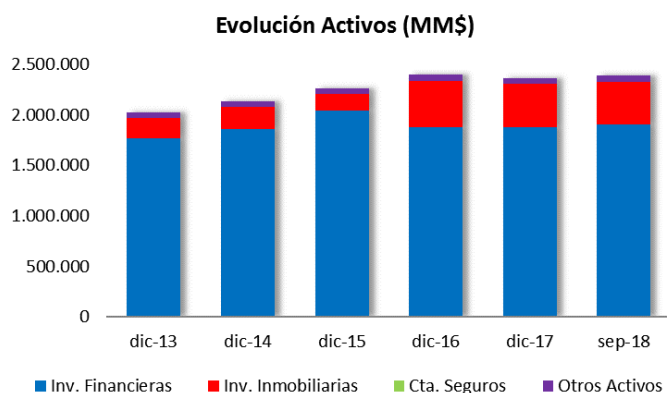


Gráfico 3: Evolución activos
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La cartera de inversiones de la aseguradora se encuentra diversificada, conforme a los límites normativos y su política de inversiones. En particular, se caracteriza por mantener una proporción de inversiones inmobiliarias por sobre el promedio de la industria, debido a la adquisición de los activos de Walmart Chile -correspondientes a 10 centros

comerciales ubicados a lo largo del país- por las compañías Confuturo y CorpSeguros.

A septiembre de 2018, la cartera de inversiones⁶ asciende a \$2.315.554 millones, compuesta principalmente por renta fija nacional (61,8%), correspondiente a instrumentos emitidos por el sistema financiero, instrumentos de deuda o créditos, instrumentos de empresas nacionales transados en el extranjero, mutuos hipotecarios y, en menor medida, instrumentos del Estado y créditos sindicados. Estos instrumentos cuentan con una adecuada clasificación de riesgo, manteniendo un 98,7%⁷ de la renta fija nacional en rating A o superior.

La renta fija extranjera (15,5%) corresponde principalmente a títulos de empresas extranjeras y títulos emitidos por bancos y financieras extranjeras. Un 79%⁸ de esta cartera se encuentra en clasificación de riesgo internacional BBB o superior, traduciéndose en una adecuada calidad crediticia.

Las inversiones inmobiliarias (17,7%), corresponden principalmente a propiedades de inversión (15%) y en menor medida, cuentas por cobrar de *leasing*. Es relevante destacar el importante *know-how* que entrega el controlador ILC en el manejo de este tipo de inversiones.

El resto de la cartera está compuesta por efectivo equivalente (2,5%), renta variable nacional (1,2%), renta variable extranjera (0,7%), préstamos (0,5%) y derivados (0,1%).

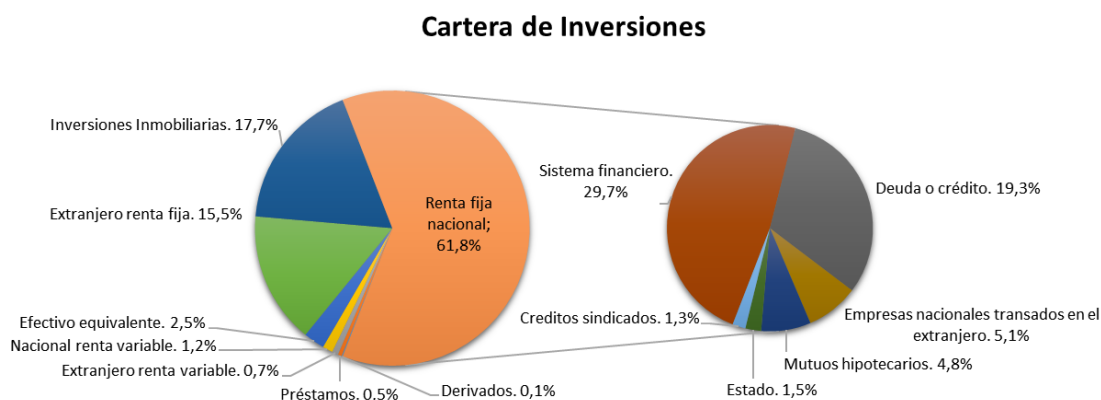


Gráfico 4: Inversiones, septiembre 2018
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

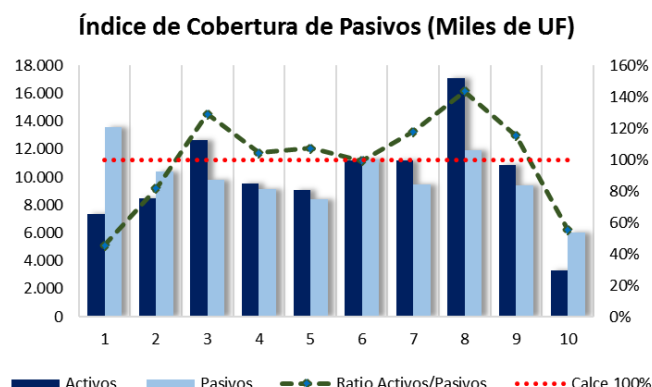


Gráfico 4: Índice de cobertura de pasivos, septiembre 2018
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

El test de suficiencia de activos (TSA), presentó a septiembre de 2018 una tasa de reinversión de 1,58% -con un máximo permitido de 3%-, situando a la compañía por sobre la media del mercado. Respecto a la cobertura de pasivos⁹, mantiene los primeros 2 tramos descalzados en un 45,5% y 81,7%, respectivamente. A partir del tercer tramo hasta el noveno, presenta un adecuado calce.

Los resultados están supeditados al control en los gastos de administración y al rendimiento de las inversiones que mantiene la aseguradora, dada la exclusividad en la venta de rentas vitalicias. La evolución de los resultados presenta un buen desempeño, traducido en resultados acumulados que aumentan durante todo el periodo de estudio, pese al pago recurrente de dividendos a su matriz Inversiones Confuturo, en donde a septiembre de 2018 ascienden a \$120.683 millones.

A diciembre de 2017, CorpSeguros registra ganancias por \$34.268 millones, equivalente a un aumento del 52,5% respecto a diciembre de 2016, explicado por una disminución de los costos de administración – propio de la menor comercialización de rentas vitalicias– y un mayor resultado de inversiones –atribuible a la venta del edificio Nueva Las Condes 7–.

A septiembre del 2018, la última línea fue 50,2% inferior respecto del mismo periodo del año anterior, registrando un total de \$15.075 millones. La variación se explica principalmente por la ausencia del efecto de la venta de inmuebles realizada el año 2017. Por lo tanto, aislando el efecto de la venta del edificio antes mencionado, el resultado de inversiones se mantiene similar respecto a la misma fecha del año anterior.

La aseguradora cuenta con un patrimonio equivalente a \$189.943 millones, compuesto principalmente por capital pagado (\$141.048 millones) y resultado acumulados (\$124.900 millones). El diferencial es explicado por la constitución de reservas legales y reglamentarias.

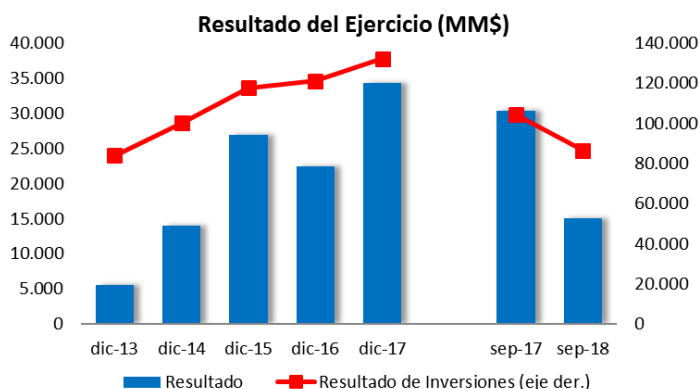


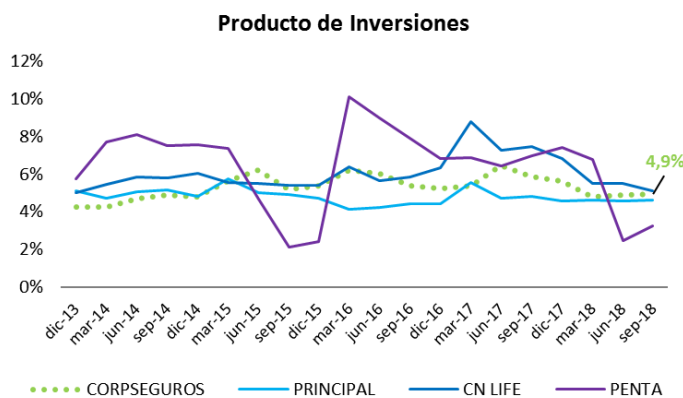
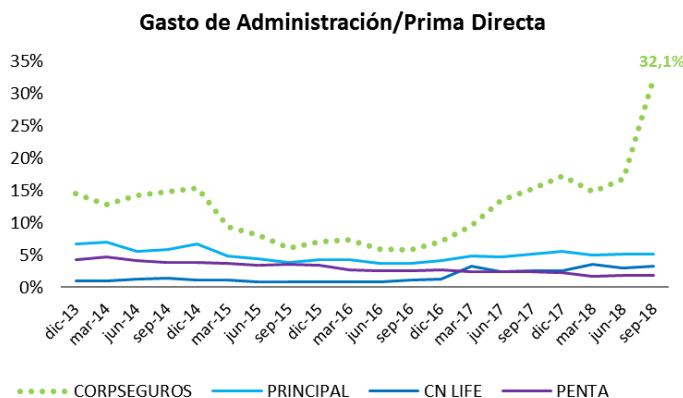
Gráfico 5: Evolución utilidad
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Indicadores

La evolución del ratio de gasto de administración sobre prima directa¹⁰, muestra a nivel de industria¹¹ valores en torno al 9%. Entre los años 2015 y 2016, la compañía mostraba un indicador similar a sus comparables y la industria, periodo en que la aseguradora mostró la mayor actividad en términos de prima directa. Al año 2017, debido a la contracción en la venta de rentas vitalicias, la compañía comienza a situarse por sobre sus comparables y la industria. A septiembre de

2018, el ratio es de un 32,1%, producto de la menor actividad en prima directa y rigidez en sus costos de administración.

El producto de inversiones de la compañía se sitúa en términos medios, en relación a otras compañías comparables y la industria. A septiembre de 2018, el indicador anualizado alcanzó un 4,9%.



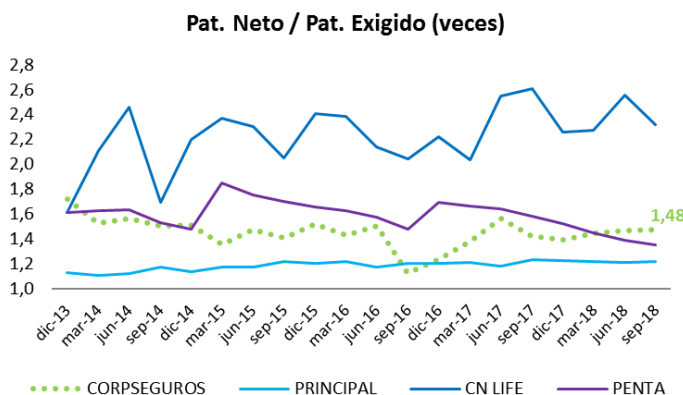
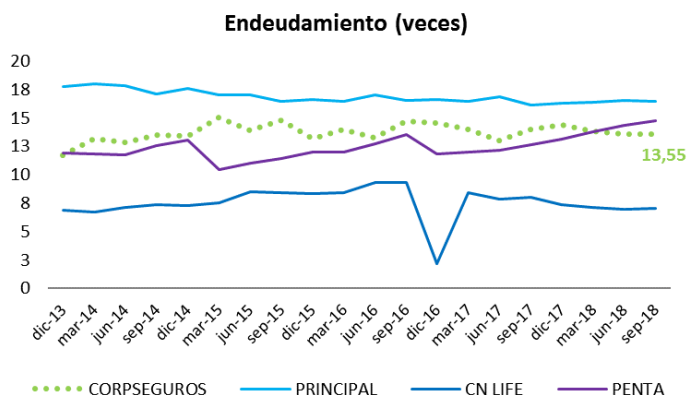
Gráficos 6 y 7: Evolución gasto de administración sobre prima directa y producto de inversiones
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

La evolución del endeudamiento¹² presenta niveles por sobre el promedio de la industria y en torno a sus comparables, conforme a las ventas de rentas vitalicias, alcanzando a septiembre de 2018, un valor de 13,55 veces, indicando una holgura respecto al límite de 20 veces.

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido¹³ –indicador inversamente proporcional al endeudamiento–, muestra a septiembre

de 2018 un valor de 1,48 veces, ubicándose en torno a sus comparables y la industria.

La compañía ha repartido dividendos durante todo el periodo de estudio, manteniendo estables sus indicadores de solvencia. En este sentido, la compañía mantiene como política, a fin de resguardar los niveles de solvencia, optar por suspender total o parcialmente el pago de dividendos.



Gráficos 8 y 9: Evolución 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 nuestra [Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida](#).

CorpSeguros tiene una importante posición en la industria, en términos tradición y ligada a un controlador solvente y con experiencia en el mercado financiero chileno como es Inversiones La Construcción (ILC), comprometida con el constante desarrollo de la aseguradora. Lo anterior, permite contar con altos niveles de gobierno corporativo, alineándose a temas como supervisión basada en riesgo y ORSA, otorgando a la aseguradora una considerable estabilidad ante escenarios de eventuales riesgos.

La estrategia de CorpSeguros se enfoca en la comercialización de los seguros de rentas vitalicias y administración de éstas, por lo que se constituye como elemento relevante la calidad y rendimiento de la cartera de inversiones.

CorpSeguros mantiene una cartera diversificada, la que luego de la adquisición de los activos de Walmart ha sido rebalanceada, aumentando las inversiones inmobiliarias, disminuyendo su volatilidad en resultados y exposición al riesgo bursátil durante el tiempo.

En términos de solvencia, históricamente el endeudamiento y patrimonio neto sobre exigido, han oscilado en torno a las 14 veces y 1,5 veces, respectivamente. Estos niveles son acordes a la clasificación de riesgo que mantiene la aseguradora, ya que otorgan una adecuada holgura patrimonial, especialmente ante escenarios en que el capital de riesgo requerido es mayor.

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

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presenten 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
Sep-12	AA-	Estable
Jun-13	AA-	Estable
May-14	AA-	Estable
Abr-15	AA	Estable
Mar-16	AA	Estable
Feb-17	AA	Estable
Feb-18	AA	Estable
Feb-19	AA	Estable

Anexo

Estados Financieros (MM\$)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	sep-17	sep-18
Total Activo	2.025.494	2.128.337	2.262.628	2.393.936	2.358.676	2.359.483	2.384.596
Total Inversiones Financieras	1.769.818	1.858.926	2.038.707	1.876.359	1.877.158	1.878.826	1.905.136
Total Inversiones Inmobiliarias	200.316	222.186	167.590	461.385	428.422	428.798	418.618
Total Cuentas De Seguros	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	55.360	47.225	56.331	56.192	53.096	51.858	60.842
Total Pasivo	1.841.503	1.955.841	2.084.841	2.214.943	2.177.345	2.193.838	2.194.653
Reservas Técnicas	1.803.355	1.883.162	1.979.520	2.084.469	2.094.726	2.099.065	2.095.136
Reserva Seguros Previsionales	1.801.041	1.880.980	1.977.443	2.082.501	2.092.911	2.097.186	2.093.286
Otros Pasivos	5.008	5.051	13.595	10.518	10.708	17.857	26.009
Total Patrimonio	183.990	172.496	177.787	178.993	181.331	198.792	189.943
Capital Pagado	141.048	141.048	141.048	141.048	141.048	141.048	141.048
Resultados Acumulados	70.749	71.593	82.898	91.128	110.966	115.583	124.900
Margen De Contribución	-75.229	-77.570	-78.195	-82.502	-82.493	-62.014	-61.291
Prima Retenida	39.297	37.005	92.546	126.463	46.022	39.802	21.611
Prima Directa	39.297	37.005	92.546	126.463	46.022	39.802	21.611
Variación de Reservas Técnicas	0	0	0	0	0	0	0
Costo De Siniestros	0	0	0	0	0	0	0
Costo de Rentas	-113.877	-113.900	-169.604	-207.567	-127.790	-101.244	-82.440
Resultado De Intermediación	-649	-675	-1.136	-1.398	-725	-572	-461
Costos De Administración	-5.717	-5.677	-6.607	-9.026	-7.958	-6.086	-6.933
Resultado De Inversiones	84.052	100.095	117.604	121.163	132.152	104.306	86.581
Resultado Técnico De Seguros	3.106	16.848	32.802	29.634	41.702	36.206	18.357
Total Resultado Del Periodo	5.551	13.954	26.890	22.474	34.268	30.295	15.075
Gasto de Administración/Prima Directa	14,5%	15,3%	7,1%	7,1%	17,3%	15,3%	32,1%
Producto de Inversiones	4,2%	4,8%	5,4%	5,3%	5,6%	5,9%	4,9%
Endeudamiento	11,68x	13,43x	13,19x	14,59x	14,39x	14,0x	13,55x
Pat. Neto/Exigido	1,72x	1,51x	1,52x	1,24x	1,39x	1,42x	1,48x

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.

¹ Tipo de cambio CLP/Dólar al 30 de septiembre de 2018, que corresponde a \$661,5.

² No considera inversiones inmobiliarias de uso propio ni participaciones en entidades del grupo.

³ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

⁴ Unidad de fomento al 30 de septiembre de 2018, que corresponde a \$27.357,45.

⁵ Memoria anual ILC 2017.

⁶ No considera inversiones inmobiliarias de uso propio ni participaciones en entidades del grupo.

⁷ No considera mutuos hipotecarios ni instrumentos sin clasificación.

⁸ No considera instrumentos sin clasificación.

⁹ Tabla de ajuste de calce utilizada corresponde a la CPK-4.

¹⁰ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

¹¹ Considerando industria solo aquellas compañías que comercializan rentas vitalicias.

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