

## Ratings

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

**Pablo Galleguillos**  
Analista Senior Seguros  
[pagalleguillos@icrchile.cl](mailto:pagalleguillos@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	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros de Vida

## Fundamentos de la Clasificación

### ICR ratifica en categoría AA con tendencia “Estable”, las obligaciones de BCI Seguros de Vida S.A.

BCI Seguros de Vida es propiedad del Grupo Yarur, quien tiene el control con el 60% de las acciones (a través de Empresas Juan Yarur SpA) y el 40% restante es propiedad del grupo español Mutua Madrileña, por medio de MM Internacional SpA.

En términos de gobierno corporativo, las políticas de BCI se encuentran detalladas, manteniendo sesiones regulares de comités para las principales áreas (destacan los comités de ética, inversiones, auditoría, etc.). El Grupo Yarur destaca por su tradición, y el hecho de tener ahora como socio a un importante grupo asegurador español, quien ha tenido experiencias similares a las que se están llevando a cabo en Chile, por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), relativas a Supervisión Basada en Riesgo (SBR) y ORSA, otorgándole un importante *know how* en dichas áreas.

La estrategia comercial de BCI Vida se basa principalmente en la venta de seguros de desgravamen asociados a seguros colectivos de créditos hipotecarios y de consumo, sumado a pólizas de seguros flexibles con ahorro, temporales de vida y seguros de salud colectivos. Para lo anterior, utiliza diferentes canales de distribución: *Bancaseguros*, Corredores tradicionales y agentes, *Retail* y seguros colectivos, y *Telemarketing*.

BCI Vida mantiene en *run-off* la cartera de rentas vitalicias que fueron vendidas solo hasta 2008. En relación a lo anterior, el test de suficiencia de activos (TSA a junio de 2018, muestra una tasa de reinversión de 1,07%, traduciéndose en un adecuado nivel, situando a la compañía en la parte baja en relación al mercado. La cobertura de los pasivos mantiene los primeros 7 tramos calzados en un 100%, indicando un adecuado nivel.

A junio de 2018, la aseguradora administra activos por \$223.478 millones, compuesto mayoritariamente por inversiones financieras en un 81,1% y cuentas de seguros, en un 11%.

La cartera de inversiones de BCI Vida asciende a \$160.955 millones, encontrándose diversificada, tanto por instrumento y emisor, cuya composición es estable en el tiempo, correspondiente, en su mayoría, por renta fija nacional (81,8%), mayormente instrumentos emitidos por el sistema financiero e instrumentos de deuda o crédito. Las inversiones inmobiliarias (6%) son, en su mayoría, propiedades de inversión. El porcentaje restante de las inversiones se encuentra en renta variable extranjera (5,5%), renta variable nacional (3,2%) y efectivo equivalente (3,6%).

La aseguradora, al comercializar seguros de vida tradicionales, constituye una cartera de inversiones de carácter conservador que respaldan las obligaciones con sus asegurados, razón por la que el resultado se encuentra más supeditado al rendimiento técnico que al de las inversiones.

El resultado es altamente influenciado por el margen y los gastos de administración, mostrando una evolución creciente hasta el año 2015, observándose una caída en diciembre de 2016, en línea con un menor rendimiento de las inversiones. A diciembre de 2017, la aseguradora muestra utilidades por \$10.135 millones, levemente superior al cierre anterior. A junio de 2018, el resultado es de \$3.808 millones, inferior en un 23,8%, explicado principalmente por mayores gastos de administración, ligados a incentivos y comisiones, y por un menor resultado de inversiones.

La aseguradora, conforme a su política, ha repartido dividendos durante todo el periodo de estudio, escenario que provoca contracciones en los indicadores de solvencia en periodos posteriores. A junio de 2018, muestra uno de sus indicadores más deteriorados, el endeudamiento y el patrimonio neto sobre exigido son de 4,45 veces y 1,06 veces, respectivamente.

En opinión de esta clasificadora, se mantiene su rating y tendencia estable, en atención a la volatilidad esperada en sus indicadores de solvencia y a que sus ratios de gestión no presentan variaciones significativas respecto a su comportamiento histórico.

## La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. BCI Vida pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan 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 acumularon US\$2.356 millones<sup>1</sup> al primer semestre del año 2018, lo que implicó un aumento del 8,1% respecto al mismo período del año 2017. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 41,1% dentro del *pool* de productos, seguido por seguros con CUI y APV con un 20%, SIS con un 10,8%, desgravamen con un 7,9% y seguros de salud con un 9,0%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$313,8 millones, inferior a los \$471,3 millones del primer semestre de 2017, disminución atribuible, en parte, al menor desempeño de las inversiones durante el año 2018.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a junio de 2018, alcanzaron un monto total de US\$61.422 millones<sup>2</sup>. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (30,1%) y bonos bancarios (11,7%), seguido de inversiones inmobiliarias (15,3%) e inversiones en el extranjero, mayoritariamente renta fija.

Dentro de los cambios en el *pool* de inversiones del mercado, se observa, un aumento en las inversiones inmobiliarias, inversiones en el

## La Compañía

BCI Seguros de Vida es propiedad del Grupo Yarur, quien tiene el control con el 60% de las acciones (a través de Empresas Juan Yarur SpA) y el 40% restante es propiedad del grupo español Mutua Madrileña, por medio de MM Internacional SpA.

El Grupo Yarur es uno de los holdings financieros más importantes del país, siendo el Banco BCI su principal activo, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros de Vida, BCI Seguros Generales y Zenit Seguros Generales. Adicionalmente, el grupo ha realizado actividades de diversificación de sus negocios, en los rubros de Agroindustria (Faenadora de Carnes Ñuble, Empresas Lourdes e Inversiones Belén), Farmacias (Salcobrand), entre otros.

extranjero y renta variable, ante una disminución de los papeles de renta fija local, lo que ya es una tendencia durante los últimos periodos.

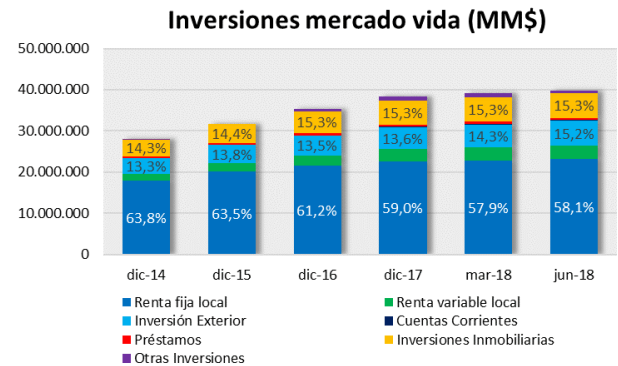


Gráfico 1: Evolución inversiones compañías de seguros de vida (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad de 4,2% al cierre del primer semestre, inferior al 6,2% obtenido en igual periodo del año 2017.

En términos de solvencia, a junio de 2018, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,91 veces, superior al nivel de 9,85 veces obtenido en junio de 2017. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido fue de 1,63 veces, inferior al nivel de 1,68 veces obtenido al mismo periodo del año 2017.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó un 11,2%, resultado inferior lo obtenido a igual lapso del año 2016 (18,2%).

Los orígenes de la compañía se remontan a 1990 con la creación de Seguros de Vida Continental S.A., producto de la asociación entre U.A.P Internacional/Chile/Limitada y Servicios Financieros S.A.

En el año 1998, se produce una alianza estratégica entre AXA y el Grupo Yarur, creándose el holding AXA-BCI. De esta manera, el Grupo Yarur alcanzó el 49% de la propiedad. En el proceso, BCI Seguros de Vida fue absorbida por AXA Vida. Finalmente, en el año 2002, el Grupo Yarur compra la participación de AXA en el holding.

La compañía presenta un enfoque de negocios orientado a líneas personales de alta retención, comercializando sus productos principalmente a través del canal tradicional y bajo la modalidad de *bancaseguros*, aprovechando al Banco BCI como plataforma de negocios.

La compañía participa principalmente en el segmento de seguros colectivos, a través de pólizas de desgravamen, asociadas a créditos de consumo e hipotecarios. Además, comercializa seguros temporales de vida, seguros flexibles con ahorro y seguros de salud colectivos. Desde 2008 no opera en el sector previsional, manteniendo una cartera de pensionados en run-off.

En agosto de 2011, el directorio presentó la estructura de gobierno corporativo a ser adoptada, con el fin de ajustarse a las nuevas normas de Supervisión Basada en Riesgos y también a la Norma de Carácter General N°309 referente a Gobiernos Corporativos. Con este fin, se formalizaron comités de directores en distintas áreas de la compañía, los que se mantienen hasta hoy.

BCI Vida y BCI Generales poseen una estructura organizacional altamente integrada, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

La compañía cuenta con una completa plataforma tecnológica, bajo estándares definidos por el banco, que le permite hacer frente a un alto nivel de operaciones. Actualmente, conforme a su “proyecto 2020”, la compañía se encuentra en un proceso de mejora estratégica en la comunicación con sus *stakeholders* (gerencias, clientes, corredores, entre otros) y optimización de procesos, tales como emisión de pólizas masivas y cobranza.

En hecho esencial de noviembre de 2015, se informó un acuerdo de compraventa entre el Grupo español Mutua Madrileña y Empresas

## Actividades

La estrategia comercial de BCI Vida se basa principalmente en la venta de seguros de desgravamen asociados a seguros colectivos de créditos hipotecarios y de consumo, sumado a pólizas de seguros flexibles con ahorro, temporales de vida y seguros de salud colectivos, utilizando diversos canales de distribución.

La prima directa asciende a \$127.309 millones a diciembre de 2017, aumentando un 6,3% respecto al cierre anterior, explicado por un aumento de la prima de seguros de vida, específicamente temporal de vida.

A junio de 2018, la prima directa fue de \$74.173 millones, superior en 24% al mismo periodo del año anterior, variación explicada por el alza en la prima de seguros de desgravamen y vida.

Las características del negocio y de la industria de seguros de vida, conduce a que las aseguradoras puedan asumir directamente el riesgo que conlleva la comercialización de pólizas, obteniendo altos niveles de retención. La compañía presenta un nivel total de retención en torno al

Juan Yarur SpA, el que se materializó en mayo de 2016, donde se adquirió el 40% de la propiedad de las tres aseguradoras del grupo Yarur (BCI Vida, BCI Generales y Zenit) con una opción de compra por otro 20% a partir del año 2020.

Es importante mencionar que Mutua Madrileña es una empresa líder en del sector asegurador español que, a diciembre de 2017, administra activos en torno a € 11.508 millones y cuenta con una cartera de 12,4 millones de asegurados.

DIRECTORIO	
Roberto Belloni P.	Presidente
María Milagros Villa O.	Vicepresidente
Carlos Mackenna I.	Director
Carlos Spoerer U.	Director
Diego Yarur A.	Director
Fernando Ballesteros M.	Director
Jaime Aguirre de Cárcer C.	Director
Mario Gazitúa S.	Gerente General

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

En términos de gobierno corporativo, las políticas de BCI se encuentran detalladas, manteniendo sesiones regulares de comités para las principales áreas (destacan los comités de ética, inversiones, auditoría, etc.). El Grupo Yarur destaca por su tradición y, al tener como socio a un importante grupo asegurador español, quien ha tenido experiencias similares a las que se están llevando a cabo en Chile, por la Superintendencia de Valores y Seguros (CMF), relativas a Supervisión Basada en Riesgo (SBR) y ORSA<sup>3</sup>, aportarán otorgándole un importante *know how* en aquellas áreas.

94%, sin embargo, mantiene relaciones contractuales con reaseguradoras de primer nivel internacional<sup>4</sup> como Axa (AA-), Swiss Re (A+), Munich Re (A+), entre otras.

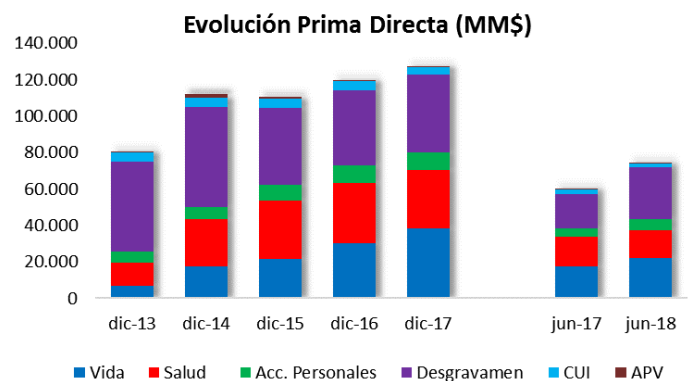


Gráfico 2: Evolución prima directa (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La comercialización de los productos de la compañía se realiza a través de distintos canales de distribución, manteniendo una estrategia dinámica de innovación y desarrollo de nuevos productos:

- **Bancaseguros:** Principalmente seguros de desgravamen y consolidándose en ventas de seguros individuales de vida y accidentes personales (telemarketing), asociados al Banco BCI.

- **Corredores tradicionales y agentes:** Venta de seguros colectivos de vida y salud, enfocado a las pequeñas y medianas empresas.
- **Retail y seguros masivos:** En líneas personales y desgravamen, a través de *Retail* y otras entidades financieras

La aseguradora ocupa el lugar N°13 de la industria en términos de prima directa, con una participación del 2,5%.

## Situación Financiera

BCI Vida habitualmente presenta una evolución creciente de sus activos para todo el periodo en estudio. A diciembre de 2017, registra activos por \$208.564 millones, cifra superior en un 9,2% al cierre anterior, explicado por un aumento del valor de inversiones financieras y de las cuentas de seguros.

A junio de 2018, la aseguradora administra activos por \$223.478 millones, compuestos mayoritariamente por inversiones financieras en un 81,1% y cuentas de seguros, en un 11%.

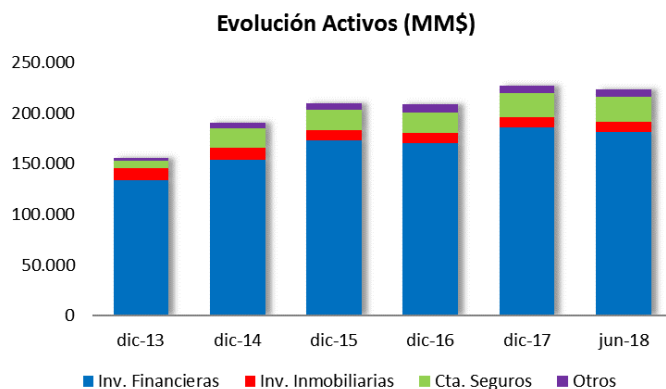


Gráfico 3: Evolución activos (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La cartera de inversiones<sup>5</sup> de BCI Vida asciende a \$160.955 millones, encontrándose diversificada, tanto por instrumento y emisor, cuya composición es estable en el tiempo y similar a la de sus comparables:

- **Instrumentos de renta fija nacional (81,8%):** correspondientes a instrumentos emitidos por el sistema financiero (51,1%), instrumentos de deuda o crédito (27,5%) y mutuos hipotecarios (2,8%).
- **Inversiones inmobiliarias (6%):** principalmente por bienes raíces (ubicados en Santiago y Las Condes) y en un menor porcentaje contratos de leasing.
- **Instrumentos de renta variable extranjera (5,5%):** en su totalidad por CFIE<sup>6</sup>.
- **Instrumentos de renta variable nacional (3,2%):** correspondientes principalmente a fondos de inversión inmobiliarios (2,1%) y fondos mutuos de deuda (1,1%), en similares proporciones.
- **Efectivo equivalente (3,6%).**

### Composición Cartera de Inversiones

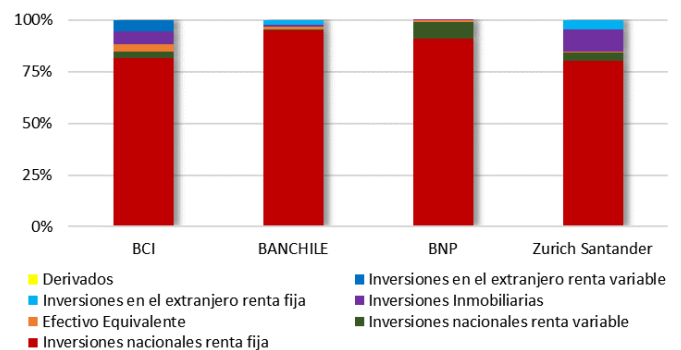


Gráfico 4: Inversiones, junio 2018 (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

En cuanto a la clasificación de riesgo de la renta fija nacional, esta se encuentra clasificada en un 94,1% superior a A o N1, manteniendo una calidad crediticia similar a la de sus comparables<sup>7</sup>.

### Clasificación de riesgo renta fija nacional

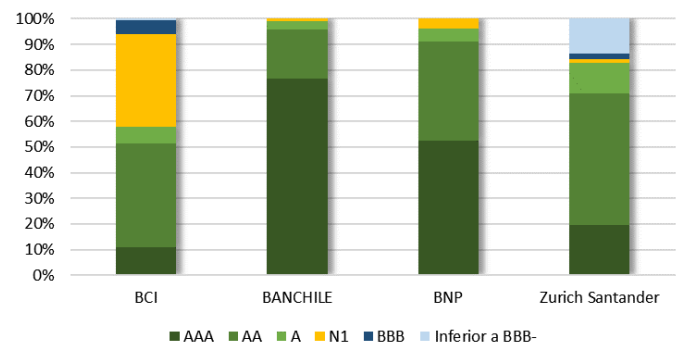
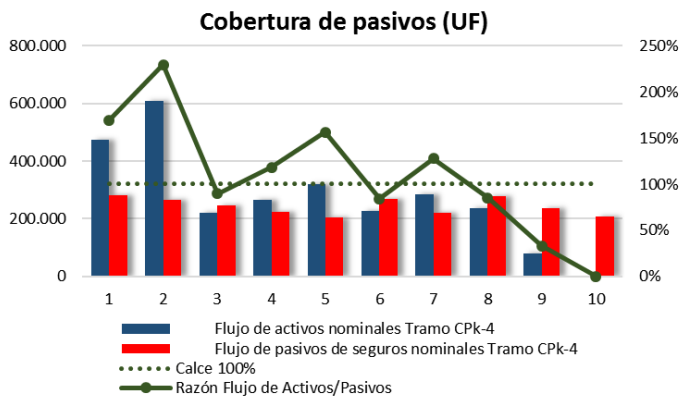


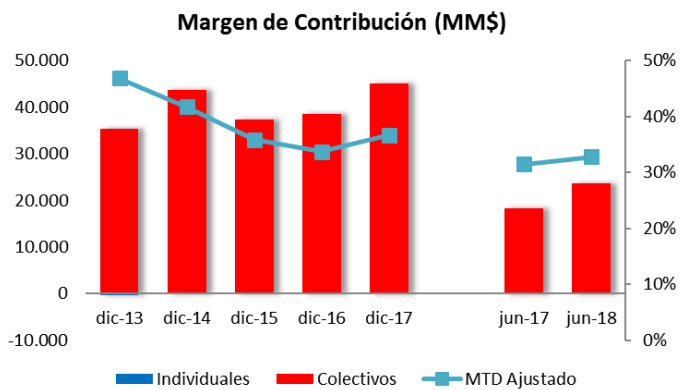
Gráfico 5: Clasificación renta fija nacional, junio 2018 (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Es relevante mencionar que la compañía hasta el año 2008 comercializaba rentas vitalicias, mantenidas actualmente en *run-off*. El test de suficiencia de activos (TSA), a junio de 2018, muestra una tasa de reinversión de 1,07%, traduciéndose en un adecuado nivel, situando a la compañía en la parte baja en relación al mercado. La cobertura de los pasivos<sup>8</sup> mantiene los primeros siete tramos calzados en un 100%, indicando un calce adecuado.



**Gráfico 6:** Cobertura pasivos, junio 2018  
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

El margen de contribución ajustado<sup>9</sup> de la aseguradora es positivo para todo el periodo de estudio, alcanzando, a diciembre de 2017, un monto total de \$44.953 millones, un 16,9% mayor al cierre anterior. Los seguros colectivos<sup>10</sup> (considera a los colectivos propiamente tal, y los de bancaseguros y *retail*) representan el 100% del margen. A junio de 2018, el margen fue de \$23.605 millones, un 30,6% mayor al mismo periodo anterior, influenciado principalmente por seguros de vida temporal y accidentes personales.



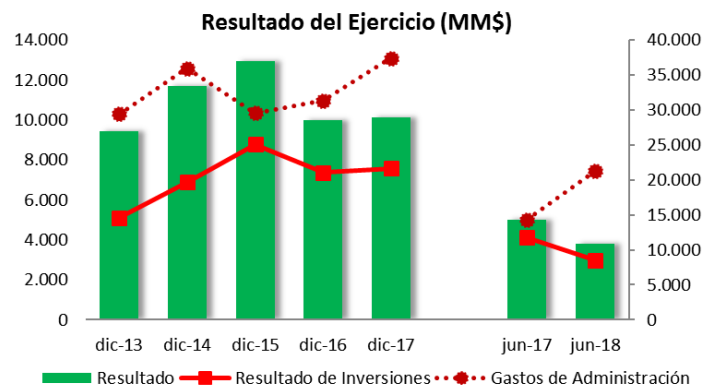
**Gráfico 7:** Evolución margen de contribución  
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

## Indicadores

El indicador gasto de administración sobre prima directa<sup>11</sup> muestra una tendencia decreciente durante el periodo, posicionándose en niveles favorables respecto de otras aseguradoras comparables. A junio de 2018, el indicador es de 28,6% superior a igual periodo del año anterior, explicado por el alza en los gastos de administración mencionados anteriormente. Respecto al producto de inversiones, muestra un valor de 3,1% a junio de 2018, valor en torno a sus comparables, pero menor al de la industria (4,2%), conforme a la mayor concentración en instrumentos de renta fija.

La aseguradora, al comercializar seguros de vida tradicionales, constituye una cartera de inversiones de carácter conservador que respaldan las obligaciones con sus asegurados, razón por la que el resultado se encuentra más supeditado al rendimiento técnico que al de las inversiones.

En base a lo anterior, el resultado es altamente influenciado por el margen y los gastos de administración, mostrando una evolución creciente hasta el año 2015, observándose una caída en diciembre de 2016, en línea con un menor rendimiento de las inversiones. A diciembre de 2017, la aseguradora muestra utilidades por \$10.135 millones, levemente superior al cierre anterior. A junio de 2018, el resultado es de \$3.808 millones, inferior en un 23,8%, explicado principalmente por mayores gastos de administración, ligados a incentivos y comisiones, y por un menor resultado de inversiones.



**Gráfico 8:** Evolución resultados (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

BCI Vida cuenta con un patrimonio equivalente a \$36.571 millones, compuesto principalmente resultados acumulados y capital pagado.

La aseguradora, conforme a su política de dividendos, distribuye a sus accionistas al menos el 30% de las utilidades netas de cada ejercicio, siempre y cuando se mantengan los indicadores de solvencia regulatorios. En base a lo anterior, es visible la contracción del superávit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo en los periodos de reparto de dividendos. A junio de 2018, se realizó un pago de dividendos a los accionistas por \$10.135 millones.

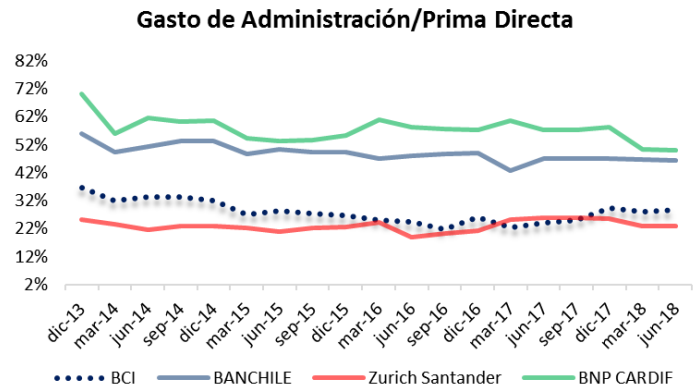
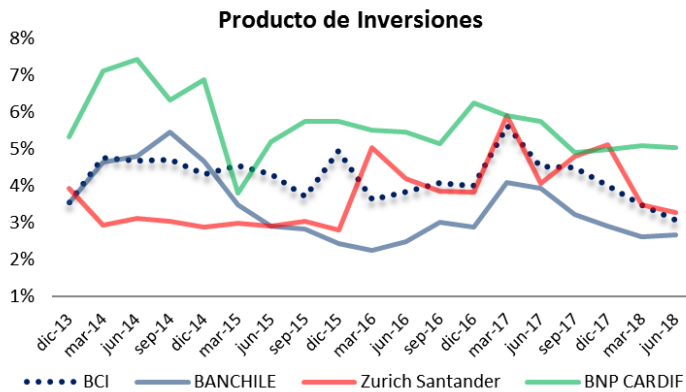


Gráfico 9 y 10: Gasto de administración sobre prima directa y producto de inversiones (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

El endeudamiento<sup>12</sup> mantiene estacionalidades de acuerdo a los pagos de dividendos, alcanzando un nivel de 4,45 veces a junio de 2018 (con un máximo permitido de 20 veces), superior a igual periodo del año anterior (4 veces) y dentro de los valores más altos reportados.

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido<sup>13</sup> muestra una evolución cada vez más ajustada al límite normativo de una vez, manteniéndose en torno a las aseguradoras comparables. Este indicador alcanza, a junio de 2018, un valor de 1,06 veces, el menor en todo el periodo de estudio.

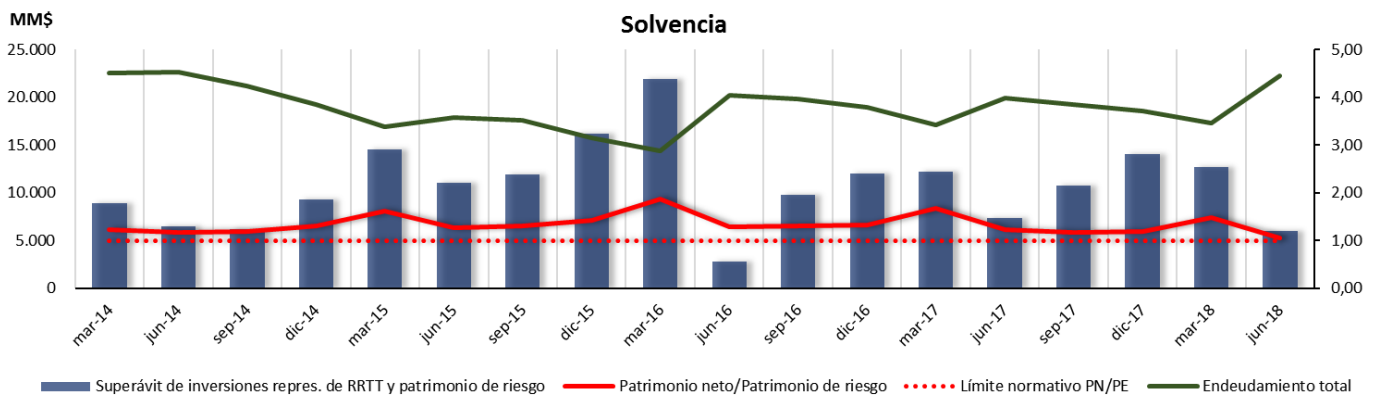


Gráfico 11: Indicadores de solvencia (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

## 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 de Vida de ICR Clasificadora de Riesgo.

BCI Vida es fuertemente reconocida en la industria por su tradición y posicionamiento, además de estar respaldada por el grupo Yarur, reconocido por ser un controlador solvente y con experiencia. Destacando como socio el grupo español Mutua Madrileña, quien le otorga el know-how para mantener un gobierno corporativo de alto nivel y estabilidad ante escenarios de potenciales riesgos.

La actividad de la aseguradora está centrada, principalmente, en la oferta de seguros de desgravamen, vida y salud. La cartera de inversiones presenta una posición conservadora, centrada en instrumentos de renta fija local, con una adecuada clasificación de riesgo.

Los indicadores de solvencia son adecuados, manteniendo niveles conforme a los productos que comercializa y su política de dividendos.

En opinión de esta clasificadora, se mantiene su rating y tendencia estable, en atención a la volatilidad esperada en sus indicadores de solvencia y a que sus ratios de gestión no presentan variaciones significativas respecto a su comportamiento histórico.

## 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
Jul-12	AA-	Estable
Jun-13	AA-	Estable
Dic-13	AA	Estable
Nov-14	AA	Estable
Oct-15	AA	Estable
Oct-16	AA	Estable
Oct-17	AA	Estable
Oct-18	AA	Estable

## Anexo

Cifras en MMS	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
<b>Total Activo</b>	155.986	190.080	209.420	208.564	226.590	213.501	223.478
<b>Total Inversiones Financieras</b>	133.645	153.723	173.241	170.441	186.189	171.373	181.352
<b>Total Inversiones Inmobiliarias</b>	11.634	11.960	9.651	9.734	9.707	9.762	9.744
<b>Total Cuentas De Seguros</b>	7.783	19.576	20.344	20.308	23.332	24.121	24.624
<b>Otros Activos</b>	2.924	4.821	6.184	8.082	7.362	8.243	7.759
<b>Total Pasivo</b>	131.625	155.469	164.551	170.090	183.785	175.672	186.907
<b>Reservas Técnicas</b>	114.532	126.522	131.147	139.649	144.925	143.407	151.118
<b>Reserva Seguros Previsionales</b>	45.934	46.376	46.300	45.671	44.520	45.513	43.638
<b>Otros Pasivos</b>	15.241	20.161	21.617	21.709	27.972	21.851	24.392
<b>Total Patrimonio</b>	24.360	34.611	44.870	38.474	42.805	37.829	36.571
<b>Capital Pagado</b>	7.545	7.545	7.545	33.981	33.981	33.981	33.981
<b>Resultados Acumulados</b>	16.917	27.333	37.840	5.333	10.135	4.997	3.808
<b>Margen De Contribución</b>	33.211	40.588	35.170	35.823	42.294	16.135	22.678
<b>Prima Retenida</b>	78.441	106.359	105.358	113.775	119.975	56.233	69.767
<b>Prima Directa</b>	79.981	111.892	110.738	119.794	127.309	59.797	74.173
<b>Variación de Reservas Técnicas</b>	-3.482	-8.019	-2.140	-527	-3.733	-1.367	-3.313
<b>Costo De Siniestros</b>	-23.677	-34.416	-41.221	-54.016	-47.996	-25.351	-23.564
<b>Costo de Rentas</b>	-2.617	-4.120	-3.577	-3.056	-2.413	-1.531	-1.267
<b>Resultado De Intermediación</b>	-15.045	-18.834	-22.546	-20.515	-23.458	-11.713	-18.891
<b>Gasto de Administración</b>	-29.416	-35.954	-29.601	-31.327	-37.406	-14.364	-21.249
<b>Resultado De Inversiones</b>	5.111	6.892	8.786	7.363	7.584	4.117	2.983
<b>Resultado Técnico De Seguros</b>	8.906	11.527	14.356	11.860	12.472	5.887	4.411
<b>Total Resultado Del Periodo</b>	9.423	11.702	12.971	9.971	10.135	4.997	3.808
<b>Producto de Inversiones</b>	3,5%	4,3%	4,9%	4,0%	4,0%	5,6%	3,5%
<b>Endeudamiento</b>	4,67x	3,85x	3,16x	3,8x	3,72x	3,43x	3,46x
<b>Pat. Neto/Exigido</b>	1,44x	1,3x	1,42x	1,32x	1,19x	1,68x	1,48x
<b>Gasto de Administración/Prima Directa</b>	36,8%	32,1%	26,7%	26,2%	29,4%	24,0%	28,6%

- 
- <sup>1</sup> Tipo de cambio observado al 29 de junio de 2018, que corresponde a \$647,95 por dólar.
- <sup>2</sup> Excluyendo activos inmobiliarios de uso propio
- <sup>3</sup> Se refiere al concepto autoevaluación de riesgo y solvencia, del término en inglés *Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA).
- <sup>4</sup> En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.
- <sup>5</sup> No considera inversiones inmobiliarias de uso propio ni CUI.
- <sup>6</sup> Cuotas de fondos de inversión constituidos en el país, cuyos activos se encuentran invertidos en valores extranjeros.
- <sup>7</sup> Compañías que mantienen mix de productos similares y que comercializan a través del canal *bancaseguros*.
- <sup>8</sup> Tabla de ajuste de calce utilizada corresponde a la CPK-4.
- <sup>9</sup> No considera rentas vitalicias, rentas privadas, ni CUI.
- <sup>10</sup> En el caso de BCI Vida, 99% corresponde a *bancaseguros*.
- <sup>11</sup> El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.
- <sup>12</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>13</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.*