

INFORME DE CLASIFICACION

**CHILENA CONSOLIDADA
SEGUROS GENERALES S.A.**

ABRIL 2018

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.05.18
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.17

	Julio 2017	Mayo 2018
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Positivas

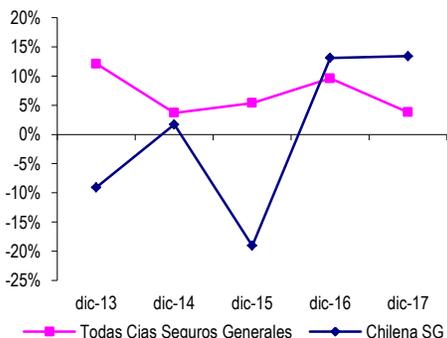
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

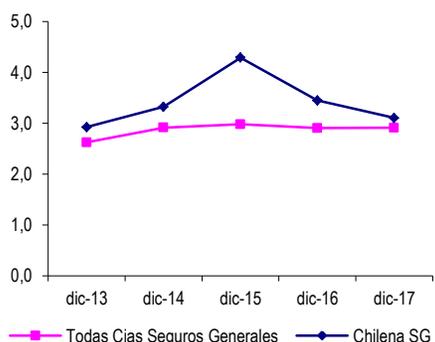
	Dic 2016	Dic 2017	Mar 2018
Prima Directa	128.964	125.424	29.809
Resultado de Operación	-3.786	-1.062	612
Resultado del Ejercicio	3.961	4.469	969
Total Activos	232.372	188.385	178.023
Inversiones	61.229	56.308	58.027
Patrimonio	30.215	33.343	34.021
Part. Mercado	5,4%	5,2%	5,2%
Siniestralidad	63,6%	57,9%	55,4%
Margen Técnico	14,1%	17,1%	20,2%
Gasto Neto	38,5%	39,6%	37,1%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento Total

Nº veces



Analistas: Joaquín Dagnino F.
joaquin.dagnino@feller-rate.com
(562) 2757-0480
Eduardo Ferretti P.
eduardo.ferretti@feller-rate.com
(562) 2757-0423

Fundamentos

La ratificación de la clasificación de Chilena Consolidada Seguros Generales (Chilena SG) se sustenta en sus conservadoras políticas de suscripción y de negocios, reflejada en su renovada etapa de consolidación competitiva. Relevantes son las mejoras a sus resultados operacionales netos de ajustes regulatorios. El compromiso de su casa matriz, Zurich Insurance Group (ZIG), es un importante aporte al soporte técnico, de reaseguro y de gestión de riesgos.

ZIG es uno de los grupos aseguradores globales más relevantes a escala mundial, ofreciendo seguros de propiedad y de vida. El perfil del grupo propietario se caracteriza por dar sólido soporte técnico a los negocios de sus filiales, involucrando tanto asesoría de suscripción, como en aspectos comerciales, operacionales y de reaseguro.

Chilena SG comercializa seguros relacionados con la protección de la propiedad, destacando los seguros de vehículos, ingeniería, incendio/terremoto y responsabilidad civil. La cartera retenida está fuertemente focalizada en seguros de vehículos y de carácter atomizado, en coherencia con los objetivos matriciales. La cartera compartida con el reaseguro se caracteriza por participaciones de mercado intermedias con mayor relevancia en algunos nichos técnicos y canales selectos. Su estrategia de negocios ha ido evolucionando, conforme a los mandatos de su administración superior. Ello se ha reflejado en ajustes competitivos y de su portafolio de negocios.

Producto de importantes revisiones contables los retornos técnicos de los años anteriores fueron muy variables, logrando generar algunas utilidades por ingresos no operacionales. Las normas regulatorias han exigido provisiones contables de cierta envergadura.

La estructura operacional conjunta con las entidades relacionadas de seguros y otros

servicios, colaboran a lograr eficiencias de escala y de ámbito, pilar relevante de un accionar exitoso en el entorno competitivo actual.

Su programa de reaseguro está plenamente alineado con las directrices grupales, siendo una herramienta estratégica importante, que combina apoyo contractual, operativo y catastrófico en conjunto con soporte facultativo. Aunque muy selectivo complementa su apoyo matricial con el mercado abierto.

La solvencia regulatoria es coherente con su perfil de riesgos. A marzo 2018 reporta un endeudamiento total de 3,1 veces y un superávit de inversiones representativas de \$16 mil millones. El superávit no representativo es importante, y alcanza a unos \$12 mil millones, correspondientes principalmente a cuentas por cobrar de seguros. El patrimonio neto supera al patrimonio de riesgo en 1,6 veces.

Perspectivas: Positivas

La actual etapa marca una inflexión en el proceso estratégico y competitivo. A futuro, se espera un mayor apalancamiento de negocios, con potenciamiento del cruce de canales, rentabilizando las renovadas configuraciones comerciales y operacionales, del conjunto de aseguradoras. Junto con ello, se espera fortalecer el equilibrio y diversificación de los perfiles de riesgos y los reaseguros disponibles.

En este escenario la aseguradora enfrenta positivas proyecciones competitivas. La revisión a la clasificación dependerá del fortalecimiento de sus retornos operacionales. Relevante es también, mantener el actual perfil financiero y de solvencia regulatoria. Un debilitamiento relevante de estos fundamentos podría dar paso a la revisión negativa de la clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Fuerte alineamiento con la estrategia del Grupo Zurich.
- Sólido respaldo operacional, técnico y financiero del grupo propietario.
- Alta calidad del soporte de reaseguro.
- Reconocida posición de marca.
- Amplia diversificación de negocios y canales.
- Eficiente estructura de servicios compartidos.
- Políticas conservadoras de suscripción.

Riesgos

- Reenfocos estratégicos y matriciales generan presiones competitivas y organizacionales, que requieren tiempo para su consolidación.
- Concentración de cartera retenida en segmento muy competitivo y de fuerte presión por la búsqueda de diferenciación.
- Permanentes presiones regulatorias de patrimonio y de conductas de mercado.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

PERFIL DE NEGOCIOS

Cartera de negocios alineada al enfoque de riesgo corporativo. Combina retención local con fuerte capacidad de reaseguro matricial.

Propiedad

A través del holding local Inversiones Suizo Chilena las aseguradoras Chilena Consolidada Vida y Generales son controladas por Zurich Insurance Group (ZIG). Con presencia en una extensa y diversificada frontera de operaciones, mantiene operaciones estratégicas en Latinoamérica, Australia, el Medio Oriente y Sudáfrica.

Zurich Insurance Company Ltd. la principal entidad aseguradora del grupo cuenta con clasificación global "AA-/estable".

En Chile, el grupo Zurich está presente a través de diversas filiales de administración de inversiones y servicios. Por intermedio de Zurich Santander, se administra la alianza estratégica desarrollada con el fin de distribuir coberturas de seguros a través del canal retail bancario en Latinoamérica.

La reciente adquisición de la cartera de seguros de vida tradicional, que administraba Euroamérica, refuerza el compromiso de ZFG en Chile.

Propiedad y administración

Fundada en 1872, Zurich Insurance Group es uno de los principales grupos aseguradores del mundo. Cuenta con más de 100 años de antigüedad y 53.000 empleados dando coberturas a más de 30 millones de clientes. Administra cerca de US\$194.000 millones en inversiones, cubriendo 210 países y sus regiones. Su valor de mercado ronda los US\$47.000 millones a marzo de 2018.

A nivel global el grupo suizo se divide en tres áreas. Seguros generales, dando cobertura de seguros personales, riesgos comerciales e industriales de diversos tamaños y fronteras, contando con una amplia base de empresas multinacionales entre sus principales cuentas. Vida global entrega seguros de vida, planes de ahorro, de inversión y de pensiones a una muy amplia base de asegurados. Por último, Farmers incluye entre otros, servicios de seguros personales en el mercado norteamericano.

Una de las principales características del grupo Zurich es su capacidad para retener porciones relevantes de riesgo, lo que conlleva una alta responsabilidad por parte de los procesos técnicos y de suscripción de sus filiales. Muy estrictas políticas de operaciones y de administración del riesgo, reportes periódicos de toda la actividad de la aseguradora y un alto compromiso con las regulaciones de los diversos mercados en que opera dan forma a su desempeño y plan de expansión de largo plazo.

Su administración está integrada con la aseguradora de seguros de vida, compartiendo sus principales profesionales y técnicos. De amplia experiencia en el mercado asegurador local, en algunos casos provienen de la matriz internacional, estando apoyados y capacitados permanentemente, con asistencia corporativa. La plataforma tecnológica y sus soportes informáticos se basan hoy en la capacidad matricial prioritariamente.

Estrategia

Focalizada en negocios de alta retención, orientado a líneas personales, junto a una oferta creciente para los segmentos industriales y comerciales de nivel intermedio.

Desde hace ya algunos años la aseguradora viene alineada a los principales principios de suscripción técnica del grupo. Ello, como resultado de una alta participación de ZIC en los riesgos reasegurados de su red de filiales. La estrategia global del grupo Zurich apunta a la diversificación geográfica de los riesgos catastróficos, la distribución de la severidad de los riesgos comerciales e industriales y, el fortalecimiento de los seguros personales, de alta retención.

Durante 2017 se reconfiguró su estrategia de crecimiento repotenciando el segmento de seguros a la propiedad, junto con mejoras operacionales que buscan mejorar los servicios a sus canales y clientes.

Generar una estrategia comercial conjunta con su compañía relacionada de seguros de vida, ofrece ventajas competitivas y capacidad de apalancamiento comercial, lo que fortalece la fidelidad y la generación de valor en el mediano plazo. Por ello, se ha trabajado fuerte en la consolidación de una organización capaz de complementar la oferta conjunta de Vida y Generales, desarrollando cruces y programas conjuntos, junto con una supervisión por canales más que por productos.

Las alianzas estratégicas con la intermediación masiva es un foco de distribución importante. Los seguros de Vehículos y otros segmentos masivos se ven apoyados por una sólida imagen de marca y una amplia red de oficinas.

La comercialización es realizada en gran medida por corredores globales y de tamaño intermedio, que representan poco más del 55% de la prima directa de 2017, en tanto que la venta masiva y retail alcanza al 34%. Finalmente, la venta directa o por agentes propios alcanza cerca del 10%.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

Posición competitiva

Sólido posicionamiento en segmentos objetivos.

A diciembre 2017 la participación global de Chilena Consolidada medida en base a prima directa, alcanzó al 5,2%, Levemente inferior al 5,4% de participación que mostraba el año anterior. Por su parte, la prima retenida aumentó en un gg%, reflejando los efectos de la reducción en algunos negocios referidos, y el sostenido crecimiento en el segmento de retención.

El segmento vehículos sigue siendo su principal pilar de crecimiento, compensando la menor producción en otras líneas relevantes, tales como RC e Ingeniería. Respecto de su cartera global, representa el 53% en tanto que alcanza al 75% de la retención. La posición de mercado en Vehículos alcanza al 8,8%. La cartera de Incendio/Terremoto es su segunda línea más relevante, representando el 20,1% del portafolio, pero alcanzando tan sólo un 3,7% del mercado. En este segmento reporta un interesante cambio estratégico, aumentando su retención de riesgos operativos y catastróficos.

A pesar del decrecimiento observado en 2017, en el segmento de Ingeniería logró mantener una participación de mercado en torno al 7%, representando un 4% del portafolio y un 2% de la retención. Finalmente, en seguros de RC también se observa una reducción en la producción con respecto al año anterior, pero manteniendo una participación del 13% del mercado y representando un 11% de la prima directa.

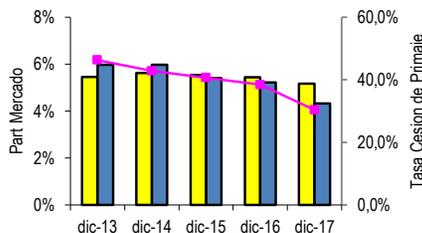
Durante 2017 el primaje de Chilena SG se contrajo en un 2,7%, mientras que el mercado creció en un porcentaje similar. La cartera masiva, que representa un 30% del total, sufrió un leve decrecimiento, luego de varios años de sostenido fortalecimiento, reflejando así la mayor competitividad en conjunto a un escenario de menor dinamismo económico.

La capacidad técnica y respaldo de reaseguro del grupo permiten desarrollar propuestas de seguros tanto a nivel local como referidos. No obstante, durante 2017 se redujo el volumen de negocios referidos intra grupo, reduciendo así la prima directa, pero a su vez, aumentando la retención de primas. Así, la participación de ramos tales como RC, Incendio e Ingeniería muestran una mayor participación en la cartera retenida.

Junto con la fortaleza de las carteras masivas y seguros personales, los esfuerzos de la aseguradora están focalizados en el desarrollo de polos comerciales que permitan desarrollar ofertas y coberturas integrales, focalizados principalmente al segmento de empresas medianas-grandes. Su propuesta integrada con seguros de vida colectivos permite buscar fidelización y otorgar valor agregado a sus clientes, en la búsqueda de posiciones de liderazgo competitivo.

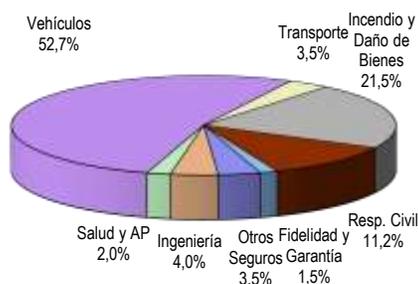
A marzo 2018 la prima directa se incrementó en torno a un 7% con respecto a igual periodo del año anterior. Mientras tanto, la prima retenida aumentó en un 16% en igual periodo. Este crecimiento se encuentra en línea con el nuevo foco estratégico, y se explica principalmente por la mayor producción en seguros de Vehículos y RC. Con esto, el margen de contribución se vio visiblemente favorecido, alcanzando los \$6.023 millones y un resultado operacional de unos \$612 millones.

Participación de Mercado Y Tasa de Cesión



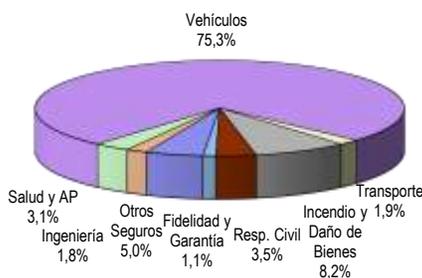
Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Diciembre 2017



Diversificación de Cartera (Prima Retenida Neta)

Diciembre 2017



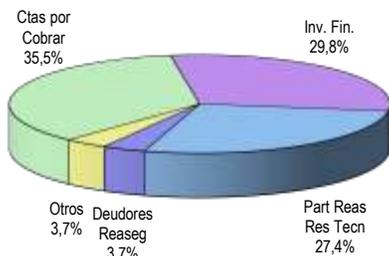
Solvencia AA
Perspectivas Positivas

PERFIL FINANCIERO

Estructura de activos y pasivos se alinea a un perfil de riesgos retenidos de mayor relevancia en el portafolio.

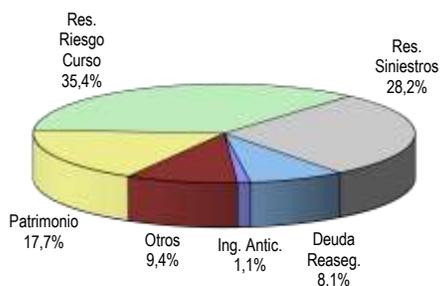
Estructura de Activos

Diciembre 2017



Estructura de Pasivos

Diciembre 2017



Estructura Financiera

Estructura coherente con el perfil de riesgos retenidos. Inversiones cubren adecuadamente las reservas técnicas netas. Calidad de los créditos a asegurados es adecuada

Durante los últimos años, un dilatado proceso de reconfiguración de operaciones, comprometió a la administración en una serie de revisiones y ajustes contables, que expusieron a la compañía a fluctuaciones en resultados, enfrentando presiones de endeudamiento. Actualmente, la aseguradora se encuentra en una etapa de alta estabilidad y fortalecimiento de sus ingresos operacionales, con un positivo impacto en el perfil financiero y de solvencia regulatoria.

La estructura financiera de Chilena SG ha ido evolucionando acorde a su perfil de negocios retenidos. Sus coberturas reaseguradas en tanto, son soportadas fundamentalmente por la casa matriz (ZIC). En 2017, la cartera de inversiones alcanzó a \$47.500 millones cubriendo un YY% de las reservas técnicas netas del reaseguro. Este representa el JJ% de las obligaciones totales, en su mayoría de cargo de ZIC.

Con cerca del 27% de los activos, a diciembre 2017 la participación del reaseguro en reservas estaba respaldada fundamentalmente por créditos contingentes contra su propia casa matriz. En los años recientes las reservas de siniestros se incrementan significativamente reconociendo los efectos de diversos siniestros de magnitud, que vienen afectando recurrentemente, muchos de ellos de carácter catastrófico. Durante 2017 se logran recuperos de algunos siniestros relevantes.

Las primas por cobrar de seguros representan un 35% del activo total y cubren en más de tres veces al gasto de administración anual. Su plazo promedio de cobro ha ido aumentando en los últimos años, coherente con una cartera de mayor presencia de seguros de Vehículos. La morosidad es muy acotada en relación al stock de cartera, en tanto que los ajustes por no identificación son también poco significativos, reflejando una gestión de cobranza muy comprometida en mantener la calidad del activo, principal generador de capital de trabajo. Al cierre de 2017 se aprecia una provisión por deterioro de cuentas por cobrar por unos \$805 millones, poco relevante en cuanto a la exposición total de la cartera.

Existen algunas operaciones de coaseguro, pero no significativo en relación a la estructura financiera y al deterioro potencial.

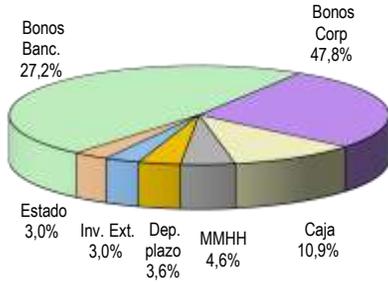
Otros activos se refieren principalmente a impuestos por cobrar, junto con otras participaciones del grupo. Otros pasivos no financieros alcanzan a \$6.600 millones y corresponden a diversas provisiones, entre ellas, cheques caducados por siniestros liquidados y proveedores.

Por último, en 2017 el flujo operacional neto reportó un leve déficit, mostrando una clara recuperación respecto al año anterior. El déficit operacional, más el pago de dividendos de mediados de año, redujo la liquidez inmediata de la compañía en unos \$1.200 millones. El uso de fondos de inversiones se vio compensado con alzas al crédito otorgado a asegurados, propio del crecimiento en seguros de vehículos.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

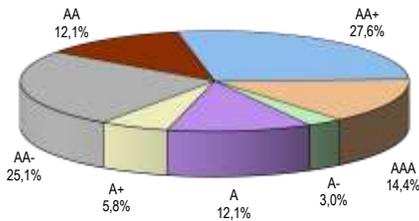
Inversiones

Diciembre 2017

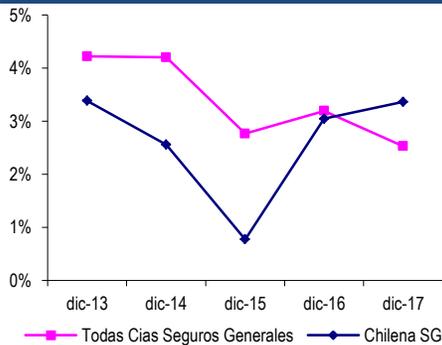


Perfil de Inversiones en Renta Fija Local

Diciembre 2017



Retorno Inversiones



Inversiones

Satisfactoria diversificación de inversiones y retornos volátiles.

A diciembre 2017 la cartera de inversiones de Chilena SG alcanzaba los \$56.052 millones, equivalente al 30% de los activos de la aseguradora y al 4,5% del total de la industria. La administración y gestión de la cartera de inversiones es efectuada por ejecutivos de la propia aseguradora apoyada por Zurich Investment, filial del grupo especialista en inversiones.

La política de inversiones incluye un conjunto de restricciones adicionales a las impuestas por el marco regulador local, logrando perfiles de riesgos de mercado muy acotados y con niveles de calce de plazos y reajustabilidad que permitan cubrir los pasivos cubiertos. La política también contempla espacio para incursionar en renta variable, tanto local como internacional. La compañía realiza el control de gestión y contabilización física de las inversiones a través del DCV.

La cartera de Chilena Consolidada SG se concentra principalmente en bonos corporativos nacionales, bonos bancarios y en menor escala en depósitos a plazo, todos de adecuada diversificación y calidad crediticia. El perfil de ratings de la cartera es muy sólido, con un 76% calificada AA- o superiores y un 20% con ratings A/A+. Las carteras sin clasificación son muy poco relevantes.

Las posiciones en moneda extranjera están bastante equilibradas, sin haber brechas significativas entre los activos y pasivos pactados en dólares. No obstante, en periodos anteriores se han generado importantes ganancias producto de las diferencias de cambio en operaciones acreedoras. Por su parte, la posición de reajustabilidad UF impactó muy poco durante 2017.

Producto de una política muy conservadora y de corto plazo el retorno histórico de las inversiones ha sido bajo, incluso por debajo del mercado. No obstante, en 2017 la rentabilidad de la cartera fue satisfactoria, con un 3.4% en contraste con la tendencia a la baja observada en la industria de seguros generales, resultante de ajustes a mercado y una baja inflación. Mayor devengo de intereses, junto con positivo saldo en la venta de propiedades de inversión explican el mejor resultado de su cartera para en 2017.

Solvencia
Perspectivas

AA
Positivas

Solvencia Regulatoria

Solvencia regulatoria coherente con perfil de obligaciones retenidas y catastróficas.

Chilena cuenta con un patrimonio excedentario por unos \$10.700 millones sobre su patrimonio en riesgo, es decir, una cobertura de 1,5 veces el requerimiento regulatorio, que a su vez está determinado por el nivel de endeudamiento. Por su parte, la casa matriz fija su estándar mínimo de solvencia corporativa en 1,2 veces el patrimonio de riesgo, muy por debajo de la cobertura actual.

El endeudamiento total al cierre de 2017 alcanza las 3,3 veces, superior a la industria pero menor en comparación a lo observado en los últimos tres años. Y coherente con mayor exposición a riesgos atomizados y retenidos.

El superávit de inversiones representativas alcanzó los \$16.300 millones, para una media de \$13.600 millones en 4 trimestres. Representa un 16% del total de su obligación por invertir. Está respaldado principalmente por cuentas corrientes bancarias, créditos a asegurados y siniestros por cobrar a reaseguradores. En periodos anteriores el volumen de excedentes había estado bajo y muy inferior al promedio de la industria de seguros generales, reflejando cierta presión sobre los recursos de solvencia. El superávit no representativo alcanza a unos \$9.400 millones y está respaldado principalmente por cuentas por cobrar de seguros.

En mayo 2017 se pagó un dividendo por \$1.200 millones, con cargo a las utilidades provenientes del ejercicio anterior, sin impactar significativamente los índices de solvencia al cierre del año. Para este año, recientemente se aprobó un dividendo por unos \$1.300 millones con cargo a las utilidades del periodo 2017.

Son relevantes estas decisiones de reparto debido a la configuración de las utilidades de estos dos últimos años, propiamente de ajustes contables correspondientes a pérdidas de años anteriores. Así, el accionista sólo se ha redituado de utilidades no percibidas oportunamente o de aumentos de capital efectuados a causa de esos ajustes.

En adelante, se espera contar con mayor fortaleza de los resultados operacionales y menor relevancia de los ajustes contables. Ello permitirá visibilizar adecuadamente el perfil financiero de la aseguradora y su desempeño efectivo.

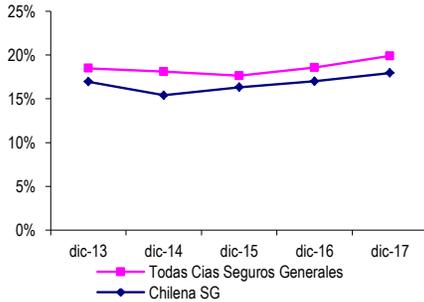
A marzo 2018 reportaba un endeudamiento total de 3,1 veces y un superávit de inversiones representativas de \$16 mil millones. El superávit no representativo es importante, alcanza a unos \$12 mil millones correspondientes principalmente a cuentas por cobrar de seguros. El patrimonio neto supera al patrimonio de riesgo en 1,6 veces.

Solvencia AA
Perspectivas Positivas

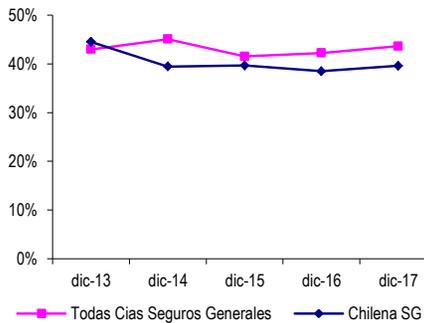
Eficiencia y Rentabilidad

Estructura operativa madura accede a sinergias y distribución de gastos indirectos.

Gasto Adm / Prima Directa

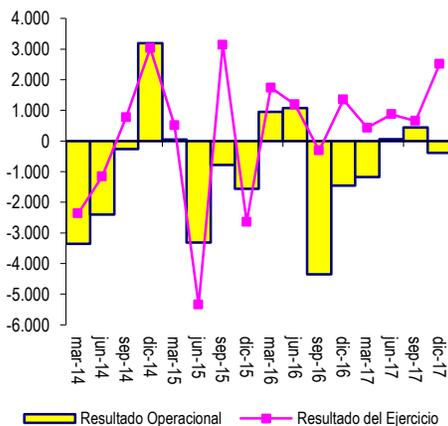


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de Pesos de cada periodo



Producto de su posición competitiva, Chilena Consolidada tanto Vida como Generales requiere incurrir en importantes gastos estructurales, operacionales, de sucursales y de publicidad. No obstante, al contar con áreas de apoyo compartidas con su compañía relacionada de seguros de vida y otras entidades, accede a economías de ámbito, que fortalecen la eficiencia y potencian su capacidad competitiva. Conjuntamente con niveles de crecimiento sostenidos y estabilidad en los gastos, los indicadores están reflejando el crecimiento de la base de encaje de primas retenidas. Los gastos adicionales de esta etapa dicen relación con costos de protecciones catastróficas y operativas y exposición a reservas de insuficiencia de primas.

En los últimos años, los resultados en base local han estado muy expuestos a correcciones contables y de carácter regulatorio. Así, las utilidades percibidas han tenido su origen en ajustes contables esencialmente, mientras se comienza a consolidar la base de retornos operacionales.

En 2016 la compañía experimentó una importante mejora con respecto al año anterior, alcanzando utilidades por \$3.961 millones. Menor siniestralidad, junto a liberaciones de reservas RIP, y ajustes favorables por revalorización de monedas permitieron una recuperación de sus resultados.

En 2017 la aseguradora alcanzó un resultado del ejercicio de unos \$4.460 millones, proveniente principalmente de resultados extraordinarios asociadas a liberaciones por impuestos y otros beneficios. El resultado operacional muestra mejoras, y, considerando los ingresos por intereses logra un equilibrio relativamente visible.

En el último año, los resultados operacionales trimestrales han mostrado mayor estabilidad en comparación a los años anteriores. Los siniestros de mayor relevancia fueron cubiertos por el reaseguro.

El renovado plan estratégico diseñado para los próximos años se sostiene en las inversiones tecnológicas y en el recurso profesional. El desarrollo complementario de sistemas y aplicaciones está orientado a fortalecer el servicio a asegurados y canales, lo que debiera colaborar a la suscripción y rentabilidad técnica de la cartera. El principal desafío para la aseguradora está dado por el foco en la diversificación de las fuentes de ingresos operacionales y financieros. Ello requiere poner a prueba los ajustes al reaseguro así como enfrentar con rigurosidad las permanentes exigencias de mercado y regulatorias.

A marzo de 2018, el margen de contribución alcanzó unos \$6.000 millones y un resultado operacional de unos \$600 millones. El resultado de inversiones contribuyó en unos \$390 millones, lo que le permitió alcanzar una utilidad en el trimestre de casi unos \$1000 millones, doblando el resultado de igual periodo del año anterior.

Solvencia AA
Perspectivas Positivas

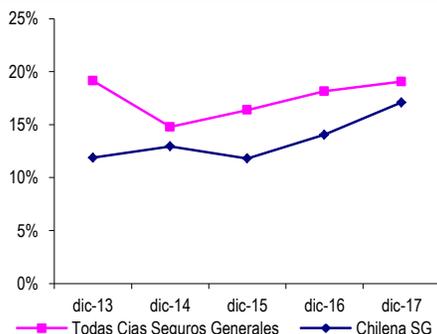
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Siniestralidad refleja los resultados del ajuste de cartera y de procesos de suscripción.

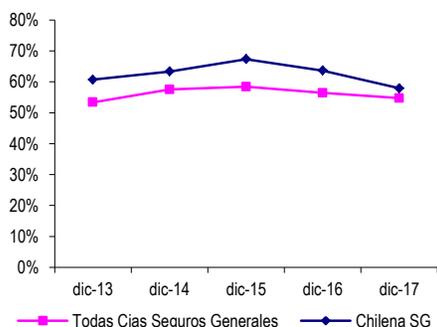
Resultados técnicos

Resultados técnicos de seguros en etapa de fortalecimiento.

Margen Técnico



Siniestralidad



En su historial de desempeño los resultados técnicos de Chilena SG han mostrado alta volatilidad, de forma que el resultado operacional era complementado por altos retornos de inversiones. Así, se lograba cubrir escenarios de pérdidas, por ajustes competitivos o por severa siniestralidad o por deterioro crediticio del reaseguro. En años recientes la rentabilidad de inversiones ha disminuido, debilitando la base de ingresos no operacionales, dejando expuestas a las aseguradoras a una fuerte presión operacional con impacto en su rentabilidad patrimonial.

Frente a esto, Chilena ha estado transitando hace ya varios años, hacia un modelo matricialmente fuerte, monolítico y altamente responsable con los resultados para el reaseguro. La reestructuración de su cartera de seguros de daños a la propiedad, el fortalecimiento de posiciones en seguros técnicos y casualty, junto a un sostenido desarrollo de los canales masivos y seguros personales, son plenamente coherentes con el foco objetivo de su matriz, de seguros generales.

En 2016 se aprecia una favorable mejora técnica con respecto a 2015, reflejado en reducción de la siniestralidad retenida. Con todo, el resultado técnico todavía era insuficiente para cubrir los gastos de administración.

En 2017 el margen técnico global continúa mejorando y la siniestralidad retenida baja nuevamente, reflejando el mejor desempeño de vehículos. El margen de contribución global alcanzó a cubrir un 95% de los costos de administración, con un déficit operacional de sólo unos \$1.060 millones.

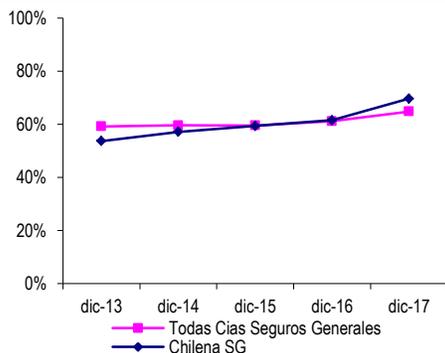
Más del 75% de las primas retenidas provienen del ramo de Vehículos/Asistencia, que reportan índices de siniestralidad en torno al 69% y pérdidas operacionales en torno a los \$70 millones. Esta cartera enfrenta presiones regulatorias por transparencia de la gestión de garajes, que pueden incidir en su rentabilidad. Actualmente, la consulta sobre los tiempos de reparación de los garajes representa una oportunidad de mejora en los costos. Por otra parte, producto de presiones en los costos de repuestos por tipo de cambio, de falta de talleres, y por frecuencia en robos, la compañía ha realizado ajustes tarifarios, que se han reflejado en sus resultados recientes, logrando además la liberación de reservas RIP. La aseguradora dispone de equipos de actuarios, que fortalecen la suscripción por marca y canal. La incorporación de facilidades para la auto inspección, el avisaje de siniestros y asistencias, vía aplicaciones móviles, es un desafío en pleno proceso de implementación.

A pesar de mostrar una mejora significativa en términos de siniestralidad retenida la cartera de RC obtuvo resultados operacionales deficitarios. En Incendio y Terremoto la siniestralidad retenida aumentó hasta un 36% y 42% respectivamente, pero mostrando mejores resultados para sus reaseguradores con respecto a los periodos anteriores. Hoy la aseguradora retiene riesgos de terremoto, cambiando su política respecto de años anteriores.

Una importante fortaleza de la compañía es su estructura matricial, que se refleja en la aplicación de estrictas políticas de suscripción, determinadas por el directorio de la aseguradora, y alineada con su experiencia técnica y diversificación de negocios. La estructura local se ha adaptado incorporando la gerencia de riesgos, y otras gerencias con responsabilidad comercial/suscriptora, destinadas a dar la solidez necesaria para suscribir negocios con la flexibilidad y parámetros técnicos que garanticen el apego al “apetito de riesgos” determinado por la administración.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

Retención de Primas



Reaseguro

Fuerte injerencia matricial en el reaseguro.

La compañía basa su programa de reaseguros en las políticas y manuales de riesgo establecidos por la administración, con apego a las conductas matriciales. El Group Zurich (ZIC) administra y lidera la protección de reaseguro. Chilena SG protege su retención con contratos proporcionales (cuota parte y excedentes) así como también con contratos no proporcionales (exceso de pérdida operacional y catastrófica).

La exposición local de la compañía a nivel catastrófica está limitada a US\$250.000 por evento, cerca del 0,5% del patrimonio. Por ello, cuenta con una reserva catastrófica por \$166 millones.

Operativamente la compañía cuenta con un contrato proporcional cuota parte con una capacidad coherente con sus necesidades competitivas. El contrato proporcional incluye todas las líneas de negocios, y se han hecho ajustes para considerar las nuevas exigencias de mercado. Sobre el contrato proporcional existen contratos no proporcionales para algunas líneas de negocios, delimitados de acuerdo al apetito de riesgo definido por el grupo. En caso de requerir protecciones adicionales, la compañía mantiene acceso a capacidad facultativa, conforme el security list de ZIC.

En 2017 el 80% de su programa fue reasegurado con ZIC directamente. Sus principales reaseguradores no relacionados son Munchener, Hannover, Ace, Swiss Re y sindicatos Lloyd's, junto a otros que alcanzan participaciones menores. La rentabilidad medida desde el punto de vista del reasegurador (fundamentalmente ZIC) ha sido relativamente volátil, pero en ningún caso negativa, sumando en 2017 un ingreso neto por \$15 mil millones. En general no se aprecia la existencia de temas litigiosos relevantes.

Solvencia	06 Julio 2012	05 Julio 2013	04 Julio 2014	06 Julio 2015	06 Julio 2016	06 Julio 2017	07 Mayo 2018
Perspectivas	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Positivas

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Mar 2017	Mar 2017
Balance							
Total Activo	189.308	179.337	207.207	232.372	188.385	218.767	178.023
Inversiones financieras	41.275	49.183	47.173	60.524	56.053	69.038	57.704
Inversiones inmobiliarias	717	622	785	705	255	321	323
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	44.383	50.377	51.482	60.839	66.968	56.199	66.476
Deudores por operaciones de reaseguro	10.021	8.873	13.158	6.973	6.878	11.339	4.133
Deudores por operaciones de coaseguro	3.248	2.946	1.814	422	203	51	347
Part reaseguro en las reservas técnicas	84.371	62.011	86.669	97.972	51.572	75.806	42.950
Otros activos	5.292	5.325	6.125	4.936	6.399	6.012	6.058
Pasivos financieros	52	60	0	0	0	0	0
Total Cuentas Seguros	146.984	139.766	168.886	186.451	139.206	171.682	127.017
Otros pasivos	15.519	12.373	15.525	15.706	15.836	16.571	16.985
Total patrimonio	26.753	27.138	22.795	30.215	33.343	30.514	34.021
Total pasivo y patrimonio	189.308	179.337	207.207	232.372	188.385	218.767	178.023
Estado de Resultados							
Prima directa	102.441	115.041	124.618	128.964	125.424	27.875	29.809
Prima retenida	55.014	65.760	73.979	79.377	87.359	21.495	24.922
Var reservas técnicas	1.525	-3.852	-2.612	-4.436	-4.737	-1.973	-2.382
Costo de siniestros	-33.906	-38.769	-47.556	-46.844	-45.309	-11.820	-11.916
Resultado de intermediación	-6.832	-7.951	-8.729	-8.153	-10.372	-2.793	-3.464
Gastos por reaseguro no proporcional	-690	-721	-748	-1.333	-4.375	-1.165	-1.022
Deterioro de seguros	-2.940	431	373	-486	-1.123	234	-115
Margen de contribución	12.171	14.898	14.708	18.125	21.443	3.978	6.024
Costos de administración	-17.354	-17.712	-20.323	-21.911	-22.505	-5.149	-5.411
Resultado de inversiones	1.421	1.274	371	1.864	1.895	853	392
Resultado técnico de seguros	-3.762	-1.540	-5.245	-1.922	832	-319	1.004
Otros ingresos y egresos	691	-903	-1.112	3.502	4.090	144	231
Diferencia de cambio	-179	-132	351	3.656	946	427	271
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	0	1.711	683	-203	114	170	84
Impuesto renta	824	1.133	980	-1.072	-1.513	6	-621
Total del resultado integral	-2.427	466	-4.343	3.961	4.469	428	969

Indicadores

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Mar 2017	Mar 2018
Solvencia							
Endeudamiento	2,92	3,32	4,29	3,45	3,10	3,69	2,97
Prima Retenida a Patrimonio	2,06	2,42	3,25	2,63	2,62	2,82	2,93
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	16,9%	15,4%	16,3%	17,0%	17,9%	18,5%	18,2%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	39,1%	35,2%	39,5%	36,0%	33,6%	36,7%	32,6%
Result. de interm. / Prima Directa	6,7%	6,9%	7,0%	6,3%	8,3%	10,0%	11,6%
Gasto Neto	44,5%	39,5%	39,7%	38,5%	39,6%	39,1%	37,1%
Margen Técnico	11,9%	13,0%	11,8%	14,1%	17,1%	14,3%	20,2%
Result. inversiones / Result. explotación	-43,7%	-190,9%	-7,0%	37,0%	31,7%	201,9%	24,7%
Siniestralidad Retenida	60,7%	63,4%	67,3%	63,6%	57,9%	64,4%	55,4%
Retención Bruta	53,7%	57,2%	59,4%	61,6%	69,7%	77,1%	83,6%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos	-1,3%	0,3%	-2,1%	1,7%	2,4%	0,8%	2,2%
Utilidad / Prima directa	-2,4%	0,4%	-3,5%	3,1%	3,6%	1,5%	3,3%
Utilidad / Patrimonio	-9,1%	1,7%	-19,1%	13,1%	13,4%	5,6%	11,4%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	21,8%	27,4%	22,8%	26,0%	29,8%	31,6%	32,4%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,4%	0,3%	0,4%	0,3%	0,1%	0,1%	0,2%
Deudores por prima / Act. total	23,4%	28,1%	24,8%	26,2%	35,5%	25,7%	37,3%
Deudores por reaseguro / Act. total	5,3%	4,9%	6,4%	3,0%	3,7%	5,2%	2,3%
Otros Activos / Act. total	2,8%	3,0%	3,0%	2,1%	3,4%	2,7%	3,4%
Rentabilidad de Inversiones	3,4%	2,6%	0,8%	3,0%	3,4%	4,9%	2,7%

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.