Reseña Anual con Cambio de Clasificación (EEFF septiembre 2017)

EuroAmerica Seguros de Vida S.A.

International Credit Rating
Clasificadora de Riesgo

Ratings

Camila Rojas
Analista Seguros
crojas@icrchile.cl

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	Alza	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros De Vida

Fundamentos de la Clasificación

ICR sube la clasificación de las obligaciones de seguro de EuroAmerica Seguros de Vida S.A. desde categoría AA– hasta AA, manteniendo su tendencia en estable. El alza de clasificación se sustenta en la capacidad de la compañía de implementar una estrategia de crecimiento diversificada en sus productos, que le ha permitido obtener resultados estables de forma sostenida en el tiempo, demostrando a su vez solidez financiera en sus indicadores de gestión y solvencia.

EuroAmerica Seguros de Vida S.A. (en adelante EuroAmerica Vida, la compañía o la aseguradora) es propiedad de EuroAmerica S.A. con un 99,99% de las acciones, y Asesoría e Inversiones Siban Dos Ltda. con el 0,01% restante. El conglomerado conocido hoy como EuroAmerica, se crea en Chile en el año 1900, como una compañía pionera en el mercado de los seguros de vida.

EuroAmerica Vida es una compañía cuya estrategia comercial se basa en distribuir distintos productos, siendo los seguros con cuenta única de inversión (CUI) los que toman mayor relevancia dentro del *pool* que ofrece la compañía, participando también en el mercado de las rentas vitalicias, seguros de salud y seguros con ahorros previsionales voluntarios, manteniendo una flexibilidad de los productos ofertados en relación a requerimientos de los clientes.

En septiembre de 2017, la prima directa fue de $153.406 millones, inferior en un 8,4% en relación a lo registrado al tercer trimestre del año anterior, atribuible a caídas del orden de 18,4% y 15% en los productos de CUI y RRVV, respectivamente. Mientras que, por su parte, los ramos de salud y desgravamen obtuvieron incrementos de 14,3% y 4,2%, respectivamente. Lo anterior, refleja la gestión de la compañía para impulsar un crecimiento armónico entre sus líneas de negocios, consolidando una base de ingresos diversificada.

La aseguradora administra activos equivalen a $1.305.905 millones, correspondientes en un 88,6% a inversiones financieras, seguido de inversiones inmobiliarias en un 8,7%. En tanto, el patrimonio alcanzó los $95.936 millones y se compone principalmente por resultados acumulados equivalentes a $91.124 millones.

El *pool* de inversiones está compuesto en un 70,7% en renta fija nacional, que corresponden principalmente a instrumentos emitidos por el sistema financiero (32,9%) e instrumentos de deuda o crédito (32,4%). La renta fija extranjera asciende a 8,2% y corresponde a títulos emitidos por empresas extranjeras (4,9%). Además, se destaca que la calidad crediticia de los instrumentos presenta una clasificación de riesgo conforme a los lineamientos estratégicos de la aseguradora.

Por su parte, las inversiones inmobiliarias corresponden al 13% de las inversiones totales de la compañía, siendo un 7,9% propiedades de inversión y el resto cuentas por cobrar de *leasing* (5,1%).

La evolución de resultados presenta utilidades positivas para todo el periodo en estudio, traduciéndose en que la aseguradora presente incrementos patrimoniales atribuibles a las utilidades acumuladas. A septiembre de 2017, EuroAmerica Vida obtuvo utilidades por $27.088 millones, cifra superior en un 41,0% a lo registrado a la misma fecha del año anterior. El incremento en la última línea se explica por el efecto conjunto del incremento de 32,7% en los resultados de inversiones y una gestión del control de gastos de administración, que presenta un alza acotada de un 6,7%.

En cuanto a los indicadores de solvencia, el nivel de endeudamiento[1] de EuroAmerica Vida exhibe en los últimos periodos una mejora de su posición de solvencia a raíz de los incrementos patrimoniales atribuibles a las utilidades que ha acumulado, por lo tanto, existe una holgura, en consideración de que la compañía ha establecido situarse en torno a 12 veces. A septiembre de 2017, el endeudamiento es de 8,99 veces (siendo el máximo permitido de 20 veces).

La razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido alcanzó las 2,23 veces (con un mínimo exigido de 1 vez), encontrándose en el promedio superior de las empresas comparable, aumentando la holgura con respecto al límite en comparación a los niveles del año pasado.

En virtud de lo anterior y en opinión de esta clasificadora, el rating es estable en la medida que la compañía mantenga de forma sostenida el nivel de sus indicadores técnicos y de gestión. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme los indicadores técnicos se deterioren o se vuelvan muy volátiles, o si sus indicadores de solvencia empeoren de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. EuroAmerica Vida pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 35 compañías[2], 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 162 millones[3] a septiembre de 2017, lo que implicó un decrecimiento del 3,4% real respecto al mismo período del año 2016. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 42,1% dentro del *pool* de productos, seguido por seguros con CUI y APV con un 91,1%, salud con un 9,0% y desgravamen 8,0%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US$752 millones al cierre de septiembre de 2017, siendo considerablemente superior a los US$ 456 millones[4] obtenidos a septiembre de 2017, crecimiento que explicable por las mayores utilidades percibidas por las compañías de seguro de vida más grandes, que están presentes en el mercado de rentas vitalicias.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a junio de 2016 alcanzaron un monto total de US$59.255 millones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (31,3%) y bonos bancarios (12,4%), seguido de inversiones inmobiliarias e inversiones en el extranjero.

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad de 6,2% a al cierre de septiembre de 2017, mayor a la obtenida a igual periodo del año 2016 (5,2%).

En términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,31 veces, levemente inferior al nivel de 10,69 veces obtenido a septiembre del 2016. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2017 fue de 1,69 veces, superior al nivel de 1,61 veces obtenido al mismo periodo del año 2016.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó al tercer trimestre de 2017 un 21,1%, resultado superior a lo obtenido a igual periodo del año 2016 (11,9%).

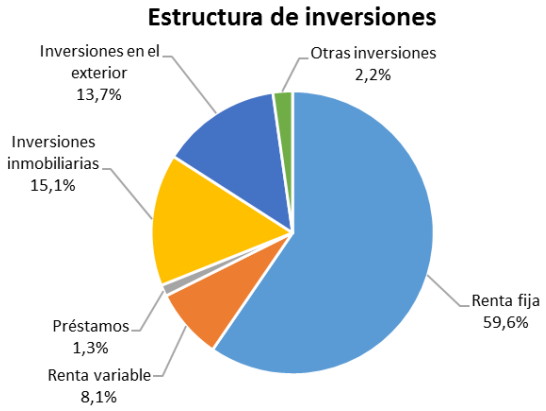


Gráfico 1: Inversiones compañías de seguros de vida, septiembre 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La Compañía

EuroAmerica Seguros de Vida S.A. es propiedad de EuroAmerica S.A. con un 99,99% de las acciones, y Asesoría e Inversiones Siban Dos Ltda. con el 0,01% restante.

El conglomerado conocido hoy como EuroAmerica, se crea en Chile en el año 1900, como una compañía pionera en el mercado de los seguros de vida.

Por otro lado, durante el año 2002, el grupo crea su filial EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A., actualmente propiedad de la Compañía de Seguros de Vida. Ya durante el año 2003, el grupo adquiere Lemon Financial, naciendo de esta forma EuroAmerica Corredora de Bolsa S.A., compañía que hoy presenta un buen nivel en transacciones en el mercado accionario.

En el año 2006 el grupo crea EuroAmerica Servicios Financieros S.A., cuya principal misión es desarrollar soluciones de financiamiento orientadas a la operación de las empresas pequeñas y medianas. Nace el concepto de EuroAmerica Mundo Financiero, holding financiero no bancario dedicado a dar soluciones de Inversión, protección, ahorro y financiamiento.

De esta manera, EuroAmerica como holding posee más de 115 años de experiencia en el mercado financiero chileno, administrando activos aproximados por más de US$ 3.200 millones[5], distribuidos en una amplia red de sucursales de Arica a Punta Arenas.

Respecto a la compañía de seguros, ésta se crea el año 1900 bajo el nombre de Compañía de Seguros Sobre la Vida La Sudamérica. Décadas después, en el año 1984, la Compañía es adquirida por el empresario chileno Benjamín Davis Clarke. Posteriormente, durante el año 1989, cambia su nombre a EuroAmerica Seguros de Vida S.A.

EuroAmerica Vida es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros de vida. Participa activamente tanto en el segmento de seguros tradicionales como en la comercialización de rentas vitalicias.

Durante el año 2005, la compañía adquirió la cartera de seguros de vida del grupo holandés ABN AMRO, aumentando su participación de mercado, especialmente en el negocio de seguros colectivos.

Además, durante el año 2007, EuroAmerica Vida se adjudicó por licitación el 100% de la cartera de rentas vitalicias de Compañía de Seguros de Vida Le Mans Desarrollo, incorporando más de 3.000 pensionados.

En el año 2015 se consolida el crecimiento del patrimonio administrativo, superando la participación del 10% en fondos mutuos en administradoras no bancarias.

EuroAmerica Vida destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección con una alta rentabilidad y flexibilidad de los productos ofrecidos. Sumado a esto, la empresa posee sistemas tecnológicos y de información adecuados para los productos que comercializa, junto con políticas constantes de capacitación de ejecutivos.

La empresa cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía. Este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

DIRECTORIO	
Nicholas Davis Lecaros	Presidente
Carlos Muñoz Huerta	Vicepresidente
Jorge Lesser García-Huidobro	Director
José De Gregorio Rebeco	Director
Nicolás Gellona Amunátegui	Director
Claudio Asecio Fulgeri	Gerente General

Tabla 1: Directorio y gerente general
(Elaboración Propia con datos SVS)

En términos de gobiernos corporativos, EuroAmerica Vida, en los últimos años, ha incorporado procedimientos que buscan hacer frente a los cambios normativos como ORSA, y manteniendo sesiones regulares de los distintos comités, por medio de una gestión activa de los riesgos, buscando ajustarse a los lineamientos de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) y también a la Norma de Carácter General N°309 (modificada recientemente por la NCG N° 408), interpuesta por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Actividades

EuroAmerica Vida es una compañía que sigue una estrategia comercial sustentada en una amplia apertura de productos ofrecidos, donde la cuenta única de inversión (CUI) históricamente destaca como el segmento de mayor relevancia dentro del *pool* que ofrece la compañía (34,5%). El resto de la prima directa es explicada por su participación en el mercado de las rentas vitalicias (RRVV) (19,5%), seguros de salud (22,9%) y seguros con ahorros previsionales voluntarios (APV) (15,6%). El set de productos desarrollado por la entidad, denota cierto nivel de flexibilidad en la gama de servicios ofrecidos, de cara a las necesidades y requerimientos de sus clientes.

La prima directa exhibe una evolución creciente en el tramo 2013-2015, en consideración de que, al cierre del año 2016, la compañía percibe una prima total de $217.760 millones, un 8,2% inferior a lo obtenido en el ejercicio del 2015, principalmente atribuible a una contracción de 22,7% en el ramo de RRVV y a que la prima de este segmento fue particularmente alta a diciembre de 2015[6]. Sin perjuicio de lo anterior, la compañía tiene una base de ingresos estable por concepto de primas, en atención a que no se observa mayores fluctuaciones en el resto de sus líneas de negocios.

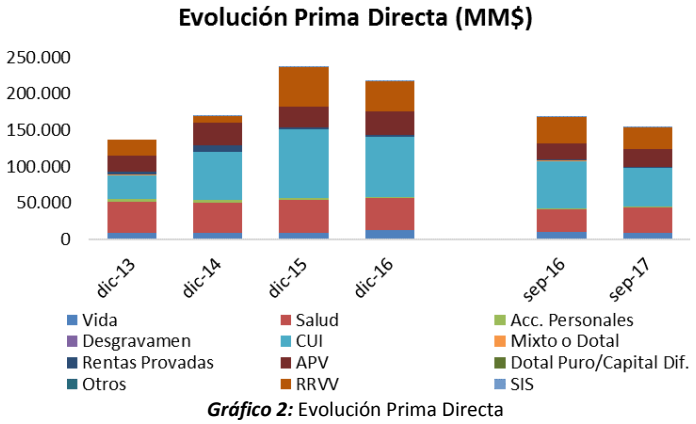


Gráfico 2: Evolución Prima Directa
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En septiembre de 2017, la prima directa fue de $153.406 millones, inferior en un 8,4% en relación a lo registrado al tercer trimestre del año anterior, atribuible a caídas del orden de 18,4% y 15% en los productos de CUI y RRVV, respectivamente. Mientras que, por su parte, los ramos de salud y desgravamen obtuvieron incrementos de 14,3% y 4,2%, res-

pectivamente. Lo anterior, refleja la gestión de la compañía para impulsar un crecimiento armónico entre sus líneas de negocios, consolidando una base de ingresos diversificada.

Cabe señalar que la participación de la compañía en las licitaciones del SIS ha sido menor dentro de la prima directa total, en gran medida, debido a que en las ocasiones que se ha adjudicado alguna fracción, ésta ha sido en coaseguro. En la última licitación EuroAmerica Vida no logró la adjudicación de ninguna de las fracciones para el periodo 2016-2018.

EuroAmerica Vida se caracteriza por tener niveles bajos de prima cedida, sin embargo, mantiene contratos de reaseguro proporcional de excedente para las líneas individuales y colectivas y de tipo cuota parte para accidentes personales. Estas relaciones contractuales están dadas con reaseguradoras de primer nivel internacional[7] como Munchener Re (A+), Mapfre Re (A), entre otras.

La estrategia de comercialización de las rentas vitalicias ha establecido que el principal canal sea a través de asesores previsionales y venta directa (SCOMP)[8]. EuroAmerica ha orientado su mercado objetivo de la siguiente forma:

- Seguros Colectivos: empresas con un grado de desarrollo en recursos humanos que permiten desplegar su oferta de beneficios a los empleados.
- Seguros Individuales: orientado mayoritariamente a los segmentos socioeconómico ABC1, C1 y C2.
- Rentas Vitalicias: se orienta a personas mayores de 60 años con intenciones de jubilar del segmento de rentas medias-altas de mercado.

A septiembre de 2017, EuroAmerica Vida cuenta con una participación de mercado del 3,5% respecto a prima directa, y se ubica en el décimo lugar de la industria de compañías de seguros de vida.

Situación Financiera

EuroAmerica Vida muestra una evolución de sus activos creciente, como resultado de un aumento sostenido en las ventas, lo que deriva en mayores inversiones financieras. A septiembre de 2017, los activos administrados equivalen a $1.305.905 millones, correspondientes en un 88,6% a inversiones financieras, seguido de inversiones inmobiliarias en un 8,7%.

En relación a los pasivos, la mayor parte de estos corresponden a reservas técnicas asociados a la comercialización de rentas vitalicias y los seguros CUI, principalmente. El patrimonio alcanzó los $95.936 millones y se compone principalmente por resultados acumulados equivalentes a $91.124 millones.

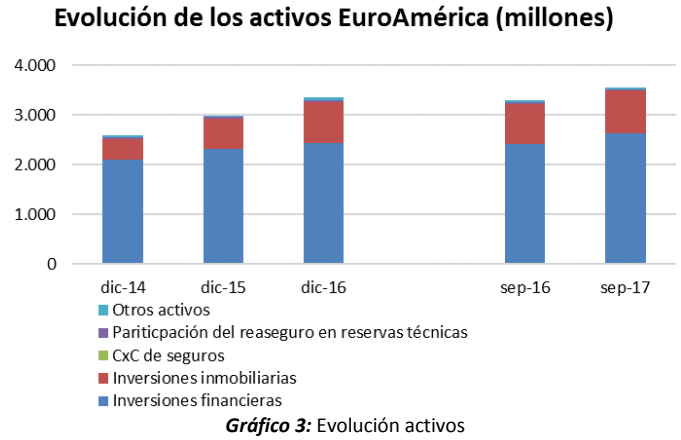


Gráfico 3: Evolución activos
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El *pool* de inversiones[9] está compuesto en un 70,7% en renta fija nacional, que corresponden principalmente a instrumentos emitidos por el sistema financiero (32,9%) e instrumentos de deuda o crédito (32,4%). La renta fija extranjera asciende a 8,2% y corresponde a títulos emitidos por empresas extranjeras (4,9%).

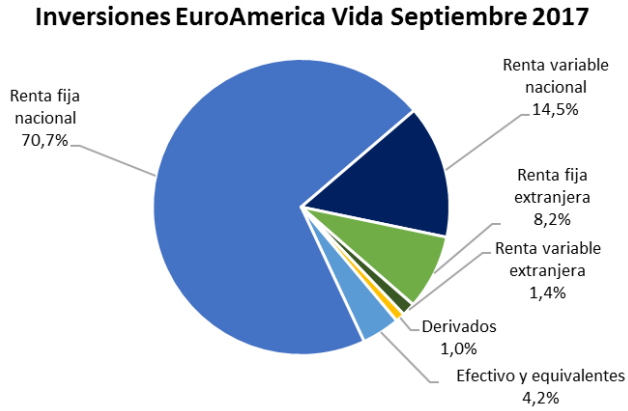


Gráfico 4: Cartera de inversiones, septiembre 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La renta variable nacional muestra un incremento importante respecto al mix observado el año pasado, llegando a un 14,5% de las inversiones financieras que corresponden en su mayoría a cuotas de fondos mutuos (10,6%). Por su parte, la renta variable extranjera permanece con niveles acotados con apenas un 1,4% de las inversiones financieras. Por su parte, la cartera en inversiones inmobiliarias[10] corresponden al 13% de las inversiones totales de la compañía, siendo un 7,9% propiedades de inversión y el resto cuentas por cobrar de *leasing* (5,1%).

En el test de suficiencia de activos (TSA), EuroAmerica Vida presentó a septiembre de 2017 una tasa de reinversión equivalente a 1,94% (con un máximo permitido de 3%), situándose en el tercio superior del mercado asegurador, resultando ser menos conservador, acorde a su política de inversiones. El índice de cobertura de pasivos[11] presenta el primer y tercer tramo calzados en torno al 90%, debido a oportunidades de mercado que toma la aseguradora, mientras que en los tramos 8 y 9 existe un mayor descalce, no obstante, esto es compensado por el exceso de activos en los tramos anteriores.

La evolución del margen de contribución[12] está altamente influenciada por las fluctuaciones en los seguros colectivos (incluye colectivos, bancaseguros y *retail*), los cuales han impulsado el crecimiento en el margen. Por otro lado, se observa una consecutiva contracción en los seguros individuales y SIS, lo que se traduce en un aporte poco significativo a septiembre de 2017.

Tramo	Activos (UF)	Pasivos (UF)	Calce
1	3.901.413.000	3.560.281.000	91,26%
2	2.571.489.000	3.081.207.000	100,00%
3	3.134.520.000	2.864.249.000	91,38%
4	1.396.273.000	2.644.214.000	100,00%
5	2.398.258.000	2.402.089.000	100,00%
6	2.632.723.000	3.315.605.000	100,00%
7	1.904.877.000	2.568.628.000	100,00%
8	7.096.474.000	3.073.088.000	43,30%
9	4.272.310.000	2.465.644.000	57,71%
10	151.236.000	975.352.000	100,00%

Tabla 3: Índice de cobertura de pasivos, septiembre 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Sin perjuicio de lo anterior, el cambio de mix descrito ha favorecido el margen técnico directo ajustado (sin considerar RRVV ni CUI), el cual asciende a 12,4% a septiembre de 2017 (9,9% a misma fecha del año anterior), denotando así la capacidad de la aseguradora para rentabilizar sus segmentos de negocio.

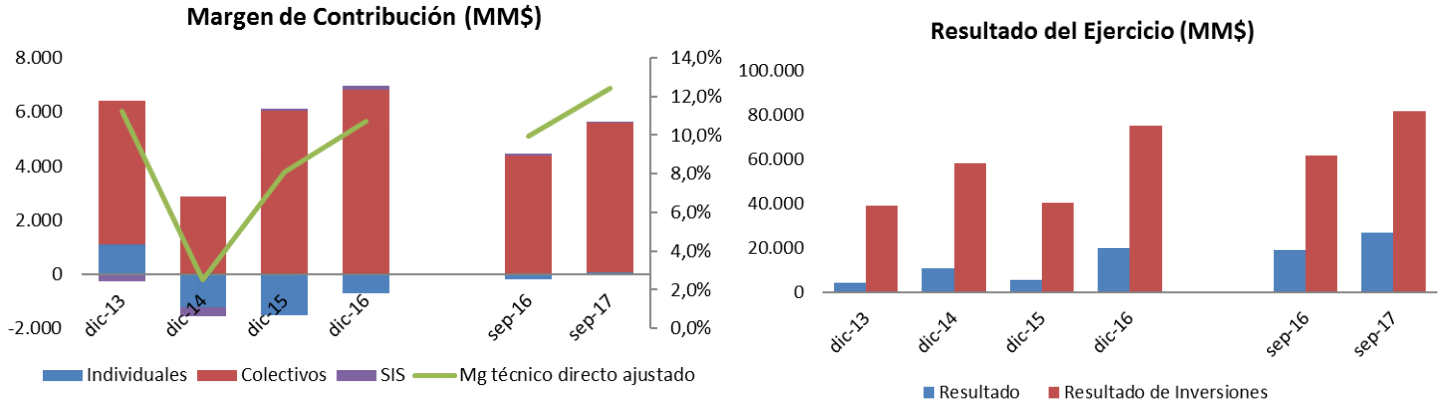


Gráfico 5 y 6: Evolución margen de contribución y resultados
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

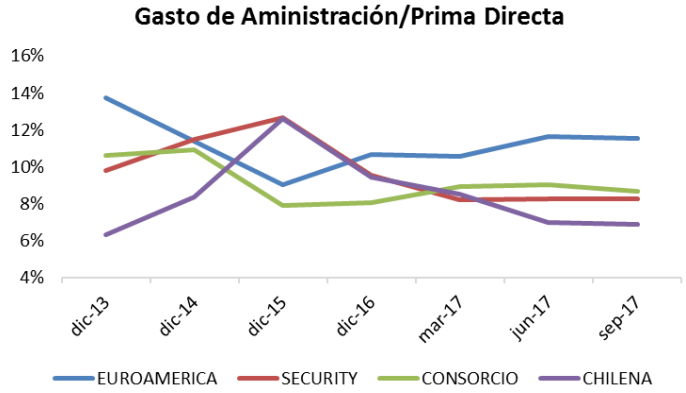
La evolución de resultados presenta utilidades positivas para todo el periodo en estudio, traduciéndose en que la aseguradora presente incrementos patrimoniales atribuibles a las utilidades acumuladas. A septiembre de 2017, EuroAmerica Vida obtuvo utilidades por $27.088 millones, cifra superior en un 41,0% a lo registrado a la misma fecha del año anterior.

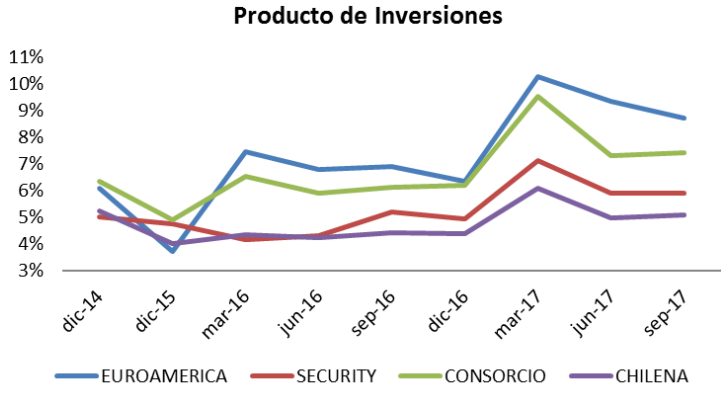
El incremento en la última línea se explica por el efecto conjunto del incremento de 32,7% en los resultados de inversiones y una gestión del control de gastos de administración, que presenta un alza acotada de un 6,7%.

La estrategia de EuroAmerica Vida, es intensiva en la comercialización de RRVV, CUI y APV. Esto, junto con una estrategia de inversiones más agresiva se traduce en que el resultado final se encuentra supeditado al desempeño de sus inversiones. Lo anterior se ve reflejado en el indicador de resultado de inversiones sobre utilidad, debido a que las reservas técnicas que la compañía mantiene como respaldo de sus obligaciones con los pensionados, se constituyen como inversiones que corresponden al activo de mayor tamaño dentro de la cartera de la aseguradora.

Indicadores

En términos de eficiencia operacional, EuroAmerica Vida muestra una evolución del ratio de gasto de administración sobre prima directa[13] en torno a la media de la industria. A septiembre de 2017, el ratio asciende a 11,5%, denotando una trayectoria estable, atribuible tanto al control de gastos de la compañía, como también al carácter recurrente que exhibe su base de ingresos por concepto de prima directa.



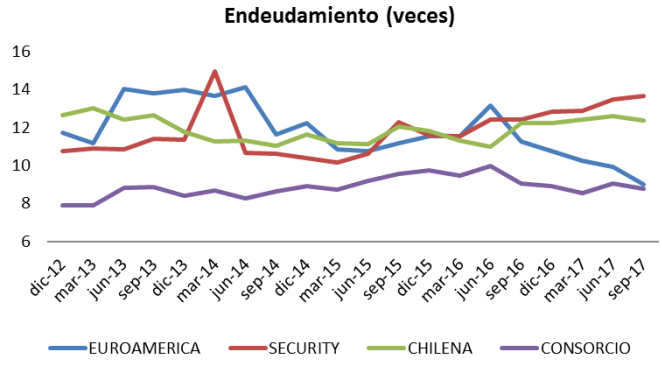


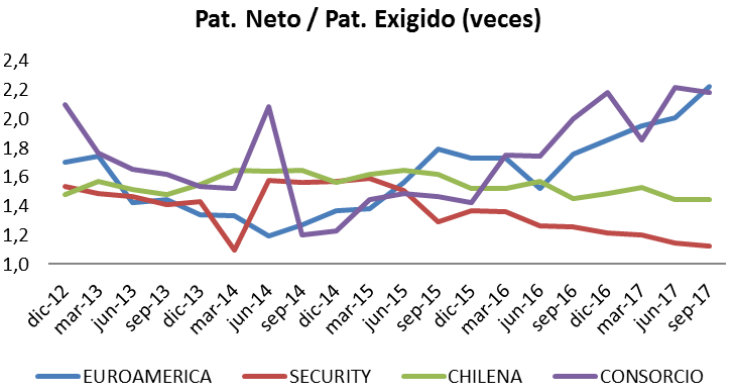
Gráficos 7 y 8: Evolución gasto de administración sobre prima directa y producto de inversiones
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La rentabilidad de inversiones[14] mantiene un comportamiento similar al promedio de la industria, pero en un nivel más alto de retornos y, por ende, una mayor volatilidad. A septiembre de 2017, la rentabilidad de EuroAmerica alcanzó un valor de 8,7%, obteniendo niveles superiores a lo percibido a lo largo del año 2016, consecuencia de un buen desempeño de los mercados financieros y en particular de los papeles y otros instrumentos que mantiene la aseguradora.

En cuanto a los indicadores de solvencia, el nivel de endeudamiento[15] de EuroAmerica Vida exhibe en los últimos periodos una mejora de su posición de solvencia a raíz de los incrementos patrimoniales atribuibles a las utilidades que ha acumulado, por lo tanto, existe una holgura, en consideración a que la compañía ha establecido situarse en torno a 12 veces. A septiembre de 2017, el endeudamiento es de 8,99 veces (siendo el máximo permitido de 20 veces).

La razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido[16] alcanzó las 2,23 veces (con un mínimo exigido de 1 vez), encontrándose en el promedio superior de las empresas comparable, aumentando la holgura con respecto al límite en comparación a los niveles del año pasado.





Gráficos 9 y 10: Evolución indicadores de solvencia
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Clasificación de Riesgo

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida de ICR Clasificadora de Riesgo.

EuroAmerica Vida tiene una fuerte posición en la industria, en términos marca y tradición, ligada a un controlador solvente y con más de 115 años de experiencia en el mercado financiero chileno, administrando activos aproximados por más de US$ 3.200 millones. La compañía mantiene altos niveles de gobierno corporativos lo que sumando a lo anterior otorga a la compañía de seguros una considerable estabilidad ante escenarios de eventuales riesgos.

La cartera de productos de la compañía evidencia una adecuada diversificación considerando el tipo de industria en que se desempeña EuroAmerica Vida, enfocado en la comercialización de los seguros con CUI, vida y rentas vitalicias.

EuroAmerica Vida posee una cartera diversificada, con inversiones liquidas y una adecuada rentabilidad, la que le permite obtener utilidades positivas año a año, contando con utilidades acumuladas que alcanzan los $91.124 millones.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han sido en promedio de 12 veces aproximadamente. Para los últimos periodos esto ha disminuido situándose cercano a 9 veces, rango que dada su cartera de inversiones (valorando tanto tipo de instrumentos como porcentajes en el *pool* de inversiones) resulta fundamental en la clasificación de riesgo asignada por ICR Clasificadora de Riesgo. Este indicador junto con el patrimonio neto sobre exigido otorga una adecuada holgura patrimonial, especialmente ante escenarios en que el capital de riesgo requerido es mayor, mostrando una solvencia para hacer frente a las obligaciones con los asegurados.

Considerando los elementos antes descritos en el informe, ICR sube desde categoría AA- hasta AA con tendencia estable, las obligaciones de EuroAmerica Seguros de Vida S.A.

En virtud de lo anterior y en opinión de esta clasificadora, el rating es estable en la medida que la compañía mantenga de forma sostenida el nivel de sus indicadores técnicos y de gestión. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme los indicadores técnicos se deterioren o se vuelvan muy volátiles, o si sus indicadores de solvencia empeoren de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Abr-13	AA-	Estable
Feb-14	AA-	Estable
Ene-15	AA-	Estable
Ene-16	AA-	Estable
Ene-17	AA-	Estable
Ene-18	AA	Estable

Anexo

Cifras en MM$	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17
Total Activo	1.037.847	1.173.634	1.239.264	1.243.808	1.305.905
Total Inversiones Financieras	907.227	1.028.278	1.087.257	1.095.104	1.156.546
Total Inversiones Inmobiliarias	94.948	110.962	118.125	115.151	113.686
Total Cuentas De Seguros	10.955	9.474	9.066	8.117	10.279
Otros Activos	24.716	24.920	24.816	25.436	25.395
Total Pasivo	975.729	1.104.664	1.161.892	1.162.325	1.209.969
Reservas Técnicas	925.511	1.051.682	1.127.272	1.117.697	1.171.830
Reserva Seguros Previsionales	566.891	614.260	646.121	644.933	660.876
Otros Pasivos	20.034	8.380	12.616	15.808	14.868
Total Patrimonio	62.118	68.969	77.372	81.482	95.936
Capital Pagado	14.958	14.958	14.958	14.958	14.958
Resultados Acumulados	53.730	59.353	72.128	76.079	91.124
Margen De Contribución	-76.672	-22.764	-23.948	-18.100	-31.736
Prima Retenida	167.774	234.377	214.954	165.327	151.090
Prima Directa	169.739	237.181	217.760	167.383	153.407
Variación de Reservas Técnicas	-80.646	-62.574	-31.208	-23.333	-22.817
Costo De Siniestros	-76.601	-100.931	-123.011	-93.035	-96.061
Costo de Rentas	-75.248	-81.669	-71.993	-58.016	-53.197
Resultado De Intermediación	-11.941	-11.912	-12.610	-9.029	-10.643
Costos De Administración	-19.291	-21.457	-23.257	-16.595	-17.711
Resultado De Inversiones	58.489	40.675	75.240	61.596	81.756
Resultado Técnico De Seguros	-37.474	-3.546	28.035	26.901	32.308
Total Resultado Del Periodo	10.763	5.624	20.269	19.215	27.088
Producto de inversiones	6,1%	3,7%	6,3%	6,9%	8,7%
Gasto administración/ Prima directa	11,4%	9,0%	10,7%	9,9%	11,5%
Endeudamiento	12,22	11,56	10,78	11,27	8,99
Patrimonio neto/ Exigido	1,37	1,73	1,86	1,76	2,23

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

[2] No se considera Alemana Seguros, por no presentar prima directa a junio de 2016.

[3] Unidad de fomento al 30 de septiembre de 2017, que corresponde a $26.634,9.

[4] Tipo de cambio CLP/USD de $625,54

[5] Fuente: Memoria anual 2016 EuroAmerica

[6] Dadas las condiciones de industria en que el mercado de pensiones creció, junto con esto el cambio de normativa (NGG N° 318 y 209) implicó una variación en la forma de cálculo de la tasa de descuento de las reservas de rentas vitalicias, permitiendo disminuir las pérdidas contables. De esta manera, las compañías han visto menos castigados sus resultados, aumentando sus esfuerzos de venta. Esto significó que la tasa de interés media de venta (TIMV)[6] comenzó a subir a contar de marzo del 2015, haciendo más competitivas las rentas vitalicias frente al retiro programado.

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

[8] Sistema de consultas y ofertas de montos de pensión.

[9] No considera las inversiones con cuenta única de inversión.

[10] No considera inversiones inmobiliarias de uso propio.

[11] Tabla de ajuste de calce utilizada corresponde a la CPK-4.

[12] Datos obtenidos de los cuadros técnicos de los EEFF publicados en el sitio web de la SVS. No considera rentas vitalicias, rentas privadas, APV ni CUI.

[13] El ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

[14] Producto de inversiones es calculado como Resultado de inversiones (UF)/ (Inversiones (UF)+Inversiones en dic-1(UF))*(factor de anualidad)

[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).

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.