

INFORME DE CLASIFICACION

**AIG CHILE SEGUROS  
GENERALES S.A.**

SEPTIEMBRE 2014

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.09.14  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.06.14

	Sept. 2013	Ago 2014
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Positivas

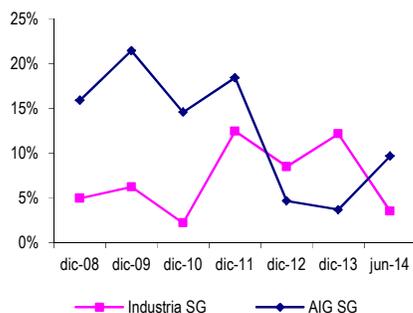
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

## Cifras relevantes

Millones de pesos de cada año

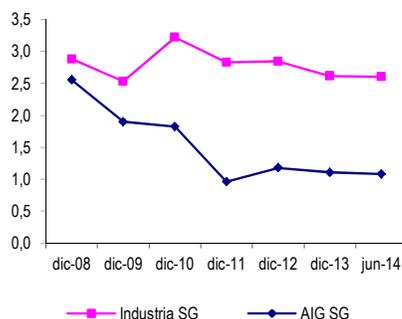
	2012	2013	Jun-2014
Prima Directa	100.684	72.157	38.645
Resultado de Operación	2.449	-1.969	-454
Resultado del Ejercicio	2.092	1.726	2.366
Total Activos	200.060	170.806	188.464
Inversiones	49.996	47.114	63.404
Patrimonio	44.631	46.432	48.772
Part. Mercado	5,5%	3,8%	4,1%
Siniestralidad	36,3%	38,8%	38,2%
Margen Técnico	87,9%	66,1%	75,0%
Gasto Neto	56,8%	72,9%	65,0%

## Rentabilidad patrimonial



## Endeudamiento

Nº veces



Analista: Eduardo Ferretti  
eduardo.ferretti@feller-rate.cl  
(562) 2757-0423

## Fundamentos

La ratificación de la solvencia global de AIG Chile Seguros Generales (AIG Chile SG) está sustentada en su conservadora estructura financiera, fuerte soporte técnico y de reaseguro y, en su consistente alineamiento estratégico, respecto de los objetivos matriciales.

La compañía pertenece al grupo asegurador AIG, conglomerado de negocios con presencia en el mercado mundial de los seguros. La matriz dirige el accionar competitivo de su red de filiales con profundo apego a sus políticas de riesgo y capacidades de suscripción.

En Chile el foco de negocios se orienta a los seguros comerciales y personales, en línea con el plan estratégico global. La distribución se canaliza a través de una cartera concentrada en grandes corredores independientes y canales "sponsors".

En algunos segmentos técnicos y de riesgos de mayor relevancia la posición competitiva es importante, respaldada por una plataforma técnica muy completa y por el apoyo de reaseguro internacional. No obstante, la participación en prima directa manifiesta volatilidad, en línea con un mercado altamente competitivo y expuesto a presiones tanto externas y propias del mercado asegurador, como internas relativas al desempeño de la economía y del consumo.

La estrategia de negocios continúa focalizada en potenciar la capacidad de retención del grupo asegurador mundial, en combinación con el desarrollo de negocios masivos, de alta retención local. La propia entidad matriz y su cuerpo administrativo están comprometidos en fortalecer la posición de mercado del segmento P&C, de modo de volver a su relevancia histórica.

Por ello, un factor de solidez y estabilidad está vinculado fundamentalmente al soporte

técnico y de reaseguro de las aseguradoras relacionadas (clasificadas A+/stable en escala global).

Desde la perspectiva de retención local el desempeño técnico es conservador, manteniendo siniestralidades acotadas, aunque expuestas a algún grado de presión en el retorno operacional, a la espera de aumentos en los ingresos retenidos.

No obstante, el perfil financiero es muy sólido, caracterizado por un elevado nivel de patrimonio, por una amplia cartera de inversiones de sólido nivel crediticio, alta liquidez y una rentabilidad que colabora al desempeño patrimonial. Así, la aseguradora cuenta con recursos para enfrentar el proceso de ajuste competitivo y cultural en que se encuentra comprometida, así como eventuales fricciones en el ciclo de pago y recupero de siniestros, propio del perfil de operaciones que caracteriza a AIG.

El compromiso de la matriz con políticas conservadoras de gobierno corporativo y de control interno de riesgos, propio de un marco regulatorio que ha ido ajustándose a los eventos relevantes del mercado, impone altas exigencias de cumplimiento a la red de filiales, lo que colabora a dar soporte a la solvencia crediticia.

## Perspectivas: positivas

Los principales desafíos que enfrenta la compañía se relacionan con la consolidación de su sólida capacidad de suscripción global con el escenario competitivo y coyuntural. Con todo, el alto compromiso de la casa matriz y de su administración en fortalecer la propuesta de valor de la marca aseguradora unido a las mejoras competitivas realizadas genera positivas expectativas para el perfil de desempeño esperado para AIG Chile.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

### FORTALEZAS

- Fuerte compromiso estratégico del grupo internacional con su red de filiales.
- Amplia capacidad de suscripción y reaseguro.
- Conservadora estructura financiera y soporte patrimonial.
- Estructura comercial y operacional liviana y flexible.
- Sólido soporte en la gestión de siniestros de gran tamaño.

### RIESGOS

- Negocios de gran envergadura generan dependencia comercial y al ciclo del reaseguro.
- Cartera de prima retenida en etapa de desarrollo mantiene presión sobre la rentabilidad operacional.
- Fuerte competitividad en segmentos masivos.
- Permanentes revisiones normativas presionan la gestión y rentabilidad.

Solvencia Perspectivas	AA- Positivas
---------------------------	------------------

**PERFIL DE NEGOCIOS**

*Enfocado a grandes riesgos y consumo masivo.*

**Propiedad**

AIG Chile es controlada directamente por American International Group (AIG), entidad aseguradora norteamericana con 95 años de trayectoria en el mercado mundial de los seguros y con clientes en más de 130 países.

El foco de negocio del grupo se orienta a servicios financieros y seguros, contando con operaciones en 29 países del continente americano.

Las entidades operacionales de AIG cuentan con un rating de seguros A+/stable, en tanto que el holding AIG accede a un rating A-/stable.

**Administración y Propiedad**

*Fortalecimiento de la organización y plataforma de operaciones.*

Bajo una renovada administración el grupo financiero y asegurador internacional está enfrentando un importante desafío estratégico. Particularmente, en relación al mercado de seguros generales (P&C), se enfrenta a una etapa que requiere de fortalecimiento técnico, de búsqueda de eficiencia operacional y, de revisión del enfoque comercial.

La aseguradora local ha manifestado algunos cambios organizacionales internos, así como de renovación de plataformas de información y de gestión de negocios. La etapa actual de AIG Chile se enmarca dentro de este proceso renovador. Se caracteriza por una transición hacia modelos de gestión de negocios y operaciones bajo una visión de integración regional, con énfasis en reorganización interna, redefiniciones funcionales y focalización en eficiencia.

Desde 2012 las entidades aseguradoras, filiales operacionales, están utilizando nuevamente la razón social del grupo. El perfil crediticio de la matriz AIG ha continuado mejorando, recuperando su fortaleza financiera y acceso al crédito, logrando con los beneficios obtenidos desarrollar programas de recompra de acciones y de refinanciamiento de deudas. Así, ha ido recomponiendo su prestigio, respecto a lo que había logrado previo a la gran crisis, lo que colaborará a enfrentar con renovadas fortalezas a una industria de seguros "Property/Casualty" crecientemente competitiva y en pleno auge.

**Estrategia**

*Modelo de negocios coherente con políticas matriciales.*

Actualmente, el grupo asegurador internacional desarrolla su estrategia de negocios de seguros focalizado en dos segmentos, Comercial Lines y Consumer Lines. En Chile se aplica idéntica segmentación con énfasis en el foco Comercial Lines, que cubre el 83% de la producción, siendo distribuida preferentemente a través de corredores de seguros de mayor tamaño. Así, no requiere de una red de puntos de venta o agencias regionales, reduciendo sus costos indirectos.

Contar con una sólida capacidad de suscripción y reaseguro le permite participar en una amplia gama de riesgos técnicos, denominados property, energy, marine, responsabilidad civil empresarial, y otros. Contar con una extensa red de aseguradoras y redes mundiales colabora a captar negocios globales, donde el apoyo en programas de reaseguro integrales juega un importante rol. Finalmente, la gestión global y estructura matricial se conjugan en una evaluación y fortalecimiento de las propuestas de valor para sus clientes.

En Chile ello se traduce en la explotación de una cartera de seguros orientada a cuentas industriales y comerciales de mayor volumen y acotada retención local, y de seguros de alta retención, donde destacan los seguros de accidentes personales, de extensión de garantía, de robo y de asistencia.

La distribución opera casi exclusivamente a través de corredores, apreciándose una elevada concentración en un reducido número de intermediarios independientes de gran tamaño, que cubren poco más del 85% de la producción total. El 15% restante se distribuye a través de canales masivos o "sponsors".

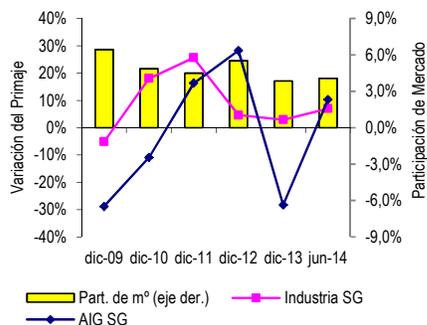
Aun cuando AIG ha participado en algunas licitaciones de seguros para operaciones hipotecarias, no reporta ingresos relevantes bajo esa cobertura. Mantiene sólo una cartera de reducido tamaño.

**Posición competitiva**

*Actor relevante en sus segmentos objetivos.*

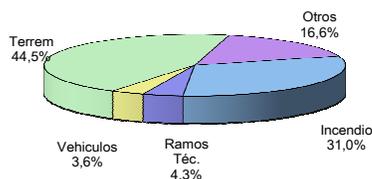
Después de un año 2012 de fuerte recuperación competitiva, basada en un importante soporte de cuentas referidas regionales, durante el año 2013 la aseguradora perdió parte significativa de lo que había captado el año anterior. La prima directa cayó un 28% aunque logrando mantener

**Participación de M° y Var. en prima directa**



**Diversificación (Prima Directa)**

Jun 2014



Solvencia	AA-
Perspectivas	Positivas

relativamente acotado el volumen de primas retenidas. La cartera de Vehículos Motorizados hace ya algunos años que viene manifestando reducciones, con efecto en prima directa y retenida, línea que, finalmente en 2014 se ha definido no continuar. En tanto, los seguros de Accidentes Personales y Extensión de Garantía colaboran a sostener la base de ingresos retenidos, mostrando favorables desempeños.

Durante la primera mitad del año 2014 la estrategia comercial marcó un cambio de tendencia, logrando recuperar primas directas en un 10% respecto a 2013 a igual fecha. Logro importante si se considera la presionada etapa que viene enfrentando la industria de seguros generales y que se manifestó en un alza de mercado de sólo un 7%. La composición de negocios de AIG Chile sin duda que es también un factor de exposición a ajustes en el reaseguro internacional. Aumentar su participación en los seguros de incendio/terremoto (property) y de negocios técnicos ha permitido fortalecer la base de primas directas. No obstante, también se percibió un alza en las primas retenidas, cuyos ingresos aumentaron en un 14%, contra sólo un 9% a nivel de mercado.

Las participaciones directas más relevantes se alcanzan en los seguros de Incendio/Terremoto, donde en conjunto logra un 7% de market share (2013). En el ramo Transporte logra un 6%, su segunda cobertura de mayor relevancia competitiva, segmento donde registra un 9% del mercado retenido.

Actualmente, la fortaleza competitiva de AIG está mayormente alineada a la capacidad del grupo para participar en los riesgos de tamaño grande e intermedio, negocios expuestos a la competitividad de los precios externos y las renovaciones. Ello es consecuencia en gran medida de las características de comercialización de la aseguradora, que no requiere de alta visibilidad. Contar con mayor eficiencia y calidad en la información de gestión y tarificación es una necesidad relevante, que está siendo incorporada al accionar competitivo de las filiales de AIG en todo el espectro geográfico, lo que colaborará a fortalecer su capacidad para asegurar riesgos más complejos. Por otra parte, las redefiniciones funcionales en pleno desarrollo debieran colaborar a lograr una alta rentabilidad y productividad aspectos relevantes en el segmento Consumer Line.

Solvencia  
Perspectivas

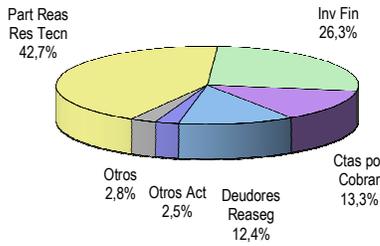
AA-  
Positivas

**PERFIL FINANCIERO**

*Muy conservador y respaldado por recursos patrimoniales acumulados.*

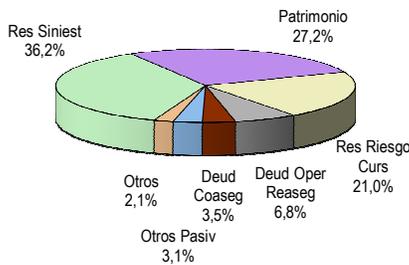
**Estructura de Activos**

Jun 2014

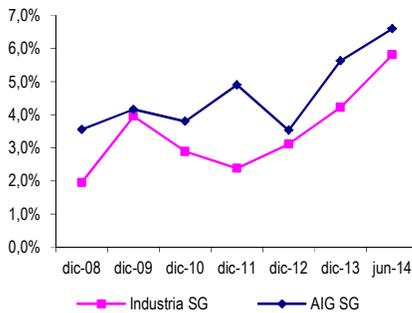


**Estructura de Pasivos**

Jun 2014

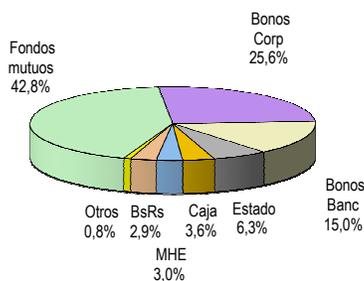


**Rentabilidad de Inversiones**



**Inversiones**

Jun 2014



**Estructura Financiera**

*Cuenta con elevados excedentes de inversiones y flujos de caja sólidos.*

La estructura financiera actual es la resultante de un proceso de acumulación de utilidades que en gran parte del periodo de mayor rentabilidad no fueron distribuidas. Por razones netamente tributarias y, debido a las características organizativas de la propiedad de la aseguradora local se han acumulado en Chile importantes recursos en utilidades no distribuidas. Ello ha dado como resultado un perfil financiero altamente conservador y, ciertamente desalineado del resto del mercado relevante. En el pasado dicha acumulación de reservas tuvo mucho sentido. Actualmente, bajo una estrategia que busca alcanzar puntos de equilibrio en la retención, la volatilidad de la cartera depende fundamentalmente de la calidad de la suscripción, aspecto al que el grupo AIG asigna un alto poder para agregar valor al retorno del accionista. Aunque la actual estructura financiera no refleja necesariamente la situación de régimen de largo plazo de la aseguradora no hay antecedentes que permitan inferir posibles cambios significativos a sus respaldos patrimoniales.

Por efecto de la aplicación de las normas IFRS, desde 2012 algunas partidas de activos y pasivos se modificaron, en línea con lo reportado por las principales aseguradoras. En AIG Chile la participación del reaseguro es alta, lo que se manifiesta en las principales partidas de activos y pasivos.

La estructura patrimonial es altamente conservadora. Está constituida principalmente por utilidades retenidas. El amplio superávit de inversión, de \$16.574 millones a junio 2014, unido a excedentes por cerca de \$10 mil millones en fondos mutuos de corto plazo refleja el conservantismo con que se gestionan las inversiones financieras y, la amplia flexibilidad con que cuenta la administración para invertir su portafolio. El excedente permite además, respaldar posibles eventos de pérdida inesperados, tales como alzas a la siniestralidad retenida, gastos operacionales no previstos, deterioro de activos, ajustes a IBNR, TSP u otros.

En los trimestres recientes las reservas técnicas se han mantenido relativamente estables, visualizándose sólo un aumento de pasivos por siniestros retenidos. Estabilidad en la reserva de riesgo en curso está reflejando un crecimiento muy acotado en la cartera de primas retenidas además de un ajuste marginal a la composición de esa cartera (mayor peso de seguros a base de primas de devengo de corto plazo).

El patrimonio neto continúa siendo muy excedentario también, reflejado en 4,6 veces el patrimonio de riesgo. Este último está determinado similarmente por el Margen de Solvencia y por el endeudamiento de seguros generales (5/1).

A junio 2014 el flujo de caja neto originado por actividades operacionales fue altamente superavitario, alcanzando a \$18.900 millones, muy superior a lo informado el primer semestre 2013. Así, la liquidez de la aseguradora ha reportado incremento.

La posición de activos, pasivos y resultados en moneda extranjera es relevante. Ello como consecuencia de un elevado volumen de operaciones en esa moneda, propio de las características de los negocios comercializados. Por ello, usualmente hay efecto de cierta relevancia en resultados por diferencias de cambio. La elevada capacidad patrimonial colabora a respaldar volatilidades, por lo que al menos en Chile AIG no toma protecciones de moneda.

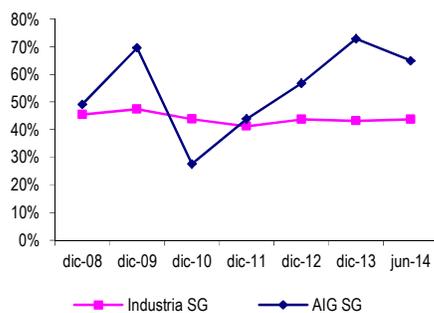
**Inversiones**

*Cartera diversificada, de alta liquidez y calidad crediticia.*

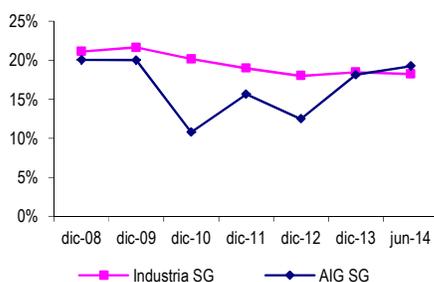
La compañía administra una cartera de inversiones de \$61.200 millones, bajo el marco de una política diseñada y gestionada por la gerencia local, y en línea con las políticas matriciales. Las decisiones de inversiones se alinean al apetito de riesgo, establecido por el Comité de Riesgo y Capital de AIG Chile y la Gerencia General. Aspectos como el perfil de crédito, las contrapartes, el precio de compra o de venta, el impacto del prepago y la liquidez, son los principales elementos de análisis que el directorio analiza a través de sus comités. Se aprecia una alta injerencia de las políticas matriciales en la gestión local de los comités, en línea con la propuesta del grupo asegurador y su compromiso con el Gobierno Corporativo.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Positivas

### Gasto Neto

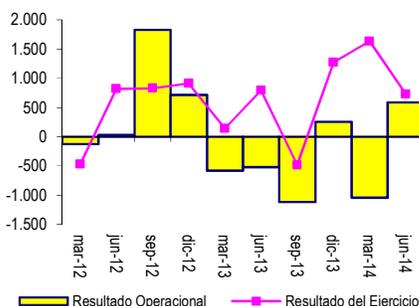


### Gasto Adm sobre Prima Directa



### Resultados Trimestrales

Millones de pesos de cada periodo



La cartera de inversiones tiene como objetivo respaldar el patrimonio y las reservas técnicas, además de contribuir al retorno global de la aseguradora. Se administran inversiones en otras monedas, lo que genera exposición a ajustes cambiarios, pero permiten contar con activos de respaldo de las obligaciones de corto plazo.

En su gran mayoría sus activos son muy líquidos. Los bienes raíces son poco relevantes, y se destinan a uso propio. Hay algunas operaciones menores de leasing de arriendo de largo plazo a terceros. El perfil crediticio es muy sólido, con un 50% del portafolio en renta fija de corto o mediano plazo, clasificada entre AA y AAA. El otro 50% está en caja destinada a respaldar el pago del reaseguro y siniestros en proceso.

En línea con lo observado en el mercado, los retornos nominales de la cartera de inversiones han mejorado, reflejando un aumento en el devengo nominal del portafolio, colaborando a complementar los ingresos patrimoniales y a enfrentar presiones en los retornos operacionales.

## Solvencia Patrimonial

*Elevados recursos excedentarios para enfrentar potenciales escenarios de pérdida.*

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. Para ello se mide la volatilidad esperada de los resultados operacionales y financieros, resultante de la desviación estándar observada en el índice de cobertura histórico para un periodo extenso, en este caso de seis años. Para esa extensión la compañía reporta desviaciones de 27% que, apalancada sobre la relación entre las primas retenidas y su patrimonio entregan una exposición potencial a pérdidas, la que posteriormente se compara con los niveles de recursos excedentarios de patrimonio no comprometido, también llamado patrimonio libre.

Bajo esta medición, propia de Feller-Rate, AIG Chile Seguros Generales reporta amplios niveles de resguardo, muy superiores a la media de sus pares. Como se ha señalado, ello se debe en buena medida al stock de utilidades retenidas y acotada retención que la caracteriza. A juicio de Feller Rate también es relevante la eficiencia y capacidad del programa de reaseguro para mantener una adecuada simetría entre la exposición máxima a siniestros retenidos y los retornos operacionales percibidos, de forma de generar ingresos coherentes y sólidos. Con todo, parte relevante de las presiones sobre resultados operacionales están vinculadas a la necesidad de incrementar la base de negocios retenidos y apalancarse sobre la capacidad de suscripción y comercialización que aporta la estructura matricial.

## Eficiencia y Rentabilidad

*Retornos operacionales volátiles refleja algunas presiones de costos y un ciclo de ingresos retenidos en proceso de fortalecimiento.*

La estructura de gastos de AIG Chile SG es propia de su fuerte orientación a riesgos comerciales y negocios masivos, reflejado en bajos costos indirectos de comercialización y de posicionamiento de marca. En contraposición debe destinar una alta proporción de sus ingresos a remunerar el canal de intermediación. La estructura administrativa y operacional se basa en una planta de ejecutivos, técnicos y comerciales de alta especialización y conocimiento del mercado, con cierto riesgo de rotación, lo que presiona el costo.

Los indicadores de gasto/eficiencia de AIG reflejan que, medido respecto a prima directa la eficiencia es alta y fuerte, logrando niveles por debajo de la industria, aunque acercándose a ella. Respecto del gasto neto, que evalúa la eficiencia en base a cartera retenida, el desempeño no es comparable, reconociendo las características de su modelo de negocios.

Por ello, parte relevante del apoyo patrimonial del negocio asegurador de AIG Chile está localizado en su casa matriz y en los reaseguradores que apoyan la gestión de los riesgos de mayor relevancia, cuya remuneración es transferida vía primas de reaseguros, lo que puede generar presión sobre el desempeño operacional local. De esta forma, el retorno de AIG Chile está supeditado a una adecuada gestión de gastos, a una sólida gestión de inversiones e impuestos y, a mantener las políticas de negocios dentro del apetito de riesgo de su casa matriz.

Durante el primer semestre de 2014 la utilidad después de impuesto llegó a \$2.366 millones, superando significativamente el retorno de igual periodo del año anterior (\$937 millones). La mejoría obedeció fundamentalmente a un mejor desempeño del devengo de inversiones y de las

Solvencia	AA-
Perspectivas	Positivas

ganancias por la posición en moneda extranjera. Además, el retorno operacional del primer semestre reportó un favorable repunte reduciendo en \$650 millones el déficit reportado el año anterior. No obstante mayores gastos de administración, propio de la serie de innovaciones y ajustes a la organización, el margen del negocio asegurador reportó una importante recuperación, de la mano de aumentos en el devengo de primas, mayores comisiones de reaseguro y liberación de provisiones en exceso. Todo ello derivó en una reducción del ratio combinado, que aunque todavía empujado por sobre el 100% está reportando una tendencia positiva.

Enfrentar un escenario complejo en el frente comercial, por la profunda competencia que se aprecia en los cierres de cuentas de cierta envergadura, genera una evidente presión en el proceso de ajuste de la estrategia de AIG Chile, lo que en etapas de ralentización económica se vuelven más complejas.

La administración espera que la maduración de la estrategia comercial logre manifestarse en mejora a los retornos operacionales y a la eficiencia. Ello es parte de los fundamentos de la rentabilidad patrimonial de toda aseguradora. Actualmente, el principal desafío de la administración se vincula a la construcción de una nueva cultura organizacional y funcionalmente disruptiva respecto del modelo tradicional de AIG. Integrar productos y canales que generen negocios retenidos de alto valor económico generadores de ingresos operacionales adecuados y estables, junto a una estructura eficiente de operaciones, son los principales desafíos tangibles de la administración. Mantener además, una adecuada generación de negocios globales y de mayor envergadura es también fundamental en el desarrollo de una estrategia que integre las expectativas de sus accionistas y reaseguradores internacionales.

En beneficio de ello, la capacidad operacional de AIG Chile está en pleno proceso de fortalecimiento, muy alineada con los estándares de la casa matriz, lo que contribuye a configurar un ambiente de control altamente conservador, aunque con cierto impacto sobre la necesaria flexibilidad que debe manifestar el proceso competitivo de una aseguradora de tamaño intermedio.

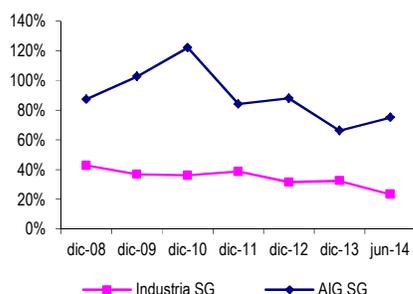
Solvencia  
Perspectivas

AA-  
Positivas

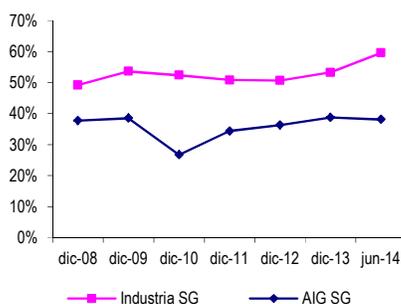
## DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

*Siniestralidad retenida se mantiene acotada y estable*

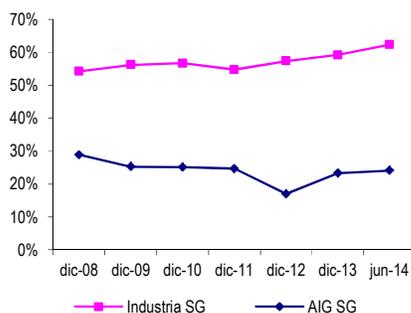
### Margen Técnico



### Siniestralidad



### Retención



## Resultados técnicos

*Ingresos técnicos relativamente volátiles y en proceso de fortalecimiento.*

La política de suscripción y manejo de riesgos está fuertemente alineada a las normas técnicas del grupo internacional, bajo el esquema de un fuerte control matricial y de emisión de pólizas. Las unidades aseguradoras de la matriz entregan una porción relevante de las capacidades de reaseguro requeridas, que le permiten participar en negocios industriales, comerciales y financieros de muy diversa envergadura.

La selección de riesgos prioriza la obtención de un adecuado equilibrio entre retorno local y para la entidad matriz. Esto último es muy relevante dado que una parte significativa de los riesgos es traspasada a la matriz o a terceros, comprometiendo al mercado internacional del reaseguro.

En 2013 la siniestralidad retenida global se elevó marginalmente, reconociendo la caída en las primas. Con todo, la escasa participación en segmentos de alta siniestralidad retenida se refleja en un nivel absoluto inferior a la media de la industria.

A junio 2014 la siniestralidad retenida se mantuvo estable, bajo el 40%. Sin embargo, el margen técnico mejoró sustancialmente, de la mano de mejoras a las comisiones de reaseguro y de menor constitución de reservas de riesgo en curso. No se apreció un impacto relevante por siniestros retenidos o alzas en costos del riesgo terremoto. El riesgo Automóviles continúa deficitario.

Ante un ciclo caracterizado por precios ajustados y costos operacionales todavía elevados en relación a los ingresos retenidos el test de suficiencia de primas puede presionar marginalmente los resultados técnicos anuales. Por otra parte, la reserva de IBNR de los ramos de Incendio y de RC es muy relevante, ramos donde la aseguradora aplica un modelo propio de cálculo, basado en las normas vigentes, considerando un plazo de 5 años de historia de pago de siniestros además de los coeficientes de cesión de los siniestros reasegurados.

Lograr mayor eficiencia en la determinación de retenciones óptimas por segmento puede colaborar a mejorar el encaje de primas y el rendimiento operacional a nivel local. De todas formas, lo relevante desde la perspectiva del accionista controlador es mantener una adecuada relación entre el riesgo asumido y el retorno obtenido respecto del patrimonio global en riesgo. Por ello, no siempre es simétrico el ciclo de ingresos y costos técnicos visibles a nivel de los estados financieros locales en relación a los respectivos retornos generados a escala consolidada. La aplicación de principios contables disímiles entre un país y otro no colabora a mejorar la visibilidad.

## Reaseguro

*Programa concentrado en el grupo AIG.*

La política de reaseguro se soporta en un estricto apego a los procedimientos de suscripción y exigencias crediticias establecidos por la matriz, fijando límites muy concretos de cesión para tratados o facultativos por tipo de riesgo. A cada reasegurador autorizado se le exige contar con dos clasificaciones internacionales superiores a BBB. Las excepciones deben ser previamente autorizadas por la autoridad regional respectiva denominada Oficial Regional de Reaseguro.

La estructura de apoyo a la retención se basa en un conjunto de tratados proporcionales complementados por protecciones de excesos de pérdida, tanto catastrófica como operacional, cuyo soporte global recae en las instituciones del grupo, clasificadas "A+/Stable" en escala global por las principales agencias internacionales. El grupo asegurador ha diseñado programas de reaseguro regionales para sus negocios globales, que permiten contar con cierta flexibilidad y adecuación a las necesidades de sus clientes.

Durante el año 2013 aproximadamente el 20% de la prima cedida fue reasegurado fuera del grupo AIG. El 80% fue efectuado con entidades relacionadas, en su mayoría en New Hampshire y Chartis Europe Ltd, clasificadas A+/stable.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Positivas

La amplia base patrimonial de AIG Chile SG le permite contar con un programa de reaseguro no proporcional de elevada prioridad, propio de las estructuras matriciales que caracterizan a las compañías aseguradoras mundiales maduras. Ello conlleva riesgos de exposición a severidad y frecuencia de siniestros, con potencial impacto en el resultado operacional. No obstante, analizada la siniestralidad retenida reciente se aprecia bastante estabilidad, en torno a niveles del 40%, lo que permite concluir que, al menos históricamente, la protección ha operado satisfactoriamente.

Los resultados de las cesiones de reaseguro están fuertemente marcados por los siniestros de gran magnitud, como los ocurridos con ocasión del terremoto 27F del año 2010 y, en algunos siniestros industriales, del sector eléctrico o minero. En 2013 se reportó una siniestralidad directa y cedida relativamente similar, 52% y 57% respectivamente, arrojando un resultado neto del orden de US\$38 millones a favor del conjunto de reaseguradores. A junio 2014 el resultado seguía a su favor y acumulaba unos US\$30 millones aproximadamente.

Respecto del recupero de siniestros, a diciembre 2013 se reportó un alza significativa en el saldo de siniestros por cobrar. Aunque a junio 2014 no se reportan efectos desfavorables, la aseguradora informó mediante hecho esencial (02/09/2014) de un siniestro pendiente de recupero, por \$6.900 millones, correspondiente a una cobertura liquidada convencionalmente en agosto de 2014. Esta cobertura ha sido disputada por el reasegurador, proceso que se encuentra actualmente en etapa de análisis por las partes involucradas. Dados los amplios márgenes de solvencia y excedentes patrimoniales que caracterizan a AIG Chile SG, las provisiones que corresponda contabilizar no afectan en términos visibles el soporte patrimonial de la aseguradora. A juicio de Feller Rate estos eventos forman parte del ciclo propio de pago y recupero de siniestros del perfil de negocios en que participa AIG a nivel global, por lo que el apoyo matricial y soporte técnico internacional juega un rol relevante en la gestión frente a los reaseguradores. Por otra parte, el reasegurador en cuestión goza de una adecuada base crediticia, por lo que en este caso no está en juego el riesgo financiero de recupero del siniestro disputado.

Finalmente, la aseguradora participa en algunas operaciones de coaseguro, tanto como líder o seguidora, aunque no reporta saldos relevantes en activos o pasivos técnicos.

Solvencia	Oct. 2007	Nov. 2008	Nov. 2009	Sep. 2012	Ago. 2013	Ago. 2014
Perspectivas	AA Positivas	AA- CW en Desarrollo	AA- En Desarrollo	AA- En Desarrollo	AA- Estables	AA- Positivas

## Resumen Financiero

Millones de pesos de cada año

	Dic 2011	Dic 2012 (IFRS)	Dic 2013 (IFRS)	Jun 2013 (IFRS)	Jun 2014 (IFRS)
<b>Balance</b>					
Total Activo	231.798	200.060	170.806	181.054	188.464
Inversiones financieras	50.687	47.606	44.904	53.441	61.229
Inversiones inmobiliarias	2.553	2.390	2.210	2.275	2.174
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	15.344	31.947	22.725	21.116	23.790
Deudores por operaciones de reaseguro	5.399	7.556	21.134	5.102	9.508
Deudores por operaciones de coaseguro	4.220	4.039	2.559	2.181	474
Part reaseguro en las reservas técnicas	148.712	102.884	73.004	92.725	87.004
Otros activos	4.882	3.638	4.271	4.214	4.285
Pasivos financieros	575	521	449	483	419
Total cuentas de seguros	179.769	149.156	118.576	129.656	133.271
Otros pasivos	9.085	5.752	5.350	5.202	6.002
Total patrimonio	42.368	44.631	46.432	45.713	48.772
Total pasivo y patrimonio	231.798	200.060	170.806	181.054	188.464
<b>Estado de Resultados</b>					
Prima directa	78.524	100.684	72.157	35.050	38.645
Prima retenida	19.400	17.118	16.823	8.153	9.316
Var reservas técnicas	-	149	1.580	921	903
Costo de siniestros	-	6.481	6.650	5.831	3.115
Resultado de intermediación	3.959	3.090	1.462	326	1.173
Gastos por reaseguro no proporcional	-	406	396	869	175
Deterioro de seguros		297	462	444	311
Margen de contribución	16.323	15.039	11.126	4.731	6.986
Costos de administración	-	12.284	12.590	13.095	5.835
Resultado de inversiones	2.609	1.766	2.652	1.045	2.093
Resultado técnico de seguros	6.647	4.215	682	58	1.639
Otros ingresos y egresos	4.125	13	364	235	101
Corrección Monetaria	-	732			
Diferencia de cambio		-	1.973	844	724
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables			531	77	31
Impuesto renta	-	2.227	668	242	5
Total del resultado integral	7.813	2.092	1.726	937	2.366

## Indicadores

	Dic 2011	Dic 2012 (IFRS)	Dic 2013 (IFRS)	Jun 2013 (IFRS)	Jun 2014 (IFRS)
<b>Solvencia</b>					
Endeudamiento	1,0	1,2	1,1	0,9	1,1
Prima Retenida a Patrimonio	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
<b>Operación</b>					
Costo de Adm. / Prima Directa	15,6%	12,5%	18,1%	16,6%	19,3%
Result. de interm. / Prima ret	-20,4%	-18,1%	-8,7%	-4,0%	-12,6%
Gasto Neto	43,8%	56,8%	72,9%	69,0%	65,0%
Margen Técnico	84,1%	87,9%	66,1%	58,0%	75,0%
Result. Inversiones / Result. explotación	26,0%	64,0%	134,7%	112,2%	75,9%
Siniestralidad	34,4%	36,3%	38,8%	44,0%	38,2%
Retención Neta	24,7%	17,0%	23,3%	23,3%	24,1%
<b>Rentabilidad</b>					
Utilidad / Activos	3,4%	1,0%	1,0%	1,0%	2,5%
Utilidad / Prima directa	10,0%	2,1%	2,4%	2,7%	6,1%
Utilidad / Patrimonio	18,4%	4,7%	3,7%	4,1%	9,7%
<b>Inversiones</b>					
Inv. financieras / Act. total	21,9%	23,8%	26,3%	29,5%	32,5%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	1,1%	1,2%	1,3%	1,3%	1,2%
Deudores por prima / Act. total	6,6%	16,0%	13,3%	11,7%	12,6%
Deudores por reaseguro / Act. total	2,3%	3,8%	12,4%	2,8%	5,0%
Otros Activos / Act. total	2,1%	1,8%	2,5%	2,3%	2,3%
Rentabilidad de Inversiones	4,9%	3,5%	5,6%	3,8%	6,6%

La opinión de las entidades clasificadoras 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.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.