

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	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	A	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros Generales

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en categoría A con tendencia “estable” las obligaciones de AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A.

AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A. (en adelante, AVLA, la aseguradora o la compañía), pertenece al Grupo AVLA (ex grupo AvalChile), quienes, a septiembre del 2017, administran activos por \$63.039 millones. Se encuentran ligados a los negocios de sociedad de garantía recíproca (SGR), factoring, leasing, administración de fondos, asesorías financieras y cía. de seguros de crédito y garantía. En términos de propiedad, la compañía pertenece a Inversiones AVLA Seguros S.A. con un total de 90,27% y Cinco Avanzada con el 9,73% restante.

AVLA es una compañía joven en la industria aseguradora, que gracias a sus altos niveles de crecimiento ha logrado situarse con fuerza en el mercado de los seguros de garantía y crédito, siendo su foco principal las pólizas de garantías técnicas, área en la que es líder de mercado, concentrando un 42,8% del total del primaje comercializado por la industria de seguros de garantía y crédito a diciembre de 2017.

En términos de gobiernos corporativos, es importante señalar que, tanto el directorio como la alta gerencia poseen una vasta experiencia en el sector financiero y participan regularmente en los distintos comités que se realizan. En cuanto al manejo de autoevaluación de riesgo y solvencia (ORSA), la aseguradora ha sido asesorada por entidades externas con *expertise* en el tema, sumado a la creación de un equipo interno enfocado en la revisión y seguimiento del cumplimiento normativo en relación de estas materias.

La compañía presenta un crecimiento exponencial en sus ventas, alcanzando a diciembre de 2017 una prima directa por \$22.009 millones, superior en un 43,5% a lo reportado en igual periodo del año 2016.

Los niveles de retención son bajos, pero han aumentado con el transcurso del tiempo, siendo la prima retenida a diciembre de 2017 de \$6.648 millones, representando el 30,2% de la prima directa total. Los contratos de reaseguro que tiene la compañía son de tipo proporcional de cuota parte y mantiene contratos no proporcionales de exceso de pérdida, ambos tienen distintas características dependiendo de la línea de negocio. La aseguradora mantiene relaciones de reaseguro con

entidades importantes a nivel internacional como XL Catlin (A), Partner Re (A), Hannover (A+), Arch (A+), entre otras, las que otorgan un adecuado respaldo a la compañía.

A diciembre de 2017, la aseguradora administra activos por \$37.700 millones y tiene un patrimonio de \$6.114 millones que se compone principalmente por capital pagado.

A contar de marzo de 2016, AVLA comenzó a reportar utilidades logrando el *break even*. Para el año 2017, el nivel de utilidades refleja un crecimiento importante, alcanzando un monto por \$1.593 millones, 22,4% superior a las utilidades obtenidas al cierre del año 2016.

Los niveles de siniestralidad retenida de AVLA son bajos respecto a sus competidores directos, siendo a diciembre de 2017 de 65,4%, donde en el seguro de garantía, su principal póliza, obtuvo un nivel del 71% (46% de la industria), denotando un incremento en los siniestros en comparación a la tasa de 28,6% del año anterior. El alza de este indicador se explica por el efecto conjunto de un incremento de la siniestralidad, consistente con el cambio de escala del primaje, además de casos aislados a los que se les atribuye este incremento. Lo anterior, se conjuga con los niveles de retención con crecimientos acotados en relación a la prima directa.

En relación a los indicadores de solvencia, AVLA presenta indicadores con menor holgura que la industria, debido al crecimiento que ha tenido, y a las exigencias de reservas. A diciembre de 2017, el nivel endeudamiento fue de 2,48 veces, similar al presentado el año 2016. La razón del patrimonio neto por sobre el exigido fue de 1,19 veces, siendo superior a lo exigido por normativa y sin mayor cambio respecto al volumen del año 2016.

La tendencia de la aseguradora es estable es asignada en atención al desempeño que exhibe la compañía y su capacidad de implementar su estrategia competitiva. En caso de que esto no aplique, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme a rebalances de la cartera de inversiones hacia posiciones más riesgosas o si los indicadores técnicos se deterioran o se vuelvan muy volátiles, o bien, si sus indicadores de solvencia empeoran 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. AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A. 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 millones¹ 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.

La Compañía

AVLA Seguros pertenece al Grupo AVLA (ex grupo AvalChile), quienes, a septiembre de 2017 administran activos por \$63.039 millones. Se encuentran ligados a los negocios de sociedad de garantía recíproca (SGR), factoring, leasing, administración de fondos, asesorías financieras y cía. de seguros de crédito y garantía.

En marzo de 2008, se inicia AVLA (SGR), constituyéndose en marzo de 2009 el primer fondo IGR I, por un monto de UF 10.000. Durante el año 2010 se constituyen tres fondos de garantía por un total de UF 90.870 y en diciembre de 2011 se constituye el fondo IGR III por un monto de UF 40.000. El año 2012 se lleva a cabo la compra de FirstAval (Fondo

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).

Participación de mercado seguros de garantía y crédito diciembre de 2017

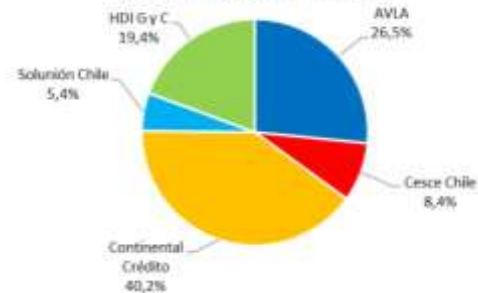


Gráfico 1: Participación de mercado por prima directa de las compañías de seguros de garantía y crédito, diciembre 2017

(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Dentro del mercado de seguros generales, la industria de aseguradoras de garantía y crédito está compuesta por seis compañías a diciembre 2017, las que se caracterizan por ofrecer exclusivamente seguros de garantía, fidelidad, crédito local y crédito a la exportación –cabe señalar que los seguros de crédito deben ser ofertados exclusivamente por compañías pertenecientes a la industria de aseguradoras de garantía y crédito en la que se desempeña AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A.

En participación de mercado en términos de prima directa, AVLA ocupa el segundo lugar con un 26,5%, en consecuencia, al sostenido crecimiento que ha impulsado, explicada principalmente por su actividad en el mercado de seguros de garantía.

Melinka) y se inicia Pyme Factoring. En marzo 2013, se inicia Pyme Leasing y Créditos. En el año 2014 se inician las operaciones de AVLA Seguros de Crédito y Garantía.

Durante el año 2016, comienza a operar la compañía de seguros en Perú. Al cierre del año 2017, la compañía registra utilidades por US\$ 708.153 en dicho país.

El Grupo AVLA se enfoca en entregar soluciones financieras a las Pymes, dado que es un mercado con gran potencial de crecimiento y atractiva rentabilidad. Los productos que ofrece la compañía son comercializados a través de corredores y fuerza de venta propia.

Respecto a la estructura de propiedad, la compañía pertenece a Inversiones AVLA Seguros S.A. con un total de 90,27% y Cinco Avanzada con el 9,73% restante. Actualmente cuenta con más de 6.000 clientes vigentes y mantiene un equipo de 290 personas.

La aseguradora cuenta con el respaldo de su matriz, quien ha aportado con capital cada vez que este ha sido requerido.

El directorio de la compañía está compuesto por cinco miembros titulares, quienes duran tres años en sus cargos y que son elegidos por la junta de accionistas. Cabe señalar que tanto ellos como los gerentes y/o principales ejecutivos de AVLA Seguros poseen una vasta experiencia en el sector financiero, además de participar activa y regularmente en los distintos comités que se realizan.

Nombre	Cargo
Andrés Heusser Risopatrón	Presidente
Mauricio Balbontín O’Ryan	Director
Hugo Caneo Ormazábal	Director
Diego Fleischmann Chadwick	Director
Francisco Ignacio Álamos Rojas	Gerente General

Tabla 1: Composición de Directorio y Gerente General AVLA Seguros, marzo 2018
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Respecto a la gestión de riesgos, la compañía plantea un marco de gestión eficaz y coherente, estableciendo un enfoque sistemático en la identificación y análisis de riesgos, como una parte integral de los procesos claves del negocio. Esto implica que los riesgos deben ser definidos y evaluados en términos de la probabilidad de ocurrencia y sus consecuencias.

Actividades

AVLA Seguros es una compañía joven en la industria aseguradora, que gracias a sus altos niveles de crecimiento ha logrado situarse con fuerza en el mercado de los seguros de garantía y créditos, siendo el foco principal los seguros de garantías técnicas, área en la cual es líder de mercado concentrando un 42,8% del total de primaje comercializado en ese ramo por la industria de seguros de garantía y crédito.

En términos de ventas, la compañía presenta una marcada fase expansiva, alcanzando a diciembre de 2017 una prima directa por \$22.009 millones, siendo esto superior en un 43,2% a lo obtenido al cierre del año 2016. Estos resultados son respuesta a una intensiva estrategia en la comercialización de seguros y a un crecimiento de la cartera.

AVLA Seguros incorpora a su gestión los lineamientos normativos sobre gobiernos corporativos y sistemas de gestión de riesgos, procurando alinearse a los estándares exigidos por el marco normativo, incluyendo sus prácticas de gobernabilidad, situación financiera, desempeño, composición de la propiedad y gobierno de la compañía. En cuanto al manejo de autoevaluación de riesgo y solvencia (ORSA), la aseguradora ha sido asesorada por entidades externas con *expertise* en el tema, sumado a la creación de un equipo interno enfocado en la revisión y seguimiento del cumplimiento normativo en relación de estas materias.

Respecto al cumplimiento normativo, en diciembre de 2017, el regulador notificó a la resolución que impone a la compañía una sanción por UF 4.000. Esta multa es consecuencia del proceso administrativo realizada por la entonces SVS (actual CMF), por infracciones relativas a préstamos a relacionados respaldados con pagarés, eventuales incumplimientos normativos en relación al giro asegurador, la adecuada presentación de información financiera a la SVS y cargos por infracciones al cumplimiento de las disposiciones del Título XVI de la Ley N°18.046 de Sociedades Anónimas. Actualmente, este proceso ha concluido en su sede administrativa, y la compañía ha adoptado mayores resguardos operacionales y legales, como asimismo ha robustecido los canales de comunicación con el regulador, con el fin de mitigar estas infracciones, y prever y evitar futuras ocurrencias.

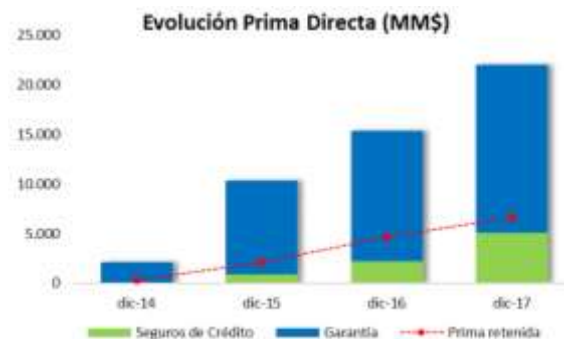


Gráfico 2: Evolución prima directa y retenida
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Los niveles de retención de la aseguradora son bajos, pero han aumentado con el transcurso del tiempo, siendo la prima retenida a diciembre de 2017 de \$6.648 millones, representando el 30,2% de la prima directa total. Los contratos de reaseguro que tiene la compañía para la línea de garantía son de tipo proporcional de cuota parte (QS), con

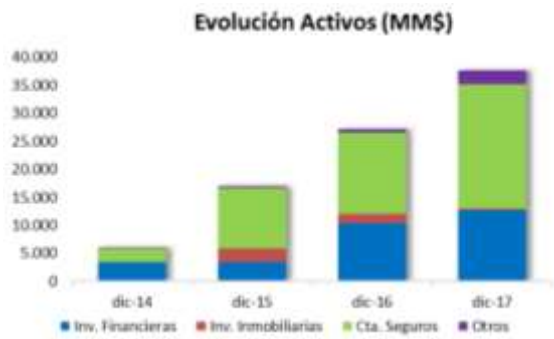
una retención del 60% para las exposiciones más reducidas y del 5% para clientes o exposiciones de mayor monto. Además, cuenta con un contrato no proporcional de exceso de pérdida (XL).

Es importante mencionar que las condiciones de los programas de reaseguro vigente se han robustecido en términos de capacidades y comisiones, denotando un buen comportamiento de la cartera. Sin

Situación Financiera

AVLA presenta una evolución de los activos conforme al crecimiento orgánico de la aseguradora, en términos de negocios, personal, inversiones, etc. A diciembre de 2017, la aseguradora administra activos por \$37.700 millones, correspondiente en un 34,3% a inversiones financieras e inmobiliarias, 43,6% a participación del reaseguro en las reservas técnicas y un 15,3% cuentas por cobrar de seguros. El patrimonio de AVLA Seguros es de \$6.114 millones y se compone principalmente por capital pagado (\$4.737 millones) y resultados acumulados (\$1.377 millones).

La política de inversiones en tanto, busca mantener un perfil conservador y de seguridad de su patrimonio de riesgo y reservas técnicas.



Gráficos 3 y 4: Evolución activos y cartera de inversiones a diciembre de 2017 (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

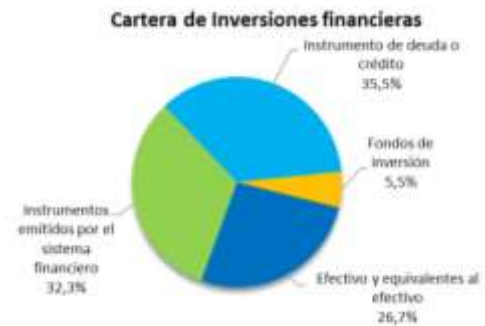
La cartera de inversiones se encuentra diversificada, pero centrada en papeles de renta fija local, que entregan una alta liquidez y bajo riesgo, la administración de estos papeles es gestionada por Credicorp.

La actual composición de la cartera de inversiones de AVLA está dada por instrumentos de renta fija nacional con el 67,8%, correspondiente a papeles emitidos por el sistema financiero, instrumentos de deuda y créditos y en menor medida papeles del Estado.

Las inversiones inmobiliarias³ ascienden a \$202 millones tras la enajenación de casi la totalidad de sus propiedades de inversión, desplazando su mix de activos hacia fondos de inversión, correspondientes a cuotas de fondos de deuda inmobiliaria (5,5% de los activos financieros).

perjuicio de lo anterior, la siniestralidad puede incrementarse ante un crecimiento acelerado de la actividad de la compañía.

La aseguradora mantiene relaciones de reaseguro con entidades importantes a nivel internacional² como XL Catlin (A), Hannover (A+) Arch (A+), entre otras, las que otorgan un adecuado respaldo a la compañía.



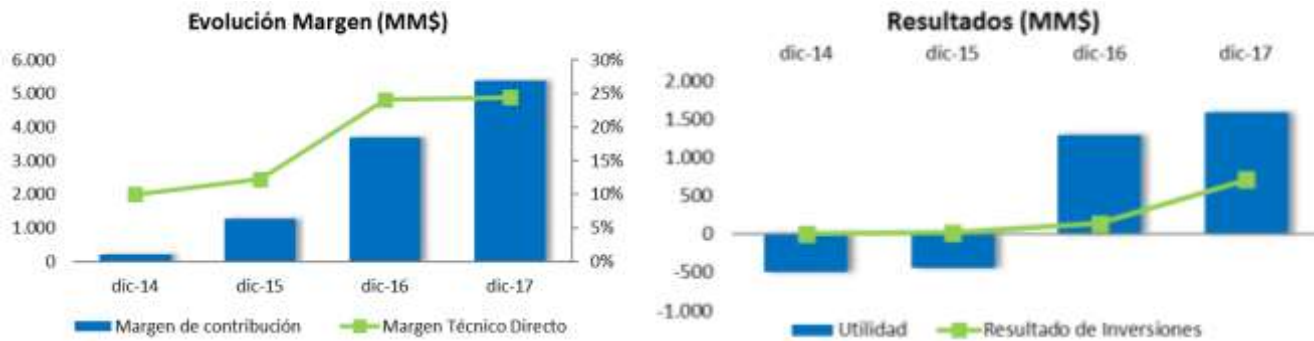
Gráficos 3 y 4: Evolución activos y cartera de inversiones a diciembre de 2017 (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

El margen de contribución presenta resultados positivos y crecientes, evidenciando una rápida estabilidad y mejora de los resultados de la aseguradora. El margen de contribución alcanzó a diciembre de 2017 un monto equivalente a \$8.376 millones, lo que se traduce en un incremento del 45%, respecto al año anterior.

En términos de rentabilidad de los productos ofrecidos, se tiene una evolución del margen técnico directo con una trayectoria creciente hasta el cierre del año 2016, denotando la fase expansiva del primaje y una siniestralidad acotada, no obstante, para el año 2017 este indicador se mantiene en 24,4%, sin registrar mayores incrementos respecto al 24,1% del año anterior, debido al efecto contractivo del margen que causó el aumento de la siniestralidad.

En la evolución de resultados se observa que, hasta diciembre del año 2015, la aseguradora presentaba pérdidas producto de la poca madurez de la aseguradora, aumento en la comercialización de pólizas y exigencias de reservas que eso conlleva, sin embargo, a contar de marzo de 2016, se comienza con utilidades, logrando el *break even*.

A diciembre de 2017, la aseguradora obtiene utilidades por \$1.593 millones, superior en 22,4% a lo registrado en el año anterior. Por su parte, el resultado de inversiones de \$716 millones al cierre de 2017, implica un desempeño favorable en relación al 2016 (\$141 millones).



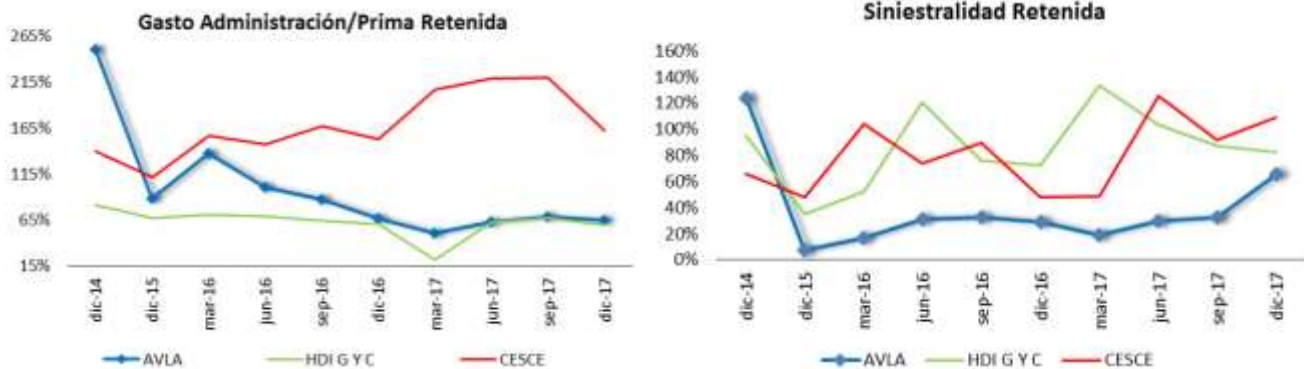
Gráficos 5 y 6: Evolución margen de contribución y resultados
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Indicadores

En términos de eficiencia operacional, AVLA evidencia una clara mejora, en la medida que va consolidando su negocio, mostrando dentro del ratio de gasto de administración sobre prima retenida⁴ un resultado favorable, alcanzando a diciembre de 2017 un 65%, ubicándose en una buena posición respecto al mercado. Este indicador se ve favorecido la sostenida expansión del primaje total, operando con incrementos graduales de retención, conforme a la experiencia del negocio

que ha adquirido la aseguradora. A su vez, del indicador se puede concluir que existe una buena eficiencia operativa y gestión del control de gastos.

Los niveles de siniestralidad retenida⁵ de AVLA, presenta incrementos relativos a la fase expansiva del primaje, dada la mayor actividad de la aseguradora. Si bien el crecimiento ha sido agresivo, al cierre del año 2017, la compañía registra un indicador de 65,8%, por lo tanto, persiste favorable respecto a sus pares.



Gráficos 7 y 8: Evolución gasto de administración sobre prima retenida y siniestralidad retenida
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

La evolución del producto de inversiones exhibe una rentabilidad acotada, en línea con los lineamientos estratégicos y apetito por riesgo de la aseguradora. Sin perjuicio de lo anterior, a diciembre de 2017, la rentabilidad alcanzó un 5,7%, atribuible a la gestión de cartera realizada por la compañía y un asset allocation orientado hacia mayores exposiciones en fondos de inversión en lugar de inversiones inmobiliarias, reflejado en las enajenaciones realizadas en el último trimestre del año 2017.

esto implica una estabilidad operacional adecuada para la compañía en relación a la capacidad para cubrir sus gastos operacionales a través de sus ingresos operativos.

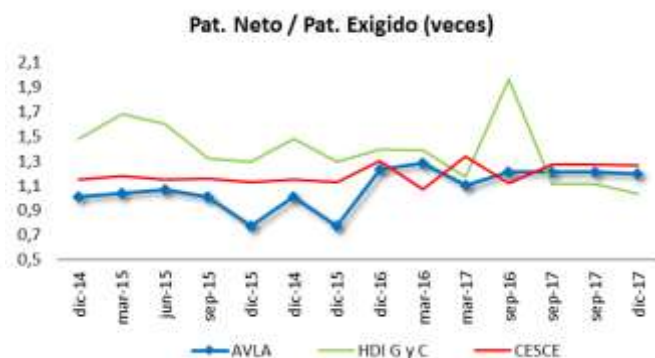
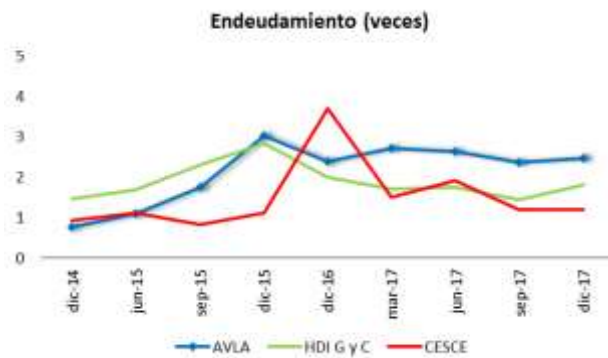
El ratio combinado⁶ de la compañía, se comporta similar al resto de las empresas comparables, con un ratio del 76,5%, a diciembre de 2017,



Gráfico 9: Evolución producto de inversiones
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

En relación a los indicadores de solvencia⁷, AVLA presenta indicadores con menor holgura que la industria, debido al crecimiento exponencial que ha tenido, y a las exigencias de reservas. A diciembre de 2017, el nivel endeudamiento fue de 2,48 veces, levemente superior al nivel del cuarto trimestre del 2016 que fue de 2,38 veces.

La razón del patrimonio neto por sobre el exigido⁸ al cuarto trimestre del 2017 fue de 1,19 veces, siendo superior al mínimo exigido por normativa y levemente inferior al reportado en igual periodo del año 2016.



Gráficos 10 y 11: Evolución endeudamiento y solvencia
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Clasificación de Riesgo

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

AVLA es una aseguradora joven en el mercado asegurador, ligada a un grupo de capitales locales que se desempeña en el mercado de servicios financieros, y que incluso, ha logrado expandirse a Perú y busca lo mismo para otros países en Latinoamérica. El grupo AVLA ha sido un respaldo para la aseguradora en términos patrimoniales, cuando estos han sido requeridos. En términos de gobiernos corporativos, la compañía está constantemente en búsqueda de mejores prácticas, para hacer frente a las exigencias regulatorias, en donde incluso se ha llevado a asesorar por reconocidas auditoras para implementar ORSA.

En términos operacionales, la compañía evidencia un buen desempeño respecto al mercado, en sus principales indicadores, tales como ratio combinado y siniestralidad.

Dada las características del negocio, la cartera de productos se encuentra concentrada, sin embargo, AVLA ha presentado mayores niveles de primaje para sus seguros de créditos. La política de inversiones busca mantener un perfil conservador y de seguridad de su patrimonio de riesgo y reservas técnicas.

En términos de solvencia, la compañía se enmarca dentro de lo normativamente exigido, sin evidenciar una mayor holgura, pero mejorando respecto a periodos anteriores en lo que respecta a exigencias patrimoniales.

La tendencia de la aseguradora es estable, en atención al desempeño que exhibe la compañía y su capacidad de implementar su estrategia competitiva. En caso de que esto no aplique, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme a rebalanceos de la cartera de inversiones hacia posiciones más riesgosas o si los indicadores técnicos se deterioran o se vuelvan muy volátiles, o bien, si sus indicadores de solvencia empeoran 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 esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Anexo

Estados Financieros	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Total Activo	5.902.821	16.996.771	27.158.772	37.700.061
Total Inversiones Financieras	3.453.209	3.482.445	10.426.402	12.669.380
Total Inversiones Inmobiliarias	18.541	2.356.092	1.598.304	253.402
Total Cuentas De Seguros	2.362.106	10.896.215	14.510.984	22.233.822
Cuentas Por Cobrar De Seguros	437.188	4.267.661	4.193.396	5.785.691
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	6.479	6.941	1.148.148	2.262.305
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	1.924.919	6.628.554	10.317.588	16.448.131
Otros Activos	68.965	262.019	623.081	2.543.457
Total Pasivo	3.635.190	14.402.721	22.165.607	31.586.206
Reservas Técnicas	2.149.035	8.200.145	14.458.561	22.737.648
Reserva De Riesgos En Curso	1.526.026	7.169.407	11.278.403	16.206.713
Reserva De Siniestros	623.010	1.030.738	3.180.158	6.530.935
Otros Pasivos	226.500	1.282.711	1.285.752	2.291.749
Total Patrimonio	2.267.631	2.594.050	4.993.165	6.113.855
Capital Pagado	2.758.832	3.529.443	4.736.581	4.736.581
Resultados Acumulados	-491.439	-935.631	256.345	1.377.036
Margen De Contribución	210.323	1.267.545	3.708.147	5.376.193
Prima Retenida	323.745	2.106.520	4.700.671	6.648.256
Prima Directa	2.110.807	10.355.248	15.374.663	22.008.960
Costo De Siniestros	-96.359	-119.894	-1.052.746	-3.484.743
Resultado De Intermediación	112.287	561.111	2.052.718	3.548.654
Costos De Administración	-811.967	-1.853.983	-3.122.958	-4.324.133
Resultado De Inversiones	3.740	17.895	140.678	715.551
Resultado Técnico De Seguros	-597.904	-568.543	725.866	1.767.611
Total Resultado Del Periodo	-491.439	-444.192	1.301.838	1.593.483
Producto de inversiones	0,2%	0,4%	2,0%	5,7%
Gasto administración/Prima retenida	250,8%	88,0%	66,0%	65,0%
Ratio combinado	265,7%	75,5%	59,0%	76,5%
Endeudamiento	0,76x	3,02x	2,38x	2,48x
Patrimonio neto/ Exigido	1,01x	0,77x	1,23x	1,19x

¹ Tipo de cambio observado al 31 de diciembre de 2017, que corresponde a \$615,22 por dólar.

² En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.

³ No se consideran dentro del ítem de inversiones inmobiliarias las propiedades las propiedades y muebles de uso propio.

⁴ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima retenida.

⁵ El Ratio de siniestralidad retenida es calculado como prima retenida ganada sobre costo de siniestro.

⁶ El ratio combinado es calculado como "siniestralidad Retenida" más el ratio "Gastos de administración más resultados de Intermediación sobre la Prima Retenida".

⁷ Capacidad de pago en el largo plazo.

⁸ 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.