

**Ratings**

**Diego Rubio**  
Analista Seguros  
[drubio@icrchile.cl](mailto:drubio@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos**  
Analista Senior Seguros  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	A+	Alza	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros Generales

**Fundamentos de la Clasificación**

ICR sube clasificación de obligaciones de seguro de Orión Seguros Generales S.A. desde categoría A hasta A+ con tendencia “estable”. El alza de clasificación se sustenta en la capacidad que ha demostrado la aseguradora de implementar su estrategia de negocio de manera consistente, sobre una base diversificada de ingresos recurrentes y crecientes que proveen solidez financiera a sus resultados técnicos.

Orión Seguros Generales (en adelante Orión, la compañía o la aseguradora) es una compañía formada por un grupo de empresarios chilenos a fines del 2008, iniciando sus operaciones en el año 2009. La aseguradora, especializada en prestar servicio a empresas, tuvo en sus inicios un modelo de negocios orientado al segmento de empresas navieras y relacionadas, integrando seguros y servicios en la línea de transporte. Luego se incorporaron nuevas líneas de negocios, a través de la modalidad de *fronting*, por medio de distintas reaseguradoras de nivel mundial, destacando a Munchener, Hannover Re, AXA y distintos sindicatos del mercado de Lloyd’s en Londres.

A diciembre de 2017, la aseguradora obtuvo ventas por \$53.186 millones, siendo más del 90% comercializado a través de *brokers*, lo que implicó un aumento de 17,1% respecto al cierre del año 2016. La prima retenida fue de \$984 millones, equivalente a un 1,9% de su prima directa total. El nivel de retención presentado por la aseguradora se condice con su estrategia de cobertura de riesgos y que, por lo mismo, tiene niveles de riesgos que requieren de cobertura extranjera. Es por esto que la compañía también utiliza la modalidad de *frontings* para distintas líneas de negocio. Consecuentemente, y en conjunto con los niveles de retención para las otras líneas de producto, ha significado que parte importante de sus resultados deriven de las comisiones obtenidas por sus contratos de reaseguro.

La compañía administra activos equivalentes a \$70.274 millones, compuestos en su mayoría por participación de reaseguro en las reservas técnicas, cuentas por cobrar de asegurados y efectivo o equivalentes. El patrimonio alcanza los \$7.614 millones, de los cuales un 36% corresponde a utilidades retenidas

La composición del *pool* de inversiones a diciembre de 2017 es intensiva en instrumentos líquidos, manteniendo un 40,4% en efectivo y equivalentes, principalmente bancos, mientras que el porcentaje restante corresponde a instrumentos de renta fija nacional, los que poseen una adecuada clasificación de riesgo y corresponden principalmente a instrumentos de deuda o crédito e instrumentos emitidos por el sistema financiero.

La evolución del margen de contribución ha sido creciente a lo largo de todo el periodo de operaciones hasta el año 2016. A diciembre de 2017 el margen de contribución fue de \$5.288 millones, disminuyendo un 0,62% en comparación al cierre anterior. El ramo de transporte es el que toma mayor relevancia dentro del margen de contribución (56,3%), alcanzando \$2.978 millones a diciembre 2017, con una disminución del 7,2% respecto del mismo periodo del año anterior.

Las utilidades fueron de \$1.099 millones, disminuyendo 10,7% respecto a lo obtenido a diciembre de 2016. Este resultado, contrasta con el crecimiento presentado períodos anteriores, sin embargo, este resultado se ve afectado por los efectos del bajo tipo de cambio observado al cierre del año 2017.

Los indicadores de solvencia muestran una evolución oscilante del endeudamiento. Producto del aumento de las operaciones, a diciembre de 2017, alcanza un valor de 2,55 veces. En cuanto al patrimonio neto sobre exigido, la aseguradora presenta un valor de 1,32 veces. Estos niveles implican un adecuado nivel de solvencia.

El alza en el rating y su tendencia estable, se sustenta en que ha podido implementar su estrategia competitiva y posicionarse con una base de ingresos recurrentes y estables. 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. Orión Seguros Generales pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio.

La industria de seguros generales está compuesta por 32 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa, éstas acumularon US\$ 4.101,2 millones<sup>1</sup> a diciembre de 2017, lo que implicó un aumento del 11,4% respecto al cierre del año 2016. Los ramos de mayor incidencia son incendio y adicionales con un 31% de participación en la prima directa, vehículos con un 29,8%, garantía y crédito 4,3%, responsabilidad civil un 4,2% y robo con fractura con un 3,7%.

La utilidad del mercado de seguros generales fue de US\$ 57,1 millones a diciembre de año 2017, resultado inferior a los US\$ 106,8 millones obtenido al mismo período anterior. En términos de margen de contribución, existió un aumento del 8% explicado por mayor prima retenida. El aporte del margen de contribución a los resultados finales es disipado por mayores costos de administración y menor resultado de las inversiones a nivel general de la industria.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas, a diciembre del año 2017, alcanzaron un monto total de \$ 1.224.860 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 80,5% del total –principalmente bonos

bancarios (28%), bonos corporativos (19,4%) e instrumentos del estado (18%)–, seguido de otras inversiones con un 10,4% –mayoritariamente caja y banco (9,2%)–, renta variable con un 4,1%, inversiones inmobiliarias con un 4,7% e inversiones en el extranjero un 0,4% del total de la cartera.

Las inversiones han presentado una rentabilidad de un 2,8%, lo que resulta inferior al 3,6% obtenido a igual período del año 2016.

Respecto a los principales indicadores en términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento (*leverage*) promedio de 2,96 veces al tercer trimestre del año 2017, mayor al nivel de 2,78 veces obtenido a igual período anterior (siendo el máximo permitido de 5 veces).

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2017 fue de 1,39 veces a nivel de industria, inferior al 1,48 veces del 2016.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 2,8% anualizado, resultado inferior a lo obtenido al cierre del año 2016 (3,6%).

## La Compañía

Orión Seguros Generales S.A. es propiedad de Simma Compañía de Inversiones S.A. con un 99,99% de las acciones, mientras que Arturo Majlis Albala, quien actualmente se desempeña como presidente, posee el porcentaje restante. Es una compañía formada por un grupo de empresarios chilenos a fines del 2008, iniciando sus operaciones en el año 2009.

La aseguradora, especializada en prestar servicio a empresas, tuvo en sus inicios un modelo de negocios orientado al segmento de empresas navieras y relacionadas, integrando seguros y servicios en la línea de transporte. Luego se incorporaron nuevas líneas de negocios para empresas, a través de la modalidad de *fronting*, logrando crear una estrecha relación con reaseguradoras de nivel mundial, destacando entre ellas a Munchener, Hannover Re, AXA y distintos sindicatos del mercado de Lloyd's en Londres.

Con el transcurso de los años, la compañía ha incorporado nuevos productos orientados a empresas, ofreciendo a la fecha los siguientes tipos de seguros: incendio y adicionales, responsabilidad civil, energía, ingeniería, garantía, aviación, accidentes personales, transportes, cascos, seguros de contingencia y cyber seguros, entre otros.

La compañía cuenta con más de 48 funcionarios, sumado a un directorio y ejecutivos de vasta experiencia en el mercado asegurador. Este hecho le permite operar con un alto grado de estabilidad.

En términos de gobierno corporativo, es importante destacar que el directorio estableció la implementación y creación de un comité de control interno y cumplimiento, encargado de desarrollar y controlar permanentemente los sistemas y procedimientos de las operaciones y procesos, que, en conjunto conforman la política de control interno. Entre los comités se identifican los de riesgo, control interno y cumplimiento, inversiones y siniestros.

Cabe señalar que la política de control interno, se encuentra desarrollada en base a lo señalado en la NCG N°325, de sistema de gestión de riesgo de las aseguradoras y evaluación de solvencia y la NCG N°309 de principio de gobiernos corporativos y sistemas de gestión de riesgo y control interno. En cuanto a conceptos de autoevaluación de riesgo y solvencia (ORSA) la aseguradora ha modelado el riesgo en conjunto con la asesoría de KMPG, ajustándose también a la norma N°309.

Orión cuenta con la función de auditoría interna, especializada e independiente de las funciones operativas, con planes de auditoría basada en riesgo, contemplando auditorías a todas las áreas materiales del negocio. El uso de plataformas tecnológicas ha sido un avance para la

aseguradora, donde destacan software destinados a la gestión global de RRHH y riesgos, servidores en la nube e intranet.

DIRECTORIO	
Arturo Felipe Majlis A.	Presidente
Jacob Ergas	Director
Norberto José Valin R.	Director
Karen Saphores M.	Director
Andrés Charme S.	Director
Susan De Raadt	Gerente General

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

## Actividades

Orión Seguros es una compañía que suscribe principalmente negocios de *property*, ingeniería, transporte y responsabilidad civil para empresas. Por esta razón, muchas de las pólizas comercializadas conllevan un alto nivel de riesgo. La aseguradora ha elaborado una política de reaseguro adecuada a los niveles de riesgo de su negocio, manteniendo una baja retención del primaje de los productos que ofrece. Además, participa con *frontings* en las distintas líneas de negocios, manteniendo relaciones con algunas de las principales reaseguradoras de nivel mundial.

La evolución de la prima directa exhibe un constante crecimiento, alcanzando a diciembre de 2017 ventas por \$53.186 millones, lo que implicó un aumento de 17,1% respecto al cierre del año anterior. Es importante mencionar que, gran parte de las primas se encuentran pactadas en dólares, implicando una exposición al riesgo de tipo de cambio, lo cual tuvo un efecto importante en resultados, como bien fue el caso del año 2017, caracterizado por una marcada apreciación del tipo de cambio.

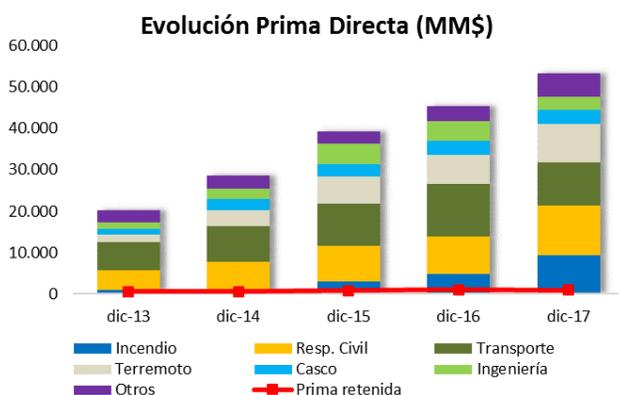
A diciembre de 2017, la prima retenida fue de \$984 millones, equivalente a un 1,9% de su prima directa total, levemente inferior a la retención de 2,3% registrada en el año anterior. El descenso de este indicador se explica por el crecimiento de la prima ha sido impulsado principalmente por productos de menor retención.

Las cifras presentadas por la aseguradora se condicen con su estrategia de cobertura de riesgos - con un alto grado de especialización - y que, por lo mismo, tiene niveles de riesgos que requieren de cobertura extranjera. Es por esto que la compañía también utiliza la modalidad de *fronting* para las distintas líneas del negocio tales como: transporte, aviación, responsabilidad civil, *property*, equipo móvil e ingeniería. En consecuencia, este modelo de negocio ha implicado que parte importante de sus resultados deriven de las comisiones obtenidas por sus contratos de reaseguro.

La compañía mantiene relaciones con las principales reaseguradoras (y corredoras de reaseguro) a nivel internacional<sup>2</sup>, como Lloyd's (A), Navigators (A) y Hannover Re (A+), entre otras. Esto le entrega un respaldo financiero a la aseguradora y resulta ser un aspecto fundamental en la clasificación de riesgo asignada.

El programa de reaseguro de Orión está detallado por línea de negocios. En cuanto a los ramos de transporte, *property*, ingeniería y accidentes personales, estos cuentan con un reaseguro proporcional de cuota parte y un contrato de exceso de pérdida catastrófico. Por otro lado, los ramos de responsabilidad civil y garantía, tienen un reaseguro proporcional de cuota parte.

La evolución de la composición de la prima retenida, revela que Orión históricamente ha decidido retener en mayor medida los seguros asociados a responsabilidad civil, transporte e ingeniería, reteniendo este último principalmente en el presente período. A pesar de que los niveles de retención son históricamente bajos, la aseguradora contempla aumentar gradualmente su exposición vía mayores niveles de retención, para aquellos ramos que desarrolle mayor experiencia.



**Gráfico 1:** Evolución prima directa y retenida  
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

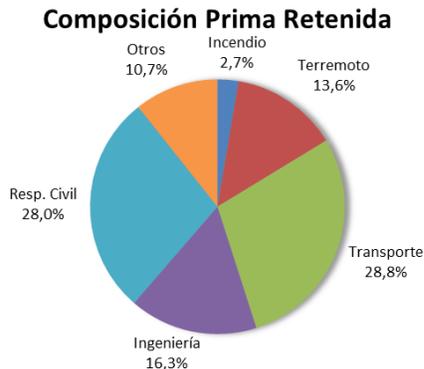


Gráfico 2: Composición prima retenida, diciembre 2017  
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La prima retenida se distribuye sobre una base diversificada de productos, concentrándose principalmente en ramos de responsabilidad civil (28%), transporte (28,8%), e ingeniería (16,3%), seguros en los cuales muestra un mayor porcentaje de retención.

En cuanto a los canales de distribución, el 93,3% de la prima directa es comercializado a través de *brokers*, resultando fundamental para la

## Situación Financiera

Orión presenta una evolución creciente de sus activos, conforme al aumento de sus operaciones dado el aumento de su prima directa en el tiempo. A diciembre de 2017, la compañía administra activos por \$70.274 millones, compuestos en su mayoría por participación de reaseguro en las reservas técnicas (62,7%), participación del reaseguro en la reserva riesgos en curso (32%), cuentas por cobrar de asegurados (12,5%) y efectivo o equivalentes (8,5%).

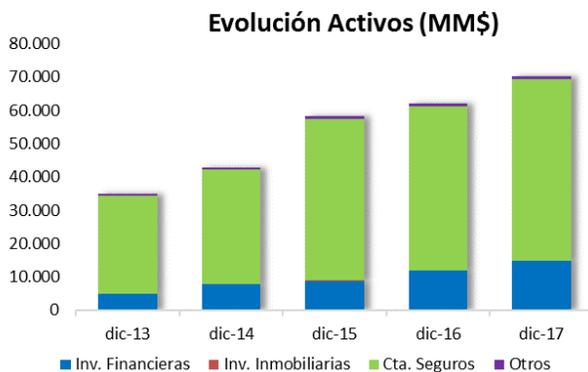


Gráfico 3: Evolución activos  
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Orión posee un patrimonio que alcanza los \$7.614 millones, y se compone principalmente de capital pagado de \$4.878 millones y de resultados acumulados.

aseguradora -dada su estrategia de distribución-, mantener una relación cercana y de largo plazo con ellos. A pesar del alto porcentaje del canal de distribución, Orión cuenta con más de 140 corredores, traduciéndose en una baja concentración individual, abarcando todas las especialidades del mercado.

Cabe destacar que la compañía ha desarrollado una estrategia de seguimiento de los corredores y realiza consultas periódicas de satisfacción a sus clientes, mostrando altos niveles de retención de clientes (90%) sumado a un alto porcentaje de satisfacción del cliente (98% de los encuestados recomendarían la compañía), con el fin de mantener una mejora constante de los servicios otorgados.

En relación a la participación de mercado por prima directa, Orión se encuentra en el decimosegundo lugar en términos de prima directa, manteniendo un 2,1% de participación. Los principales productos de la aseguradora tienen una importante participación de mercado, como es el ramo de responsabilidad civil (11,5%), transporte (13,2%), casco (13,1%) e ingeniería (5,7%).

La cartera que mantiene la aseguradora, evidencia que ésta ha elaborado una estrategia de inversiones consistente en mantener un portafolio con instrumentos de bajo riesgo, con el fin que las inversiones sean un apoyo a sus operaciones y no un foco de ingresos, hecho relevante en la clasificación de riesgo asignada.

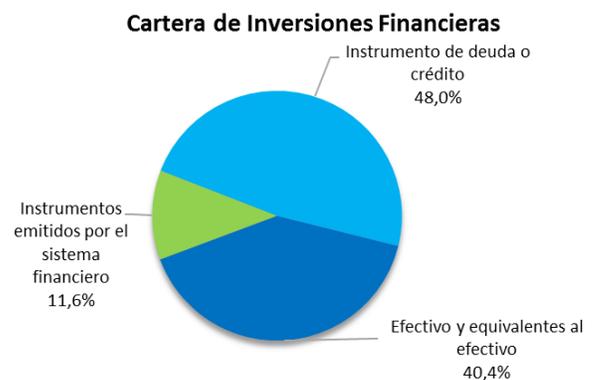


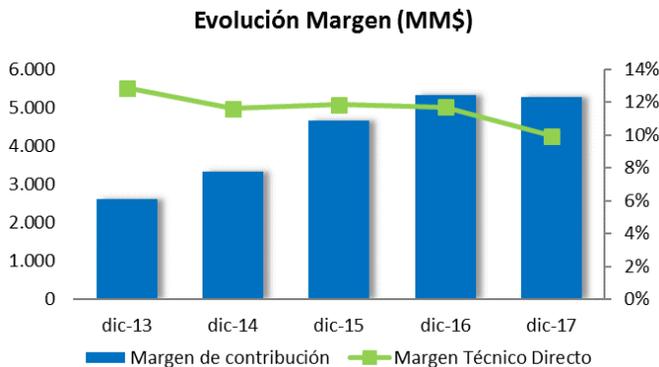
Gráfico 4: Cartera de inversiones, diciembre 2017  
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La composición del *pool* de inversiones a diciembre de 2017 se compone de un 40,4% en efectivo y equivalentes. El porcentaje restante corresponde a instrumentos de renta fija nacional, los que poseen una adecuada clasificación de riesgo y corresponden principalmente a instrumentos de deuda o crédito.

Cartera de Inversiones Renta Fija	
Clasif. Riesgo	%
AAA <sup>3</sup>	42,4%
AA+	15,2%
AA	17,3%
AA-	11,3%
Nivel 1	13,8%
Total	100%

**Tabla 2:** Clasificación de riesgo  
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La evolución del margen de contribución es positiva a lo largo de todo el periodo de operaciones, manteniendo una tendencia al alza hasta el año 2016. A diciembre de 2017, el margen de contribución fue de \$5.289 millones, disminuyendo un -0,62% en comparación al cierre de 2016. Al descomponer este resultado, el ramo de transporte es el que toma mayor relevancia dentro del margen de contribución (56,3%), alcanzado \$2.978 millones, con una disminución del 7,2% respecto al año pasado.



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

En términos de rentabilidad de los productos ofrecidos, a diciembre de 2017 alcanza un 9,9% de margen técnico directo, inferior a los niveles históricos observados. Estos resultados se explican por el bajo nivel de siniestros que tiene la aseguradora - los cuales, si bien han aumentado

## Indicadores

Respecto a los principales indicadores de eficiencia operacional, considerando que la aseguradora sigue una estrategia distinta al promedio del mercado, se considera como punto de comparación aquellas compañías que tienen niveles similares de ventas en las líneas más relevantes para Orión.

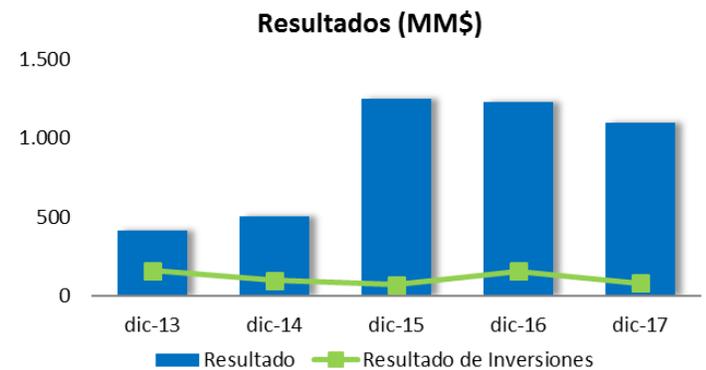
El ratio combinado, a diferencia del mercado, muestra niveles negativos, alcanzando a diciembre 2017 un valor de -30,2%, esto se explica principalmente por el giro de la aseguradora, que se traduce en resultados de intermediación positivos.

con los años, siguen manteniendo una siniestralidad inferior al nivel de la industria-, en conjunto con un resultado de intermediación favorable. Las líneas de transporte (28,1%), ingeniería (12,5%), responsabilidad civil (7,1%) y otros (5,9%), son los que presentan más altos índices de margen técnico directo en el periodo de estudio.

En cuanto a las utilidades de la aseguradora, Orión muestra una evolución creciente desde el comienzo de sus operaciones, que se explica por la relación riesgo retorno inherente a sus exposiciones y una adecuada estrategia en la retención de la prima, lo que tiene una implicancia directa en bajos niveles de siniestralidad, márgenes de contribución positivos y un ingreso por comisión derivado de negocios de *fronting* y el nivel de reaseguro de la empresa.

Si bien, la compañía denota una adecuada estrategia operativa y costos de operación controlados, permanece latente el riesgo de tipo de cambio dado por el descalce provocado por sus ingresos en dólares.

A diciembre de 2017, las utilidades fueron de \$1.099 millones, disminuyendo un 10,7% en relación al ejercicio del 2016, esto se explica principalmente por menores resultados en las inversiones, mayores costos de siniestros por el aumento de la prima directa y los efectos del bajo tipo de cambio observado al cierre del año 2017.



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

La siniestralidad retenida<sup>4</sup>, presenta una tendencia, en promedio, similar al de las empresas comparables, evidenciando una adecuada gestión operacional. A diciembre de 2017, alcanzó un valor de 38,4% (siendo un 42,9% el índice del mercado) versus un 32,8% que presenta el 2016, mostrando un nivel intermedio entre las empresas comparables. Los bajos niveles de siniestralidad se explican por el bajo nivel de riesgo asumido, sumado a un adecuado programa de reaseguro ya mencionado, dejando a la aseguradora en una posición favorable frente a los riesgos que afronta. La siniestralidad por ramo muestra tendencias distintas, entre otros, el ramo de responsabilidad civil, a

diciembre de 2017, alcanza un valor de 41% frente a un valor de 42,6% a diciembre de 2016; el ramo de ingeniería presenta una siniestralidad 63,8% versus 67,3% y el de transporte con valores de siniestralidad 30,5% superior al dato del año anterior (11,6%).

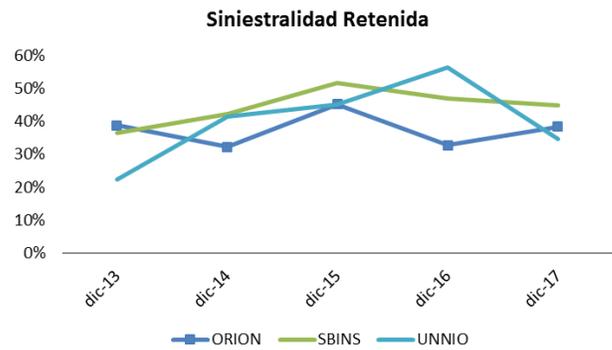


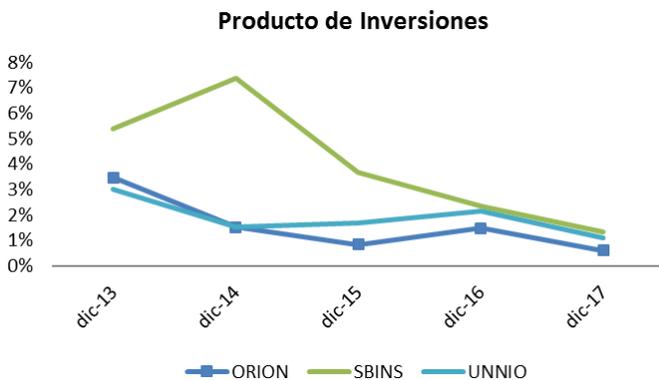
Gráfico 7: Evolución siniestralidad retenida (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La evolución de rentabilidad de inversiones muestra, a diciembre 2017, una rentabilidad de 0,6%, menor al resultado de 1,5% registrado al cierre del año 2016. En promedio, se posiciona con un retorno menor que sus pares, lo cual también es consistente con el apetito por riesgo que rige su política.

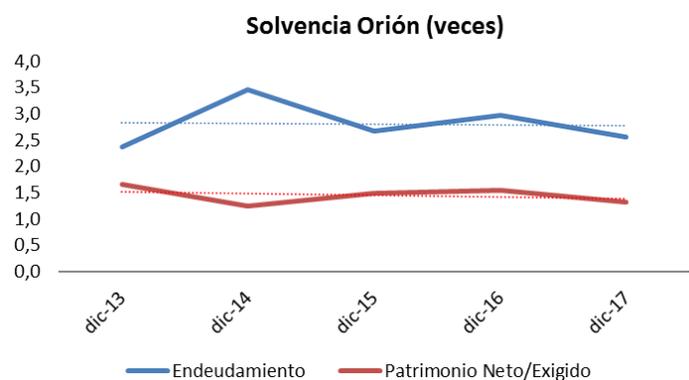
Respecto a los indicadores de solvencia, Orión presenta una evolución del endeudamiento<sup>5</sup> oscilante, producto del aumento de las operaciones y del aumento de capital durante el año 2015. A diciembre de

2017, este indicador asciende a 2,55 veces (con un máximo permitido de 5 veces), disminuyendo levemente en comparación a las 2,97 veces registradas en el año anterior. En la actualidad, se encuentra en tramitación un aumento de capital de \$3.000 millones mediante la emisión de acciones.

En cuanto al patrimonio neto sobre exigido<sup>6</sup>, la aseguradora registra 1,32 veces (con un mínimo exigido de 1 vez), niveles que implican holgura en cuanto a los límites de solvencia normativos.



Gráficos 8 y 9: Evolución producto de inversiones e indicadores de solvencia (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)



## Clasificación de Riesgo

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

Orión Seguros Generales es una aseguradora cuyo modelo de negocios, basado en bajos niveles de retención y utilización del modelo de *fronting* la hacen un actor distinto dentro de industria. De esta forma, es fundamental para el buen funcionamiento y clasificación de riesgo asignada, el contar con una sólida política de reaseguro que derive en

un adecuado programa de reaseguro, acorde a los niveles de comercialización. Destaca también que la compañía mantiene relaciones con las principales reaseguradoras (y corredoras de reaseguro) a nivel internacional.

La cartera de productos, a pesar de que comenzó bastante concentrada, se ha ido diversificando, satisfaciendo las necesidades del mercado objetivo que ha establecido la compañía.

En términos operacionales, Orión evidencia un buen desempeño respecto al mercado, con una baja siniestralidad retenida y adecuados

márgenes de contribución, lo que deriva en que la aseguradora siempre ha obtenido resultados positivos, con un leve estancamiento en el crecimiento de este período.

El *pool* de inversiones está compuesto inversiones seguras y con adecuadas políticas de riesgo, mostrando niveles de rendimiento menores al mercado.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han estado en torno a las 2,8x, subiendo levemente para los últimos periodos, manteniendo un adecuado nivel. Los requerimientos

normativos de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, oscilan en torno a las 1,5x.

El alza en el rating y su tendencia estable, se sustenta en que ha podido implementar su estrategia competitiva y posicionarse con una base de ingresos recurrentes y estables. 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 A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN		
Fecha	Rating	Tendencia
Nov-13	A-	Positiva
Oct-14	A-	Positiva
Abr-15	A	Estable
Abr-16	A	Estable
Mar-17	A	Estable
Mar-18	A+	Estable

## Anexo

Estados Financieros	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
<b>Total Activo</b>	34.934.751	42.830.412	58.261.769	62.075.764	70.274.423
<b>Total Inversiones Financieras</b>	4.988.660	7.940.081	8.826.147	11.954.984	14.706.651
<b>Total Inversiones Inmobiliarias</b>	35.397	33.827	30.557	29.018	27.356
<b>Total Cuentas De Seguros</b>	29.398.450	34.239.365	48.447.617	49.224.176	54.620.656
Cuentas Por Cobrar De Seguros	6.836.058	9.867.501	11.991.841	14.230.703	10.592.937
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	647.781	789.026	766.460	386.180	977.489
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	22.562.392	24.371.864	36.455.776	34.993.473	44.027.719
Otros Activos	512.244	617.139	957.448	867.586	919.760
<b>Total Pasivo</b>	31.079.710	38.435.867	52.110.432	55.068.194	62.660.297
Reservas Técnicas	23.062.129	24.935.244	37.240.692	35.871.983	44.855.582
Reserva De Riesgos En Curso	8.015.674	12.502.890	18.307.635	20.223.161	22.809.982
Reserva De Siniestros	14.847.433	11.982.846	18.304.508	15.311.606	21.810.846
<b>Otros Pasivos</b>	1.527.687	1.901.441	2.177.284	2.617.565	3.687.245
<b>Total Patrimonio</b>	3.855.041	4.394.545	6.151.337	7.007.570	7.614.126
Capital Pagado	2.899.829	2.899.829	4.877.634	4.877.634	4.877.634
Resultados Acumulados	955.212	1.494.716	1.273.703	2.129.936	2.736.492
<b>Margen De Contribución</b>	2.604.585	3.323.796	4.660.230	5.321.442	5.288.618
Prima Retenida	543.820	628.115	769.908	1.027.380	984.146
<b>Prima Directa</b>	20.227.063	28.634.449	39.285.925	45.419.707	53.186.347
<b>Costo De Siniestros</b>	-182.874	-208.492	-327.467	-312.219	-388.760
<b>Resultado De Intermediación</b>	2.380.864	3.095.141	4.553.788	4.858.183	4.836.490
<b>Costos De Administración</b>	-2.425.347	-3.122.029	-3.646.448	-3.977.342	-4.163.532
<b>Resultado De Inversiones</b>	161.393	100.729	72.450	157.081	82.891
<b>Resultado Técnico De Seguros</b>	340.631	302.496	1.086.232	1.501.181	1.207.977
Total Resultado Del Periodo	415.135	507.298	1.250.218	1.231.298	1.099.075
Producto Inversiones	3,50%	1,50%	0,80%	1,50%	0,60%
Siniestralidad Retenida	38,80%	32,20%	45,10%	32,80%	38,40%
Endeudamiento	2,37x	3,45x	2,67x	2,97x	2,55x
Patrimonio Neto/Exigido	1,66x	1,24x	1,48x	1,55x	1,32x

<sup>1</sup> Tipo de cambio observado al 31 de diciembre de 2017, que corresponde a \$638,13 por dólar.

<sup>2</sup> Ante una discrepancia en la clasificación de riesgo se considera la menor nota.

<sup>3</sup> Instrumentos del estado son considerados con clasificación AAA.

<sup>4</sup> El Ratio de siniestralidad retenida es calculado como ingreso por prima devengada sobre costo de siniestro.

<sup>5</sup> El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

<sup>6</sup> 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.