

INFORME DE CLASIFICACION

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

SEPTIEMBRE 2015

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.09.15
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.15

Solvencia	Sep 2014	Sep 2015
Perspectivas	AA- Positivas	AA- Estables

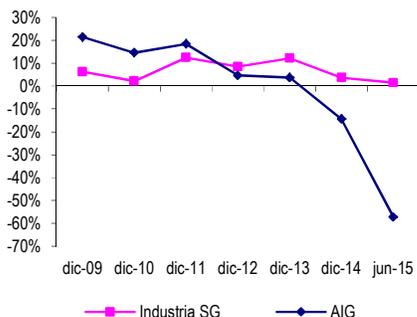
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada año

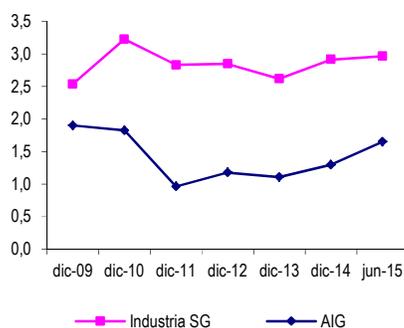
	2013	2014	jun-15
Prima Directa	72.157	79.399	41.178
Resultado de Operación	-1.969	-15.452	-14.434
Resultado del Ejercicio	1.726	-5.854	-9.040
Total Activos	170.806	155.099	151.718
Inversiones	47.114	33.379	38.366
Patrimonio	46.432	40.597	31.563
Part. Mercado	3,8%	3,9%	3,9%
Siniestralidad	38,8%	43,2%	49,1%
Margen Técnico	66,1%	15,7%	-164,6%
Gasto Neto	72,9%	93,7%	212,2%

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 de la matriz.

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 conduce a través de una cartera concentrada en grandes corredores independientes y canales "sponsors".

En ciertos segmentos de mayor relevancia, la posición competitiva es importante, respaldada por una sólida plataforma de suscripción y por el apoyo de reaseguro matricial. No obstante, la participación en prima directa manifiesta volatilidad, en línea con un mercado altamente competitivo y expuesto a presiones tanto externas, como internas, relativas al desempeño de la economía y del consumo.

La estrategia de negocios está focalizada en potenciar la capacidad de retención del grupo asegurador mundial, en combinación con el desarrollo de negocios masivos regionales. La matriz manifiesta fortalecimiento crediticio que le permite ampliar su oferta de mercado en el segmento de seguros.

Los resultados patrimoniales locales vienen en declinación, reflejando presiones sobre el resultado operacional. En parte por la redefinición estratégica que busca repotenciar sus ventajas competitivas, pero también por

fuertes provisiones por incobrables de reaseguro, que se dieron con motivo de un litigio que explica \$19 mil millones de pérdidas operacionales recientes, siniestro disputado actualmente por los abogados del grupo AIG en Nueva York.

Desde la perspectiva puramente local, el desempeño técnico ha sido conservador, aunque reflejando ingresos todavía insuficientes para respaldar la estructura operacional. Los ingresos financieros han contribuido a respaldar el proceso.

El perfil financiero de AIG Chile es conservador, caracterizado por un acotado endeudamiento y un patrimonio neto excedentario. No obstante, su cartera de inversiones reporta un recorte significativo, producto de elevados pagos por siniestros, en tanto que el patrimonio refleja las fuertes pérdidas contables de los últimos doce meses.

Así, aunque se mantiene una cartera de activos de alta calidad, la aseguradora ha sufrido una reducción significativa de sus recursos excedentarios, que la deja más expuesta a la volatilidad de sus retornos.

Por ello, el compromiso de la matriz en apoyo crediticio y de gestión del litigio cobra mayor valor y oportunidad, para recuperar la fortaleza patrimonial.

Perspectivas: Estables

Las fuertes pérdidas contables recientes obligan a desarrollar una gestión de recobro cuyo éxito Feller Rate estima de la mayor relevancia. Además, futuras mejoras a la clasificación de AIG Chile están subordinadas a la evolución del soporte crediticio de AIG y de la fortaleza de los activos excedentarios locales.

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.
- Fuerte presión por arbitraje de reaseguro.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Enfocado a grandes riesgos y seguros masivos.

Propiedad

AIG Chile SG 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 100 países y jurisdicciones.

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

Las entidades aseguradoras 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.

El grupo financiero y asegurador internacional se ha visto enfrentado a un importante desafío estratégico. El mercado de seguros (comerciales y personales) representa el core de negocios, enfrentándose a una etapa que requiere de fortalecimiento técnico, de búsqueda de eficiencia operacional y, de revisión del enfoque comercial. Privilegiar la retención de riesgos al alero de una sólida propuesta técnica y capacidad de reaseguro unido al fortalecimiento operacional que requieren los nuevos tiempos debiera colaborar a reimpulsar al grupo AIG en el mercado de los seguros globales.

En este escenario, la aseguradora local está enfrentada a 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 zonal, con énfasis en reorganización interna, redefiniciones funcionales y focalización en eficiencia. El proceso no está exento de riesgos, con cierto debilitamiento transitorio que la expone a la competitividad del mercado. Se espera fortalecer no sólo el área frontal de negocios sino también el respaldo operacional y de control interno, en concomitancia con plataformas globales de gestión del seguro.

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 posicionamiento global, respecto a lo que había logrado previo a la gran crisis, lo que colaborará a enfrentar con renovadas fortalezas a una industria de seguros crecientemente competitiva y en pleno auge.

Estrategia

Modelo de negocios coherente con políticas matriciales.

En Chile la aseguradora replica el modelo de segmentación del grupo, con énfasis en el foco Comercial Lines, que cubre el 82% 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.

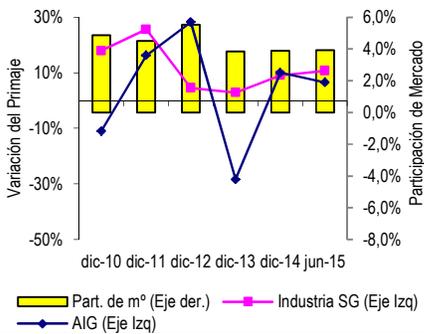
Contar con una sólida capacidad de suscripción y reaseguro le permite participar en una amplia gama de riesgos técnicos, denominados por ejemplo, property, energy, marine, casualty, financial lines. El grupo AIG cuenta con una extensa red de aseguradoras y redes mundiales colaborando a captar negocios globales, donde el apoyo de programas de reaseguro integrales juega un importante rol competitivo. 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 atomizados de alta retención, donde destacan accidentes personales, extensión de garantía, robo y asistencia en viajes.

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".

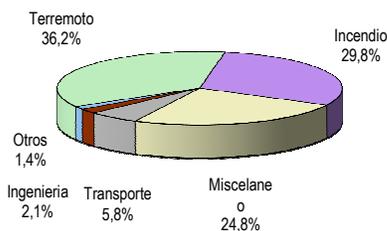
A partir de 2014 AIG Chile SG está participando activamente en licitaciones de seguros para créditos hipotecarios, reportando a junio 2015 primas directas por \$1.300 millones. El 100% se cede al reaseguro.

Participación de M° y Var. en prima directa



Diversificación (Prima Directa)

Jun 2015



Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

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, en parte por la reestructuración del seguro hipotecario y la salida del segmento de Vehículos Motorizados.

Durante 2014 la estrategia comercial marcó un cambio de tendencia, logrando crecer un 10% respecto a 2013. Los seguros de Accidentes Personales y Extensión de Garantía colaboran a sostener la base de ingresos retenidos, que viene creciendo en torno al 7% en 2014.

La relevancia de los negocios comerciales es un factor de exposición a ajustes de precios en el reaseguro internacional. Por ello, aumentar su participación en los seguros de incendio/terremoto (property) y de negocios técnicos ha requerido fortalecer la plataforma de suscriptores y de gestión comercial. En este predicamento el soporte matricial es relevante, manifestado en capacidad de reaseguro, de evaluación de riesgos, de programas regionales, que colaboran a generar una oferta competitiva.

Al cierre de 2014 las participaciones directas más relevantes se alcanzaron en los seguros de Incendio/Terremoto, donde en conjunto logra un 7,5% de market share. En el ramo Extensión de Garantía logra un 46%, y en Acc.Pers., alcanza al 5,3%. Globalmente reporta un 3,9% en prima directa y un 1,5% en prima retenida.

A junio 2015 la cartera reporta un 7% de crecimiento global y una fuerte reducción en ingresos retenidos, fundamentalmente debido al cierre de la venta de seguros de vehículos y menor retención local en algunas carteras atomizadas. Con todo, se apreció un aumento en la retención de primas de incendio/terremoto.

Mayor eficiencia operativa 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. Además, fortalecer el vínculo con el asegurado sin deteriorar el posicionamiento del intermediario es clave en el desarrollo de una estrategia de largo plazo, esfuerzos que el grupo busca materializar a través del desarrollo de seminarios y capacitaciones que acercan la actividad de Risk Management al propio asegurado. Por otra parte, en el segmento Consumer Line la administración proyecta interesantes tasas de crecimiento para el próximo año.

Solvencia
Perspectivas

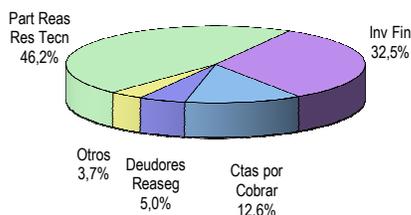
AA-
Estables

PERFIL FINANCIERO

Provisiones de incobrables reducen los recursos patrimoniales acumulados.

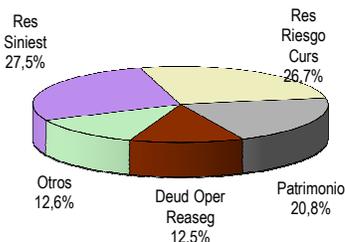
Estructura de Activos

Jun 2015

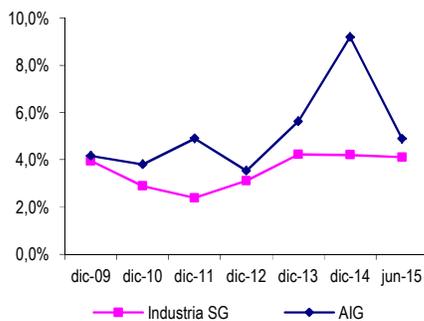


Estructura de Pasivos

Jun 2015

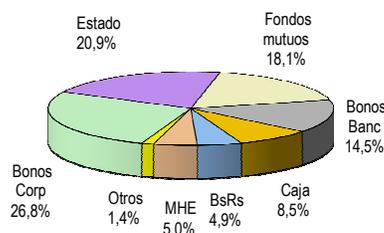


Rentabilidad de Inversiones



Inversiones

Jun 2015



Estructura Financiera

Mantiene perfil conservador, aunque con reducción relevante de los excedentes de inversiones.

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 resultó en un perfil financiero altamente conservador y, ciertamente desalineado del resto del mercado relevante. Actualmente, bajo una estrategia global que busca un uso eficiente de los recursos patrimoniales y del riesgo regional, se debiera apalancar la estructura hasta niveles coherentes con los recursos patrimoniales disponibles y con el programa de retención de riesgos. Junto con ello, no se puede descartar nuevas inversiones o adquisiciones, que pudieran modificar el perfil de riesgo/retorno de la cartera de inversiones representativas. Así, la actual estructura financiera no refleja necesariamente la situación de régimen de largo plazo que caracterizará a la aseguradora.

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.

No obstante que, producto de la política de retención de dividendos, el patrimonio está constituido principalmente por utilidades retenidas, la estructura patrimonial ha sido considerada históricamente conservadora. El leverage total sigue patrones muy acotados, e inferiores a la media de mercado. Con todo, viene manifestando aumentos, asociados fundamentalmente a pérdidas contables recientes.

El amplio superávit de inversión, que manifestó AIG SG entre junio 2011 y septiembre 2014, con un saldo promedio de \$24 mil millones trimestrales, ha reportado una importante reducción, llegando apenas a \$8 mil millones a junio 2015, que reflejan una menor flexibilidad financiera con que cuenta la administración para respaldar el desempeño técnico, posibles ajustes contra resultados y el crecimiento. Una estrategia de mayor retención involucra necesariamente mayores recursos patrimoniales en exposición local, contando en todo caso, con protecciones de exceso de pérdida operativa y catastrófica localmente contabilizada.

En los trimestres recientes las reservas técnicas se han mantenido relativamente estables, visualizándose sólo un aumento de pasivos por primas de reaseguros. La reserva de riesgo en curso está reflejando un crecimiento conservador, en línea con el potenciamiento de la cartera de primas retenidas.

El patrimonio neto continúa siendo satisfactoriamente excedentario, aunque reflejando mermas al patrimonio contable y alzas al de riesgo. Este último está determinado hoy en día por el endeudamiento financiero (1/1), ante un alza de los pasivos no técnicos, fundamentalmente los ingresos no devengados de reaseguro (normas SVS).

A junio 2015 el flujo de caja neto originado por actividades operacionales fue superavitario, alcanzando a \$2.041 millones, colaborando a la liquidez de la aseguradora. En el primer semestre la cartera de inversiones aumentó en unos \$5 mil millones.

La posición de activos, pasivos y resultados en moneda extranjera puede llegar a ser 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. A junio 2015 la posición deudora neta alcanzaba sólo a US\$4,7 millones, (US\$28 millones a diciembre 2014, propio del ciclo del cuarto trimestre).

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

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 de tres años (formato IFRS). Para esa extensión la compañía reporta desviaciones de 46% en el retorno neto, 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, superiores a la media de sus pares. En este caso se debe en buena medida a la fuerte reducción de la prima retenida neta, cuya acotada retención en relación al patrimonio incide en una muy baja exposición a pérdidas. A juicio de Feller Rate en el futuro será relevante la eficiencia y capacidad de un renovado programa de reaseguro local cuyo desempeño será puesto a prueba en el andar.

Con todo, evidentemente que es relevante mantener una adecuada simetría entre la exposición máxima a siniestros retenidos y los retornos operacionales percibidos, de forma de generar ingresos coherentes y estables. 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, proceso actualmente en pleno proceso de fortalecimiento.

Inversiones

Cartera diversificada, de alta liquidez y calidad crediticia.

A junio 2015 la compañía administra una cartera de inversiones de \$38.367 millones, volumen significativamente inferior al que registraba hace 12 meses atrás, después de un segundo semestre 2014 con una carga importante de erogaciones por siniestros.

La cartera se gestiona bajo el marco de una política diseñada y supervisada por la gerencia local, con participación del Comité de Inversiones, y del oficial regional de inversiones, en línea con las políticas matriciales y con la regulación local. Las decisiones de inversiones se alinean al apetito de riesgo de la matriz, supervisado 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.

La cartera de inversiones tiene como objetivo respaldar el patrimonio de riesgo, generando un excedente de alta calidad financiera. Además, contribuye al retorno global de la aseguradora, vía devengo y ajustes no realizados a favor. Se administran inversiones en otras monedas, lo que genera cierta exposición a ajustes cambiarios, poco relevante a junio 2015.

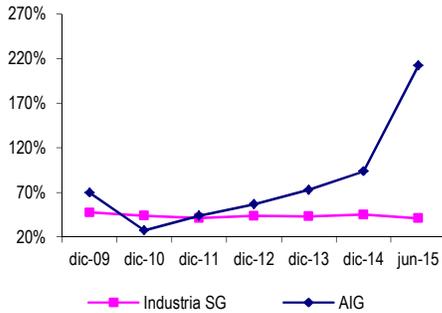
Con excepción de los mutuos hipotecarios y bienes raíces, sus activos son muy líquidos. Los bienes raíces son el 5%, y se destinan a uso propio. Se mantiene una cartera de mutuos hipotecarios (también 5%) adquiridos hace ya algunos años a la aseguradora de Vida, que el grupo AIG administraba en Chile. Hay algunas operaciones menores de leasing de arriendo de largo plazo a terceros. El perfil crediticio global es muy sólido, con un 87% del portafolio de inversiones financieras clasificada entre AA y AAA. El saldo en caja está colocado mayoritariamente en fondos mutuos de corto plazo.

En línea con lo observado en el mercado, los retornos nominales de la cartera de inversiones han mejorado, reflejando al menos en 2014 el aumento en la cartera promedio del año, además de un escenario propicio para obtener utilidades por ajuste a mercado. La variabilidad de la UF también

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

ha colaborado a generar ingresos no operacionales aunque menores en el caso de AIG. En 2015 se normaliza el retorno.

Gasto Neto

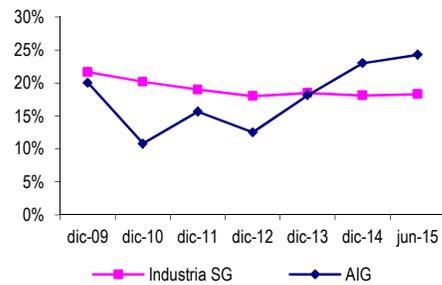


Eficiencia y Rentabilidad

Retornos operacionales deteriorados por fuertes provisiones de incobrables ocultan el desempeño puro del negocio técnico y del apoyo de reaseguro.

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, que manifiesta rotación, lo que suele presionar el costo.

Gasto Adm sobre Prima Directa



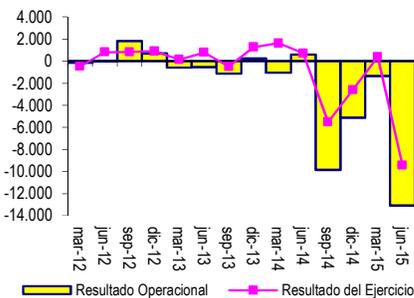
Hasta 2013 los indicadores de gasto/eficiencia de AIG reflejaban cierta similitud con el mercado, medido respecto al gasto neto, es decir en términos de gasto se compensaba la falta de una red con el mayor gasto de intermediación y de equipo profesional.

Medido respecto a la prima directa, se lograban niveles de mayor eficiencia que la industria, propio de la relevancia de las grandes cuentas administradas. A medida que la cartera retenida se va recomponiendo el gasto neto ha reportado deterioro, indicando que se ha desalineado la eficiencia de la aseguradora y que requiere incrementar la base de primas netas y aumentar su apalancamiento. Este desajuste ya no obedece al modelo de negocios sino a la etapa de cambios internos.

De esta forma, el retorno futuro de AIG Chile está supeditado no sólo a una adecuada gestión de gastos, de inversiones y del programa de reaseguro, sino que dependerá de lograr consolidar las políticas de negocios y captación de ingresos dentro del apetito de riesgo de su casa matriz.

Resultados Trimestrales

Millones de pesos de cada periodo



El cierre de 2014 reportó una pérdida contable de cerca de \$6 mil millones, resultados afectados por una fuerte provisión de incobrables, por \$8.600 millones, que debió registrar la aseguradora con motivo de un arbitraje que enfrenta a AIG contra Munchener Ruck, su reasegurador en el caso del siniestro La Higuera (planta Hidroeléctrica). Ante el retraso en más de 180 días en la cobranza del siniestro que había sido pagado al asegurado, AIG Chile debió provisionar la porción vencida, contra resultados. La pérdida contable generó algunos efectos por impuestos diferidos.

Al cierre del primer semestre de 2015 la aseguradora volvió a reportar pérdidas, esta vez por \$9.040 millones, resultados afectados por un nuevo deterioro de activos, por un valor total de \$11.200 millones. En su mayoría corresponden a la provisión por el remanente del siniestro liquidado a La Higuera, de cargo de Munchener Ruck, siniestro que continúa en litigio.

La situación que enfrenta AIG es de relevancia material y, de no ser por los respaldos patrimoniales que había logrado acumular localmente (excedentes de \$24 mil millones) se habría incurrido probablemente en un déficit de capital y en la necesidad de buscar otros caminos, como por ejemplo ceder la acreencia a la casa matriz durante la etapa de litigio. Hasta el momento no hay indicios de una pronta recuperación, estando el proceso en poder de abogados del grupo en Nueva York.

Haciendo abstracción del deterioro del activo, el retorno final de la aseguradora se ha mantenido relativamente satisfactorio. A dic 2014 se habría obtenido un resultado positivo, aunque muy ajustado, logrado por los aportes de las diferencias de cambio a favor. A junio 2015 el retorno ajustado por el deterioro es igualmente deficitario, reportando la necesidad pronta de mejorar el encaje de primas, la eficiencia y el soporte operacional.

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.

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

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

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.

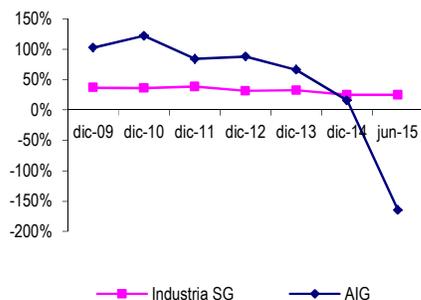
En beneficio de ello, la capacidad operacional de AIG Chile está en pleno proceso de fortalecimiento, muy alineada con los estándares de la casa matriz, lo que contribuye a configurar un ambiente de control altamente conservador, aunque con cierto impacto sobre la necesaria flexibilidad que debe manifestar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

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

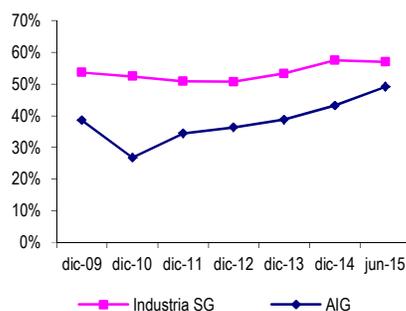
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Siniestralidad retenida se mantiene acotada. Margen técnico afectado por provisiones.

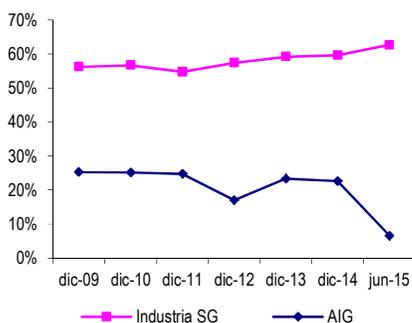
Margen Técnico



Siniestralidad



Retención



Resultados técnicos

Ingresos técnicos retenidos muy volátiles y en proceso de fortalecimiento.

Bajo el sólido control matricial de suscripción de riesgos, la política de negocios y "apetito" de riesgos está fuertemente alineado a las normas técnicas del grupo internacional. Las unidades aseguradoras de la matriz entregan una significativa capacidad de reaseguro contractual y de exceso de pérdidas, que buscan proteger satisfactoriamente el patrimonio de cada filial conforme a sus fortalezas y características de los mercados en que se desempeñan.

La volatilidad, frecuencia y severidad de cada cartera de P/C depende fundamentalmente de la calidad y políticas de suscripción, aspecto al que el grupo AIG asigna un alto compromiso y que se refleja en el soporte de reaseguro que entrega a cada filial.

La selección y la combinación de riesgos prioriza la obtención de un adecuado equilibrio entre retorno local y para retribuir a la entidad matriz, quien asume contra su propio patrimonio una amplia porción de los capitales en riesgo, comprometiendo sus excedentes en el mercado internacional del reaseguro.

Hasta junio 2015 la siniestralidad retenida global estuvo fuertemente influenciada por un run-off de siniestros pendientes de Vehículos, (que se espera terminen prontamente restando unos \$500 millones en siniestros en proceso y expuestos a ajustes). Otras carteras generadoras de siniestros son Accidentes Personales, Extensión de Garantía, Ingeniería, Transporte e Incendio, carteras con crecimiento y desarrollo futuro. No se aprecian efectos muy visibles por el aluvión del Norte Chico, reportando unos US\$4 millones en siniestros directos por Riesgos de la Naturaleza. La aseguradora informó inicialmente una pérdida global del orden de US\$7,5 millones, y un 0,5% de exposición retenida, protegida por Cat XL.

La escasa participación en segmentos de alta siniestralidad retenida se refleja en un nivel absoluto inferior a la media de la industria, aunque acercándose a su nivel.

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. En 2014 se debió constituir una reserva RIP de cierta relevancia, afectando el costo en \$1.300 millones. Un 50% se liberó a junio 2015. Por otra parte, los ramos de Incendio y de RC son relevantes, ramos donde la aseguradora aplica un modelo propio de cálculo IBNR, 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. La reserva OYNR representa el 25% de los pasivos por siniestros, porcentaje elevado en comparación a otras aseguradoras.

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 consolidadamente y el retorno obtenido respecto del patrimonio global en riesgo. En parte ello se está visibilizando a través de las aceptaciones de negocios regionales, fundamentalmente en Incendio/Terremoto, que permiten alimentar los contratos de reaseguro del grupo.

El margen técnico reporta un deterioro significativo, generado por el ajuste por deterioro del reaseguro (Munchener Ruck), que se contabiliza en la sección de resultados técnicos de los actuales estados financieros de seguros en Chile.

La tasa de retención reporta también una fuerte reducción, en el sentido contrario de los objetivos manifestados por la administración. Ello obedece a ajustes contables que caracterizan la operatoria de seguros de AIG, especialmente en procesos de reasignación de cuentas. Así, es más relevante aún el desafío para hacer visible un crecimiento en retención y en ingresos netos.

Reaseguro

Programa más concentrado en el grupo AIG.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

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.

Actualmente, y dado el fortalecimiento crediticio que ha manifestado el grupo asegurador, se está privilegiando aumentar la retención de AIG, reduciendo el uso del mercado facultativo a un selecto grupo de entidades. La mayor selectividad y fortaleza grupal permiten focalizarse en los riesgos selectos, pudiendo ofrecer condiciones de largo plazo satisfactorias y eficientes. La configuración de programas regionales y mundiales agrega mucho valor a la propuesta de cobertura.

La estructura vigente desde diciembre 2014 se basa en un programa proporcional 85/15, complementado por protecciones de exceso 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 regionales para sus negocios globales, que permiten contar con cierta flexibilidad y adecuación a las necesidades de sus clientes. Las comisiones de reaseguro son importantes y bajo el actual programa son mucho más transparentes. Los costos de reaseguro no proporcional declarados en FECU son bastante bajos (\$111 millones el primer semestre) lo que se condice con la información en notas de reaseguro. La reserva catastrófica fue modificada sustancialmente, aumentando de \$300 millones en 2014 a \$2.200 millones, ajuste que también afectó a los resultados del semestre.

Durante el primer semestre de 2015 el 100% de la prima cedida por AIG Chile fue traspasada a entidades relacionadas: New Hampshire, Chartis Europe y dos menores.

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. Analizada la siniestralidad retenida reciente se aprecia cierto deterioro, subiendo a niveles del 49% a junio 2015, lo que genera ciertas interrogantes sobre la proyección futura. Es anticipado proyectar el futuro en base a tan escasa exposición al nuevo tratado, quedando como desafío para la administración demostrar la eficiencia del cambio de programa.

Los resultados históricos 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. En 2014 el terremoto del norte del país significó siniestros por unos \$4 mil millones y una siniestralidad cedida del 14%.

Respecto del recupero de siniestros, en el informe a junio 2014 Feller Rate hizo mención al hecho esencial de AIG (02/09/2014) por un siniestro pendiente de recupero, por \$6.900 millones, correspondiente a una cobertura liquidada convencionalmente en agosto de 2014, disputada por el reasegurador. No obstante que el reasegurador en cuestión goza de una adecuada calidad crediticia, no estando en juego el riesgo financiero de recupero del siniestro disputado, por normas regulatorias locales se debió provisionar recuperos morosos en más de 180 días, afectando los estados financieros de 2014 y 2015, por un total de \$19 mil millones. Actualmente el litigio se está desarrollando en Nueva York, en poder de abogados del grupo asegurador internacional. No se está operando con la reaseguradora involucrada.

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

Solvencia
Perspectivas

03 Oct 2012
AA-
En Desarrollo

05 Sep 2013
AA-
Estables

05 Sep 2014
AA-
Positivas

04 Sep 2015
AA-
Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada año (IFRS)

	dic-12	dic-13	dic-14	jun-14	jun-15
Balance					
Total Activo	200.060	170.806	155.099	188.464	151.718
Inversiones financieras	47.606	44.904	31.250	61.229	36.115
Inversiones inmobiliarias	2.390	2.210	2.129	2.174	2.252
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	31.947	22.725	34.560	23.790	23.258
Deudores por operaciones de reaseguro	7.556	21.134	15.582	9.508	8.016
Deudores por operaciones de coaseguro	4.039	2.559	1.802	474	3.243
Part reaseguro en las reservas técnicas	102.884	73.004	61.909	87.004	68.009
Otros activos	3.638	4.271	7.867	4.285	10.827
Pasivos financieros	521	449	383	419	340
Total cuentas de seguros	149.156	118.576	106.505	133.271	112.793
Otros pasivos	5.752	5.350	7.614	6.002	7.023
Total patrimonio	44.631	46.432	40.597	48.772	31.563
Total pasivo y patrimonio	200.060	170.806	155.099	188.464	151.718
Estado de Resultados					
Prima directa	100.684	72.157	79.399	38.645	41.178
Prima retenida	17.118	16.823	17.954	9.316	2.689
Var reservas técnicas	1.580 -	921 -	324	260	1.802
Costo de siniestros	- 6.650 -	- 5.831 -	- 7.697 -	- 3.779 -	- 2.153
Resultado de intermediación	3.090	1.462	1.262	1.173	4.535
Gastos por reaseguro no proporcional	- 396 -	- 869	- 187	- 328 -	- 111
Deterioro de seguros	297	462 -	8.568 -	311 -	11.190
Margen de contribución	15.039	11.126	2.814	6.986 -	4.427
Costos de administración	- 12.590 -	- 13.095 -	- 18.266 -	- 7.440 -	- 10.007
Resultado de inversiones	1.766	2.652	3.070	2.093	938
Resultado técnico de seguros	4.215	682 -	12.382	1.639 -	13.496
Otros ingresos y egresos	- 13	- 364 -	- 58 -	101	2
Corrección Monetaria					
Diferencia de cambio	- 1.973	844	4.125	1.147	1.724
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	531	77	200	74 -	56
Impuesto renta	- 668 -	- 242	- 2.365 -	- 393	- 2.785
Total del resultado integral	2.092	1.726 -	5.854	2.366 -	9.040

Indicadores

	dic-12	dic-13	dic-14	jun-14	jun-15
Solvencia					
Endeudamiento	1,2	1,1	1,3	1,1	1,7
Prima Retenida a Patrimonio	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	12,5%	18,1%	23,0%	19,3%	24,3%
Result. de interm. / Prima ret	-18,1%	-8,7%	-7,0%	-12,6%	-168,6%
Gasto Neto	56,8%	72,9%	93,7%	65,0%	212,2%
Margen Técnico	87,9%	66,1%	15,7%	75,0%	-164,6%
Result. Inversiones / Result. explotación	64,0%	134,7%	-37,4%	75,9%	-7,9%
Siniestralidad	36,3%	38,8%	43,2%	38,2%	49,1%
Retención Neta	17,0%	23,3%	22,6%	24,1%	6,5%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	1,0%	1,0%	-3,8%	2,5%	-11,9%
Utilidad / Prima directa	2,1%	2,4%	-7,4%	6,1%	-22,0%
Utilidad / Patrimonio	4,7%	3,7%	-14,4%	9,7%	-57,3%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	23,8%	26,3%	20,1%	32,5%	23,8%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	1,2%	1,3%	1,4%	1,2%	1,5%
Deudores por prima / Act. total	16,0%	13,3%	22,3%	12,6%	15,3%
Deudores por reaseguro / Act. total	3,8%	12,4%	10,0%	5,0%	5,3%
Otros Activos / Act. total	1,8%	2,5%	5,1%	2,3%	7,1%
Rentabilidad de Inversiones	3,5%	5,6%	9,2%	6,6%	4,9%

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.