

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 Confuturo S.A.

Compañía de Seguros Confuturo S.A. pertenece en un 100% 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+, 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 Confuturo se enmarca en dos grupos: seguros previsionales (rentas vitalicias y APV) y vida tradicionales, donde las rentas vitalicias y APV corresponden a cerca del 75% y 15% de la prima total¹, respectivamente. Dentro de los seguros de vida tradicionales, se encuentran los seguros de vida y salud individuales, seguros con cuenta única de inversión (CUI), rentas privadas y accidentes personales.

A septiembre de 2018, la aseguradora administra activos por \$3.962.759 millones, compuestos principalmente por inversiones financieras en un 76% e inversiones inmobiliarias en un 21,4%. A la misma fecha, la aseguradora cuenta con un patrimonio equivalente a \$244.397 millones, compuesto principalmente por capital pagado.

Confuturo mantiene una estrategia de inversiones que se caracteriza por incurrir en una mayor exposición en renta fija extranjera y activos inmobiliarios –siendo relevante el importante *know-how* que entrega el controlador– en comparación al promedio de la industria de seguros de vida, relegando a la renta fija nacional.

A septiembre de 2018, la prima directa es de \$314.107 millones –correspondiente al quinto lugar de la industria con un 6,9% de participa-

ción de mercado–, lo que significa un alza de un 11,4% respecto al tercer trimestre del año anterior, explicado por la reactivación en la venta de rentas vitalicias. Por otro lado, conforme a su participación en los seguros de vida tradicionales, la aseguradora muestra crecimientos en todas sus líneas de negocios, a excepción de las rentas privadas, que muestran una importante contracción.

A excepción del año 2013, la aseguradora exhibe una trayectoria de utilidades con desempeño favorable. En líneas generales, el resultado del ejercicio es altamente influenciado por el rendimiento de las inversiones, cuyo spread es complementario a la actividad del negocio de rentas vitalicias. A diciembre de 2017, la compañía obtiene utilidades de \$46.631 millones, resultado 1,35 veces superior al año anterior, explicado por el alza de un 35% en el resultado de inversiones –atribuible a la venta del edificio Nueva Las Condes 7–.

A septiembre de 2018, la compañía obtiene un resultado de \$33.175 millones, inferior en un 19,1% a lo obtenido a misma fecha del año anterior. La variación se atribuye a un menor margen de contribución (-9,5%) –debido a un aumento de los costos de siniestros y rentas–, mayores costos de administración (+15%) y a un rendimiento de las inversiones levemente inferior (-1,7%), respecto a septiembre de 2017.

En términos generales, la compañía evidencia indicadores acordes a su estrategia, mostrando una mayor eficiencia relativa y niveles de endeudamiento objetivo elevados respecto a sus pares e industria.

La evolución del endeudamiento² presenta niveles crecientes hasta mediados de 2015, sin embargo, los aumentos de capital realizados en diciembre del mismo año y en enero de 2016, otorgaron mayor holgura a los indicadores de solvencia. A septiembre de 2018, el endeudamiento y el patrimonio neto sobre exigido fueron de 14,7 veces y 1,35 veces, respectivamente.

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. Confuturo 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 millones³ 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 Confuturo S.A. pertenece en un 100% a Inversiones Confuturo S.A. (ex CorpGroup Vida Chile S.A.), sociedad controlada por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de Inversiones La Construcción S.A (ILC).

En el año 1989, se constituye la Sociedad Compensa Compañía Seguros de Vida S.A., primera razón social de la aseguradora, posteriormente siendo adquirida en el año 1996 por CorpGroup Interhold y el Consorcio Norteamericano Mass Mutual a través de la aseguradora Mass Seguros de Vida S.A. En el año 2007, la empresa cambia el nombre Seguros CorpVida S.A.

Durante el año 2009, Inversiones Confuturo 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.

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 10,9 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 1,63 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\$)

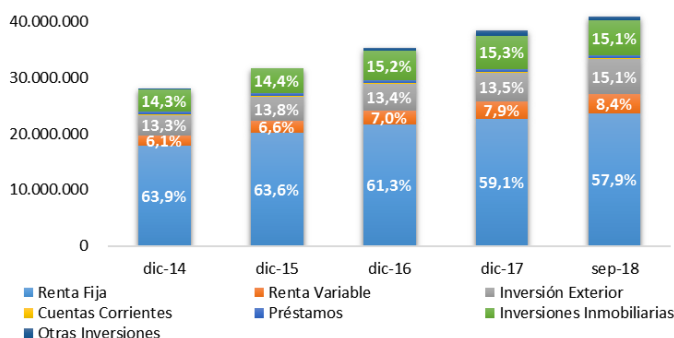


Gráfico 1: Inversiones compañías de seguros de vida, septiembre 2018
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

En el año 2013, la sociedad de inversiones CorpGroup Interhold - controladora hasta ese momento de Inversiones Confuturo S.A. - suscribió un memorándum de acuerdo con ILC por la venta del 67% de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de Inversiones Confuturo S.A., concretándose la transacción el día 18 de noviembre de 2013.

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 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 del 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 la renta fija extranjera.

Inversiones La Construcción (ILC) se encuentra clasificado en categoría AA+ por ICR, administrando activos por \$8,8 billones⁴, 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 Confuturo y CorpSeguros, 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 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.

Actividades

La estrategia comercial de Confuturo se enmarca en dos grupos: seguros previsionales (rentas vitalicias y APV) y vida tradicionales, donde las rentas vitalicias y APV corresponden a cerca del 75% y 15% de la prima total⁵, respectivamente. Dentro de los seguros de vida tradicionales, se encuentran los seguros de vida y salud individuales, seguros con cuenta única de inversión (CUI), rentas privadas y accidentes personales.

En términos de prima directa, se observa una evolución creciente entre los años 2014 y 2017, potenciado principalmente por su línea de seguros previsionales. A diciembre de 2017, la prima directa asciende a \$390.027 millones, representando una disminución de un 7,55% res-

pecto al cierre anterior, atribuible a la menor suscripción de rentas vitalicias, conforme a la tendencia de la industria para ese año –decrecimiento de un 12,5% a nivel de industria respecto al año 2016–.

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

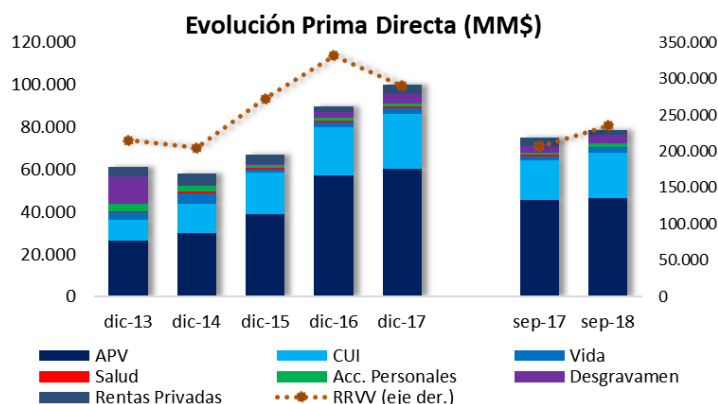
Tabla 1: Directorio y gerente general

(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.

pecto al cierre anterior, atribuible a la menor suscripción de rentas vitalicias, conforme a la tendencia de la industria para ese año –decrecimiento de un 12,5% a nivel de industria respecto al año 2016–.

A septiembre de 2018, la prima directa es de \$314.107 millones –correspondiente al quinto lugar de la industria con un 6,9% de participación de mercado–, lo que significa un alza de un 11,4% respecto al tercer trimestre del año anterior, explicado por la reactivación en la venta de rentas vitalicias. Por otro lado, en los seguros de vida tradicionales, la aseguradora muestra crecimientos en todas sus líneas de negocios, a excepción de las rentas privadas, que muestran una importante contracción.



Gráficos 2 y 3: Prima directa
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Dadas las características del negocio y de la industria, las aseguradoras del segundo grupo tienden a asumir directamente el riesgo inherente a las pólizas que suscriben, operando con altos niveles de retención. Para el caso de Confuturo, la retención está en torno al 99,9%, sin embargo, mantiene relaciones contractuales de reaseguro proporcional y no proporcional para la línea de seguros de vida tradicionales con reaseguradoras de primer nivel internacional⁶ como Hannover (A+ internacional) y RGA (A+ internacional).

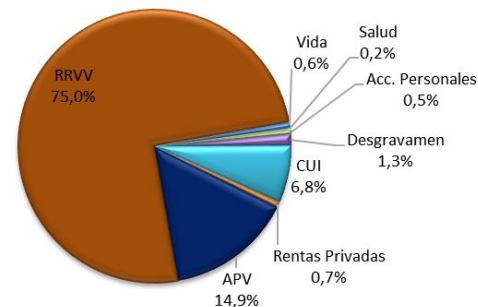
La compañía cuenta con competencias para desarrollarse en todos los canales existentes, dependiendo de las líneas de negocios. De esta forma, las rentas vitalicias se comercializan principalmente por medio de agentes de ventas; bancaseguros y desgravamen a través de canales externos; y los seguros tradicionales mediante fuerza propia de venta y corredores de seguros.

Situación Financiera

Confuturo Vida presenta un crecimiento sostenido en activos, impulsado principalmente por su crecimiento en inversiones financieras e inmobiliarias.

A septiembre de 2018, la aseguradora administra activos por \$3.962.759 millones, en un mix de 76% en inversiones financieras y 21,4% en inversiones inmobiliarias. A la misma fecha, el patrimonio equivale a \$244.397 millones, compuesto principalmente por capital pagado.

Diversificación Prima Directa sep-18



Prima única por canal

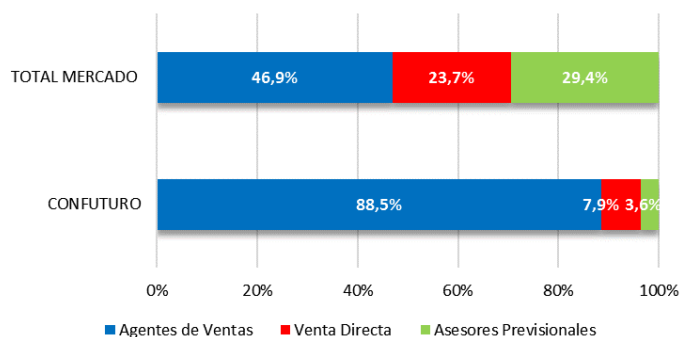


Gráfico 4: Canales de distribución rentas vitalicias
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Evolución Activos (MM\$)

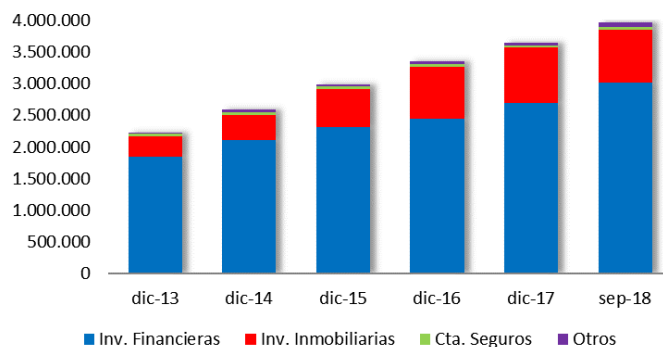


Gráfico 5: Evolución activos
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

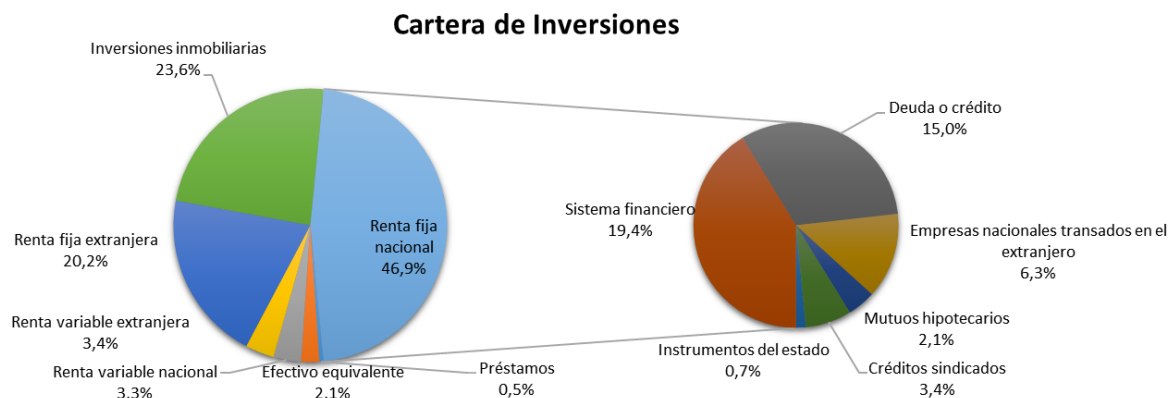


Gráfico 6: Inversiones, septiembre 2018
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Confuturo mantiene un mix de inversiones que se caracteriza por incurrir en una mayor exposición en renta fija extranjera y activos inmobiliarios, en comparación al promedio de la industria de seguros de vida, relegando a la renta fija nacional.

A septiembre de 2018, la cartera de inversiones⁷ asciende a \$3,6 billones, compuesta principalmente por renta fija nacional (46,9%), correspondiente a emitidos por el sistema financiero, instrumentos de deuda o créditos, instrumentos de deudas nacionales transadas en el extranjero, mutuos hipotecarios, y en menor medida, créditos sindicados e instrumentos del Estado. Estos instrumentos cuentan con una adecuada clasificación de riesgo, manteniendo un 82,1%⁸ de la renta fija nacional en rating A o superior.

Las inversiones inmobiliarias (23,6%), corresponden a contratos de *leasing* y propiedades de inversión, en proporción 60%-40%, respectivamente. Es relevante destacar el importante *know-how* que entrega el controlador ILC en el manejo de este tipo de inversiones.

La exposición a instrumentos en el extranjero ha aumentado en el tiempo, buscando mayores rentabilidades y conforme a la tendencia de la industria. La renta fija extranjera (20,2%), corresponde principalmente a títulos de empresas extranjeras y, en menor medida, títulos emitidos por bancos y financieras extranjeras. En cuanto a la clasificación riesgo internacional, un 81,2% se encuentra en rating BBB.

La renta variable extranjera (3,4%), se constituye principalmente por fondos de inversión cuyos activos están invertidos en el extranjero y acciones de sociedades extranjeras.

La renta variable nacional (3,3%), está representada por fondos de inversión, principalmente, y por acciones de sociedades anónimas, tanto abiertas como cerradas.

El test de suficiencia de activos (TSA) presentó, a septiembre de 2018, una tasa de reinversión de 1,02% -con un máximo permitido de 3%-, situando a la compañía en el tramo más favorable del mercado. En cuanto al superávit de activos sobre pasivos⁹ mantiene adecuados niveles de holgura en los primeros nueve tramos, denotando un déficit sólo en el último, propio de la escasez de instrumentos para tales plazos.

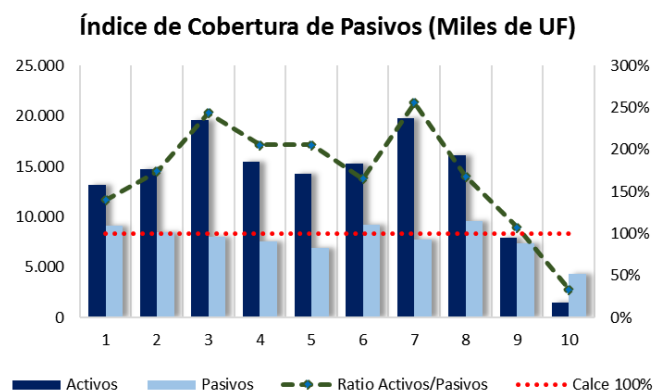
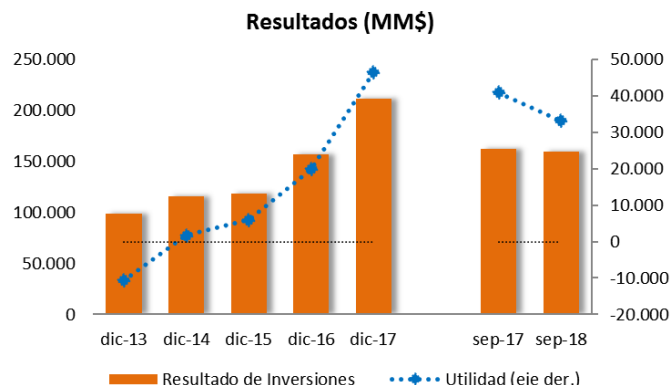
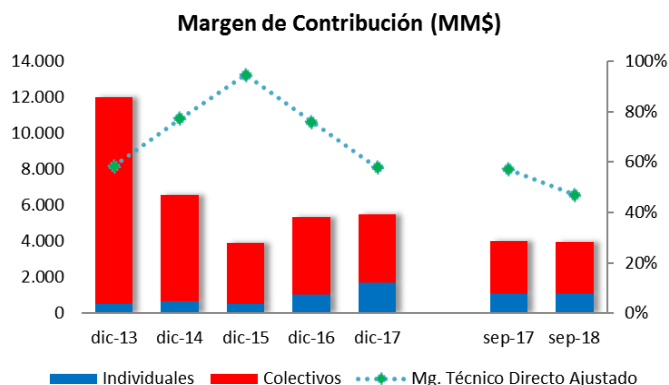


Gráfico 7: Índice de cobertura de pasivos, septiembre 2018
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)



Gráficos 8 y 9: Evolución margen de contribución y resultados
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La evolución del margen de contribución¹⁰, a partir del 2014, muestra un decrecimiento de los seguros colectivos¹¹, en específico los de desgravamen hipotecario (actualmente en *run-off*) ligados a *banca seguros* y *retail*, y mostrando una recuperación al año 2016, atribuible a los seguros de desgravamen de consumo. Además de lo anterior, a partir del año 2016, la compañía exhibe un alza en el margen, impulsado por los seguros individuales de accidentes personales e incapacidad o invalidez.

A excepción del año 2013, la aseguradora exhibe una trayectoria de utilidades con desempeño favorable. En líneas generales, el resultado del ejercicio es altamente influenciado por el rendimiento de las inversiones, cuyo spread es complementario a la actividad del negocio de rentas vitalicias. A diciembre de 2017, la compañía obtiene utilidades por \$46.631 millones, resultado 1,35 veces superior al año anterior,

explicado por el alza de un 35% en el resultado de inversiones –atribuible, en parte, a la venta del edificio Nueva Las Condes 7–.

En cuanto al resultado de inversiones a septiembre de 2018, es relevante mencionar que, la compañía realizó la venta de un paquete de 18 activos inmobiliarios a BTG Pactual, generando una utilidad después de impuestos de \$12.772 millones.

Al tercer trimestre del ejercicio 2018, la compañía obtiene un resultado de \$33.175 millones, inferior en un 19,1% a lo obtenido a misma fecha del año anterior. Lo anterior, se atribuye a un menor margen de contribución (-9,5%) –debido a un aumento de los costos de siniestros y rentas–, mayores costos de administración¹² (+15%) y a un rendimiento de las inversiones levemente inferior (-1,7%), respecto a septiembre de 2017.

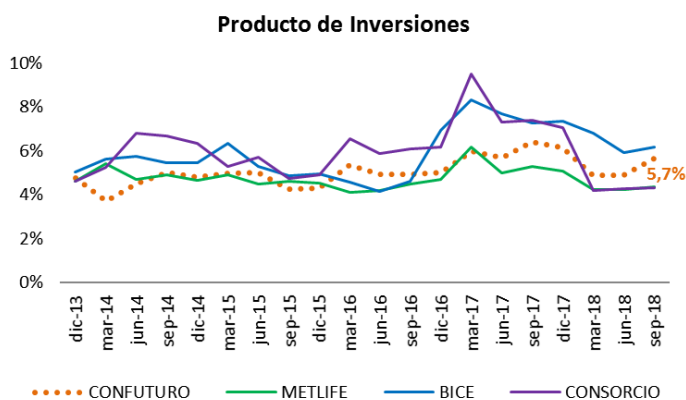
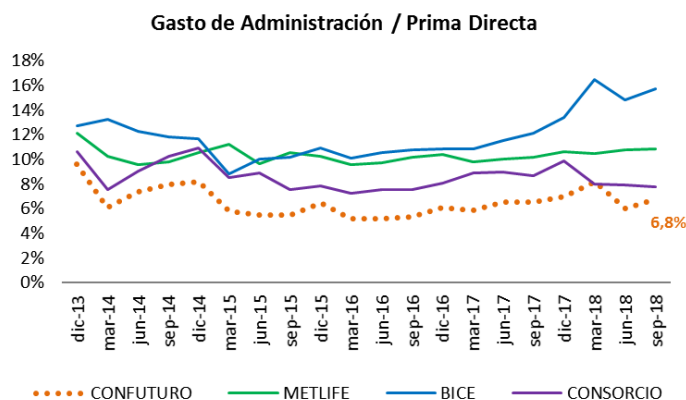
Indicadores

En términos generales, la compañía evidencia indicadores acordes a su estrategia, mostrando una mayor eficiencia relativa y niveles de endeudamiento objetivo elevados respecto a sus pares e industria.

La evolución del ratio de gasto de administración sobre prima directa¹³ muestra, a nivel de industria¹⁴, valores en torno al 9%. Confuturo se posiciona de manera consistente con un indicador más bajo a sus pares.

Durante el año 2017, se evidencia un leve aumento en el ratio, producto de la menor suscripción de rentas vitalicias, alcanzando a diciembre de 2017 un ratio de 7%, el más alto desde marzo de 2015. A septiembre de 2018, producto de la reactivación en la venta de rentas vitalicias, el indicador disminuye hasta 6,8%.

La aseguradora presenta una rentabilidad de inversiones que se sitúa cercano al promedio de la industria y sus comparables, oscilando en torno al 5,5%. A septiembre de 2018, el producto de inversiones anualizado fue de 5,7%.



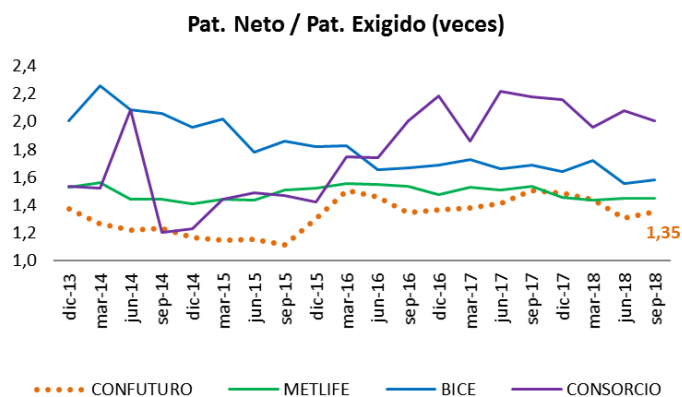
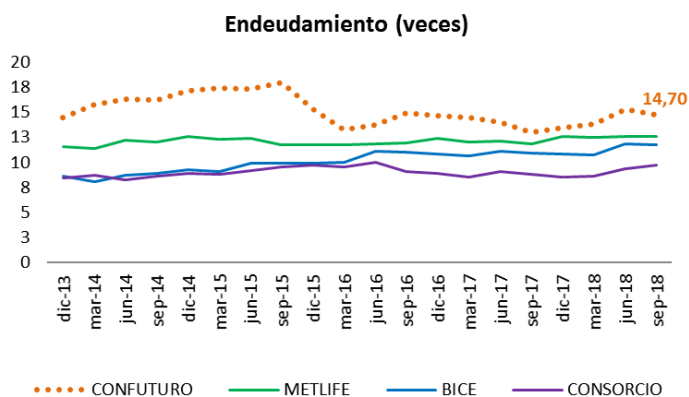
Gráficos 10 y 11: Evolución gasto de administración sobre prima directa y producto de inversiones
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La compañía establece un nivel de endeudamiento objetivo, bajo el cual define su apetito por riesgo y acciones de capitalización, contando con apoyo explícito de su matriz en situaciones de requerimiento de capital.

La evolución del endeudamiento¹⁵ presenta niveles crecientes hasta mediados del 2015, sin embargo, los aumentos de capital realizados en diciembre del mismo año y en enero del 2016, otorgaron mayor holgura a los indicadores de solvencia. La compañía muestra de manera consistente un endeudamiento mayor al promedio de la industria

y sus pares, propio de su estrategia intensiva en rentas vitalicias. A septiembre de 2018, el endeudamiento fue de 14,7 veces (máximo permitido de 20 veces).

En un comportamiento inversamente proporcional al endeudamiento, el ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido¹⁶ alcanza, a septiembre de 2018, un nivel de 1,35 veces, desfavorable respecto a la industria y sus pares.



Gráficos 12 y 13: 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 de Vida](#).

Confuturo tiene una importante posición en la industria, en términos de participación de mercado y tradición, ligado 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 oferta de productos de la aseguradora evidencia una adecuada diversificación considerando el tipo de industria en que se desempeña Confuturo. La mayor importancia de las rentas vitalicias dentro del *pool* de productos, indica que un elemento relevante dentro de la clasificación de la compañía es la calidad y el rendimiento de la cartera de inversiones.

Confuturo 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 15 veces y 1,3 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
May-13	AA	Estable
Jun-13	AA	Estable
May-14	AA	Estable
May-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	2.230.608	2.592.360	2.986.384	3.349.989	3.643.756	3.560.440	3.962.759
Total Inversiones Financieras	1.839.750	2.109.722	2.309.843	2.445.126	2.702.124	2.627.206	3.010.172
Total Inversiones Inmobiliarias	324.012	398.463	606.454	822.421	867.338	858.194	846.975
Total Cuentas De Seguros	40.970	40.223	39.877	39.219	37.711	38.051	37.616
Otros Activos	25.876	43.952	30.211	43.223	36.583	36.990	67.996
Total Pasivo	2.086.627	2.449.507	2.813.470	3.142.148	3.400.764	3.320.235	3.718.372
Reservas Técnicas	2.058.883	2.354.187	2.684.747	3.059.471	3.367.913	3.278.560	3.640.012
Reserva Seguros Previsionales	1.921.806	2.192.375	2.487.630	2.817.193	3.073.788	2.996.928	3.309.550
Otros Pasivos	9.441	30.347	14.643	18.943	25.689	31.911	59.093
Total Patrimonio	143.981	142.853	172.915	207.841	242.992	240.204	244.387
Capital Pagado	151.304	151.304	176.933	202.690	202.690	202.690	202.690
Resultados Acumulados	-30.350	-28.731	-22.750	-2.874	43.757	38.130	51.802
Margen De Contribución	-75.884	-93.973	-91.392	-98.991	-116.041	-87.330	-95.632
Prima Retenida	276.064	262.097	339.328	421.322	389.710	281.621	313.848
Prima Directa	276.301	262.340	339.462	421.618	390.027	281.856	314.107
Variación de Reservas Técnicas	-5.738	-12.005	-25.329	-38.692	-43.426	-33.250	-30.013
Costo De Sinistros	-25.132	-26.603	-26.592	-36.553	-49.386	-37.493	-43.469
Costo de Rentas	-301.426	-301.255	-362.726	-426.806	-394.997	-284.918	-321.909
Resultado De Intermediación	-17.241	-15.749	-15.422	-17.908	-17.512	-12.954	-13.166
Costos De Administración	-26.560	-21.493	-21.837	-25.595	-27.298	-18.489	-21.264
Resultado De Inversiones	98.820	115.380	118.657	157.100	212.005	162.408	159.688
Resultado Técnico De Seguros	-3.623	-86	5.428	32.514	68.666	56.589	42.792
Total Resultado Del Periodo	-10.703	1.651	5.981	19.876	46.631	41.004	33.175
Gasto de Administración/Prima Directa	9,6%	8,2%	6,4%	6,1%	7,0%	6,6%	6,8%
Producto de Inversiones	4,8%	4,8%	4,3%	5,0%	6,2%	6,4%	5,7%
Endeudamiento	14,47x	17,12x	15,34x	14,64x	13,49x	13x	14,7x
Pat. Neto/Exigido	1,37x	1,16x	1,3x	1,37x	1,48x	1,5x	1,35x

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 A septiembre de 2018.

² El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

³ Unidad de fomento al 30 de septiembre de 2018, que corresponde a \$27.357,45.

⁴ Memoria anual ILC 2017.

⁵ A septiembre de 2018.

⁶ Las reaseguradoras cuentan con una clasificación riesgo internacional y caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas se ha considerado la menor de ellas.

⁷ No considera inversiones que respaldan CUI, inmobiliarias de uso propio ni derivados.

⁸ No considera mutuos hipotecarios ni instrumentos sin clasificación.

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

¹⁰ No considera rentas vitalicias, rentas privadas, ni CUI.

¹¹ Considera a los colectivos propiamente tal, y los de bancaseguros y retail.

¹² Sin perjuicio del relevante aumento, estos se encuentran conforme a los niveles de diciembre 17.

¹³ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

¹⁴ Considerando industria solo aquellas compañías que comercializan rentas vitalicias.

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

¹⁶ La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).