

INFORME DE CLASIFICACION

**CHUBB SEGUROS CHILE S.A.**

FEBRERO 2019

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.03.19  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.18

	Febrero 2018	Febrero 2019
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

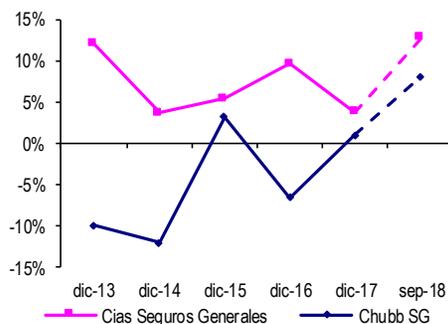
### Cifras Relevantes<sup>1</sup>

Millones de pesos de cada periodo consolidado

	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018
Prima Directa	158.695	138.983	166.523
Resultado de Operación	-3.393	2.064	3.305
Resultado del Ejercicio	-1.841	346	5.227
Total Activos	256.794	228.779	243.374
Inversiones	33.366	38.481	57.867
Patrimonio	27.913	34.959	40.186
Part. Global Prima Directa	6,7%	5,7%	-
Siniestralidad	51,5%	30,0%	22,3%
Margen Neto	72,7%	70,1%	35,1%
Gasto Neto	45,9%	60,3%	66,0%
ROE	-6,6%	1,0%	13,0%

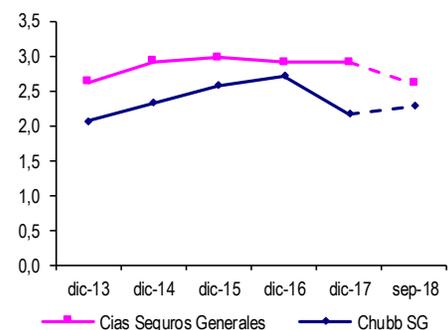
<sup>1</sup>(Indicadores para los periodos 2012-2017 calculados en base a los estados financieros proforma de ACE y Chubb)

### Rentabilidad Patrimonial



### Endeudamiento

Nº veces



Analistas: Joaquín Dagnino  
Joaquin.dagnino@feller-rate.cl  
(562) 2757-0480  
Eduardo Ferretti  
eduardo.ferretti@feller-rate.cl  
(562) 2757-0423

## Fundamentos

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de Chubb Seguros Chile S.A. (Chubb SG) se sustenta en su coherente estrategia de negocios, eficientes soportes operacionales y sólido apoyo técnico. Asimismo, considera la plena alineación estratégica con las operaciones y el foco de negocios de su matriz, Chubb Group.

Actualmente, Chubb SG consolida las operaciones de dos aseguradoras de larga trayectoria, imprimiendo un importante empuje corporativo y respaldo al accionar competitivo tanto local como regional, fortaleciendo la gobernabilidad, la gestión de negocios y los procesos de control y mitigación de exposiciones de seguros.

Chubb SG pertenece a Chubb Limited, grupo asegurador mundial domiciliado en Zurich, que mantiene una amplia presencia global y regional. La estrategia de negocios está focalizada en seguros de P&C, para el segmento industrial y comercial del mercado intermedio; en seguros masivos de líneas personales y A&H, en operaciones de reaseguro para el grupo; y en seguros de vida, focalizados en el continente asiático.

En Chile la estrategia de negocios de Chubb SG es plenamente coherente con el perfil de su matriz, utilizando canales de distribución a través de intermediarios tradicionales y *retail*, además de contar con un amplio apoyo del reaseguro matricial.

En 2018 la cartera de negocios directos y aceptados generó ingresos por \$166.000 millones, creciendo del orden del 4% con respecto al ejercicio anterior. Un 70% está focalizado en el sector industrial y comercial, y un 30% proviene de la venta masiva.

En los dos últimos años la siniestralidad ha mejorado significativamente, fortalecida por aumentos a la retención y mejoras a la suscripción. El gasto operacional es alto,

propio de la exposición al segmento masivo. No obstante, la razón combinada ha mejorado significativamente, reflejado en ingresos operacionales netos por unos \$4 mil millones para los doce últimos meses. Bajo este modelo el ingreso por comisiones de reaseguro contribuye a cubrir del orden del 50% del gasto operacional.

La estructura financiera de Chubb asigna una alta relevancia a los activos de cargo del reaseguro, responsables del 75% de las reservas técnicas. Aunque generan cargos por deterioro, de cierta relevancia, los créditos a asegurados son un importante capital de trabajo. La cartera de inversiones da respaldo al patrimonio, y mantiene una alta calidad crediticia y posición de liquidez.

En términos consolidados, la posición de solvencia se ha fortalecido. El endeudamiento total y financiero ha disminuido, contando con un amplio superávit de inversiones representativas y de patrimonio neto.

Sujeto a la aprobación de la Fiscalía Nacional Económica, la aseguradora ha firmado un "Contrato Marco" de largo plazo con una entidad crediticia de fuerte posición de mercado. Ello generará nuevas exigencias patrimoniales y operacionales, para las que el accionista ha comprometido recursos adicionales.

## Perspectivas: Estables

Además del compromiso patrimonial de su accionista, la aseguradora dispone de una sólida base de apoyo estratégico, de gestión, de protecciones técnicas y de reaseguro, formando parte relevante del modelo de negocios de su matriz. Por ello, se asignan perspectivas estables a la clasificación.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Permanente respaldo financiero, operacional y de reaseguro del grupo propietario.
- Fuerte capacidad de reaseguro otorga espacio para suscribir riesgos de muy diversos perfiles.
- Estructura financiera y operacional sólida y eficiente.
- Alta calidad de sus inversiones y reaseguro.
- Favorables perspectivas de crecimiento de largo plazo, en base al desempeño esperado del Contrato Marco.

#### Riesgos

- Dependencia a canales tradicionales de gran tamaño y canales masivos.
- Cartera de negocios masivos presiona los costos operacionales.
- Sistema centralizado de producción y gestión comercial del grupo asegurador genera algún grado de rigidez decisional.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Presiones operacionales y patrimoniales asociados a las exigencias del Contrato Marco.

Solvencia  
Perspectivas

AA  
Estables

### Propiedad

*La compañía pertenece al grupo asegurador Chubb Limited (antes ACE Limited). Cuenta con operaciones y negocios de seguros en alrededor de 54 países, incluyendo nueve de ellos en Latinoamérica. Desde el año 2004 opera en Chile con Seguros de Vida.*

*Las principales entidades operacionales de seguros del grupo cuentan con clasificación AA internacional.*

## PERFIL DE NEGOCIOS

*Perfil competitivo y estrategia coherente con el modelo de negocios de la matriz*

### Propiedad y Administración

En 2016 el grupo internacional ACE Limited, controladora en Chile de ACE Seguros Generales y Vida, concreta la adquisición global de The Chubb Corporation. Con esta operación se crea la aseguradora internacional más relevante en cobertura de property-casualty del mundo financiero. A partir de enero 2018 las aseguradoras locales operan bajo las razones sociales de Chubb Seguros Chile S.A. y Chubb Seguros de Vida Chile S.A.

Chubb Limited, reporta una capitalización de más de US\$61.500 millones en la Bolsa de Nueva York, operando en seguros de responsabilidad civil, de daños a la propiedad, de accidentes personales, de vida y coberturas masivas. Posee una alta capacidad de retención propia, así como recursos de gestión de catástrofes y de riesgos técnicos. En 2018 reporta US\$38.000 millones en primas de seguros y US\$3.800 millones en ingresos netos. Administra activos por US\$168 mil millones y su capital asciende a US\$53 mil millones. El 36% de sus negocios proviene de fuera de Estados Unidos, desde una diversificada red de operaciones. Desde hace aproximadamente una década es dirigida globalmente por Evan Greemberg.

En Latinoamérica el foco de negocios contempla posiciones relevantes en Brasil y otros países, en el sector comercial e industrial, de coberturas P&C<sup>1</sup>, además de seguros masivos tales como A&H<sup>2</sup> y líneas personales. Cuenta entre sus operaciones con una importante reaseguradora global, denominada Chubb Tempest Re, rating AA internacional, con domicilio en Bermuda. Su exposición a riesgos de catástrofe es alta, lo que en 2017 le generó un importante impacto en sus resultados retenidos. No obstante, la fusión generó ventajas por diversificación de negocios y de carácter geográfico además de escala de operaciones, con visible mejora en sus retornos.

En Chile las aseguradoras mantienen sistemas de gestión ERM, que se adecúan a las exigencias regulatorias locales, incluyendo evaluaciones relevantes de riesgo, de seguimiento y control. Ello incluye, entre otros, calidad crediticia de las inversiones y reaseguradores, riesgos de mercado, técnicos y operacionales. Recientemente se ha fortalecido el área financiera de la gestión de cobranza, que colaborará a reducir la exposición a ajustes por deterioro.

1. P&C: Property & Casualty, Propiedad y Responsabilidad Civil.  
2. A&H: Accidents & Health, Accidentes Personales

Solvencia  
Perspectivas

AA  
Estables

## Estrategia

*Foco en segmentos técnicos, alta capacidad de reaseguro, experiencia en seguros masivos y líneas personales, se consolidan bajo una estrategia común de sólido desempeño histórico.*

La estrategia de la aseguradora local es plenamente coherente con el foco grupal. Bajo los actuales lineamientos competitivos las bases del desarrollo se sustentan en fortalecer la diversificación de la cartera, sus canales de distribución y la cobertura geográfica, bajo la marca Chubb. Sus principales fortalezas se centran en capacidad de respuesta a clientes/corredores, capacidad de suscripción y soporte técnico. Junto con ello, el modelo retail es parte relevante de las capacidades matriciales, lo que apoya a la gestión para el mercado local.

Para Chubb los segmentos Property & Casualty, RC, Transporte e Ingeniería, son pilares relevantes del foco competitivo, en tanto que los seguros A&H se orientan a coberturas de líneas personales distribuidos masivamente, para el sector retail. El soporte técnico matricial da forma a la gestión técnica reflejada en políticas de suscripción y de tarificación, en sus capacidades de reaseguro por riesgo y cúmulos, así como por su eficiencia de respuesta e innovación para los segmentos masivos. El control de los perfiles se realiza a través de auditorías matriciales.

Chubb Seguros de Vida complementa la parrilla de productos con ofertas de seguros de vida temporal y desgravamen, lo que le permite entregar una cobertura más completa a sus canales retail que participan en ambas aseguradoras, colaborando a mitigar brechas competitivas.

La compañía comercializa sus productos a través de corredores tradicionales y masivos reportando cierto grado de concentración en aquellos de mayor tamaño y capacidad competitiva, lo que la expone a presiones comerciales y de costos de intermediación. Su modelo de negocios no requiere red de oficinas ni de importantes inversiones en publicidad, reduciendo la carga de costos indirectos, pero aumentando la dependencia a los canales externos, a las comisiones de intermediación y a los ciclos del reaseguro global.

En enero de 2019, las aseguradoras Chubb de Chile suscribieron un contrato marco de alianza estratégica con Banco de Chile y con Banchile Corredora de Seguros, para la distribución exclusiva de seguros a través de los canales del banco. La alianza está sujeta a la aprobación de la operación por parte de la FNE. En el intertanto el directorio de las aseguradoras ha convocado a Junta de Accionistas, para proponer un aumento de capital por \$110 mil millones en CHUBB SG y por \$76 mil millones en CHUBB SV. En 2017 Banchile Corredora de Seguros Ltda. intermedió unos \$88.700 millones en primas de seguros de vida y unos \$131.000 millones en primas de seguros generales. Hacia adelante, una vez concretado el acuerdo, los principales desafíos que deberán enfrentar las aseguradoras CHUBB son la capacidad de suscripción y reaseguro, el respaldo operacional a la nueva escala de negocios esperados, junto con los soportes patrimoniales que van a requerir los nuevos negocios.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## Posición competitiva

*Fuerte capacidad comercial en segmentos relevantes, aunque expuesta a ciclos competitivos y económicos.*

En base a primas directas proforma la participación de mercado global de Chubb se ha ajustado marginalmente a la baja durante los últimos años. Producto del proceso de fusión se generó espacio para revisar perfiles de riesgo de algunos negocios procediendo a reconfigurar algunas políticas aplicadas matricialmente.

Durante 2018 el primaje captado alcanzó del orden de los \$166.000 millones, un 3,7% superior al año anterior. El crecimiento se ha sustentado en líneas P&C, Robo y Transporte. La producción facultativa es acotada y fuertemente supervisada por el grupo. A septiembre 2018 la producción para canales masivos alcanzaba a \$41.400 millones, un 35% de los ingresos brutos de Chubb. De ellos, la cartera A&H representaba cerca del 44%, en tanto que la cartera de Robo representaba un 35%. A esa fecha la producción de mercado de los seguros masivos sumaba unos \$157.000 millones, de modo que Chubb alcanzaba un 26% del mercado. La producción de seguros masivos representa actualmente del orden del 35% de la producción total de la industria, lo que ha sido acompañado de mayores exigencias de transparencia y conductas de mercado.

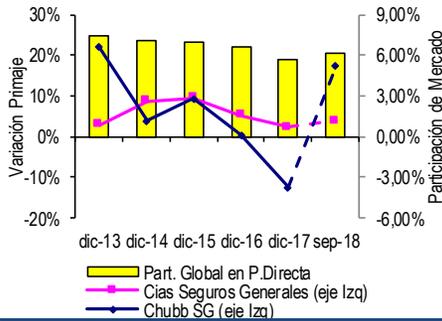
Hasta septiembre 2018 los negocios aceptados, tanto regionales como en coaseguro, representaron unos \$15.000 millones, equivalentes a un 12% de los ingresos en el periodo. Las aceptaciones provienen mayoritariamente de coberturas de incendio/sismo.

Chubb no participa en seguros de Vehículos Motorizados ni Soap, tampoco reporta contratos de coberturas para incendio/sismo hipotecario, lo que limita su producción retenida y la expone al desempeño de un conjunto más acotado de segmentos. No obstante, la consolidación ha permitido contar con más recursos patrimoniales para aumentar la retención de algunos nichos. A septiembre 2018, la cartera retenida reportaba ingresos por \$64.000 millones y una participación del 4,9%. Fundamentalmente era A&H, Robo e Incendio Sismo.

A septiembre 2018 Chubb mantenía participaciones de mercado de relevancia en algunos nichos, tales como Accidentes Personales (33%), Robo (21%), Transporte (10%) y RC (13%). A nivel global su participación se ubica en torno al 6%.

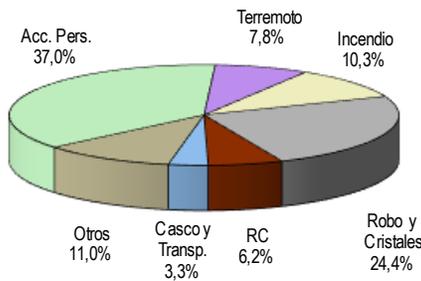
Para 2019 las expectativas de la producción y el consumo nacional son favorables, lo que favorecen a su vez a la producción de Chubb. La incorporación de negocios del Banco de Chile podría generar un fortalecimiento sustancial de la posición competitiva y diversificación de la cartera.

### Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



### Diversificación Cartera (Prima Retenida)

Septiembre 2018



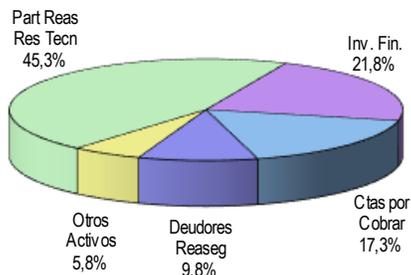
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## PERFIL FINANCIERO

*Apoyo histórico del accionista mediante aportes de capital y reaseguro, han respaldado la fuerte posición de mercado en nichos específicos junto a las exigencias de reservas técnicas y patrimonio.*

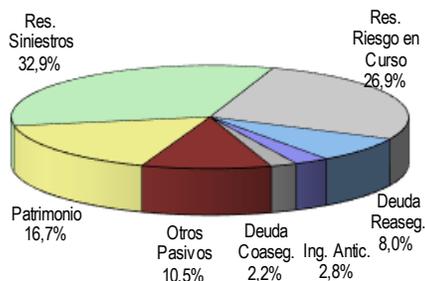
### Estructura de Activos

Septiembre 2018



### Estructura de Pasivos

Septiembre 2018



## Estructura Financiera

*Estructura acorde con un modelo de negocios que privilegia la eficiencia en el uso de los recursos patrimoniales.*

Al cierre de septiembre 2018 el total de activos administrados por la aseguradora alcanzaban unos \$223.000 de millones, equivalentes al 5,7% del mercado de seguros generales. En línea con su estrategia de negocios, su principal activo corresponde a la participación del reaseguro, respaldando un 75% del total de las reservas técnicas. Las cuentas por cobrar a asegurados mantienen un saldo relevante de deterioro, reflejando la exposición a operaciones de seguros masivos, cuyo ciclo operacional de cobro no es consistente con las exigencias de provisiones propias de la normativa local.

Sus principales pasivos corresponden a las reservas técnicas de Riesgo en Curso y de siniestros. Asociado a la renovación y suscripción de cuentas con upfront, la RRC presenta algo de volatilidad, incrementándose en el tercer trimestre en unos \$3.000 millones. Un 12,3% de la reserva de siniestros corresponde a OYNR, propio del modelo de negocio de la cartera explotada. La reserva RIP es acotada, mostrando una importante mejora hasta septiembre 2018.

El patrimonio de la entidad, es de \$48.000 millones de capital, cubriendo unos \$11.000 millones de pérdidas acumuladas. Producto de las pérdidas acumuladas no ha habido retiro de dividendos. Una porción relevante de los pasivos no técnicos se genera por provisiones de gastos asociados al canal masivo, que forma parte significativa de la producción de Chubb, especialmente en los trimestres de cierre de cada año

Históricamente, el accionista ha mantenido un permanente compromiso con el proyecto local, realizando aumentos de capital de manera sostenida para respaldar las pérdidas contables y alzas del endeudamiento temporales generadas por el crecimiento y captación de nuevas carteras.

En términos financieros, la política de tesorería cumple un rol fundamental, destinado a mantener el equilibrio operacional del capital de trabajo, necesario para respaldar los egresos propios de la actividad. A septiembre se observa una amplia base de liquidez de respaldo del ciclo de caja. El efectivo alcanzaba a unos \$23.900 millones, fortalecido por los últimos aportes patrimoniales junto con un menor desembolso técnico.

## Solvencia Regulatoria

*Perfil de solvencia sólido, con fuerte compromiso matricial ante escenarios más presionados.*

El endeudamiento total regulatorio de la entidad alcanzó a diciembre 2018 unas 2,3 veces. El endeudamiento financiero alcanza niveles de 0,78 veces, presionado por los pasivos de reaseguro y con sus intermediarios, lo que genera a su vez el límite regulatorio del patrimonio de riesgo. La obligación de invertir alcanzó unos \$90.500 millones, para el cual cuenta con una cartera de inversiones representativas por más de \$111.000 millones, es decir, con un superávit del 22%.

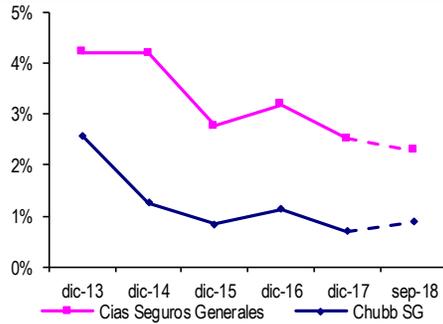
A lo largo de su historial las aseguradoras CHUBB han recibido importantes flujos de capital destinados a fortalecer el patrimonio neto, las inversiones financieras y la liquidez, dotándola así de los recursos de respaldo de patrimonio de riesgo. El último aporte se realizó en 2017 por \$6.700 millones, dando respaldo a la etapa de fusión operacional.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## Inversiones

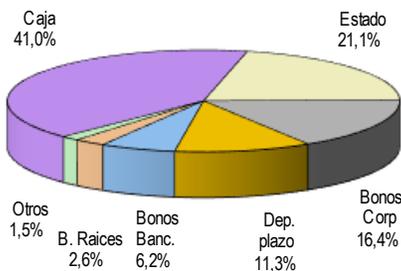
*Política de inversiones muy conservadora. Cartera está destinada a respaldar el patrimonio y dotar de flexibilidad a la caja de la aseguradora.*

### Retorno de Inversiones



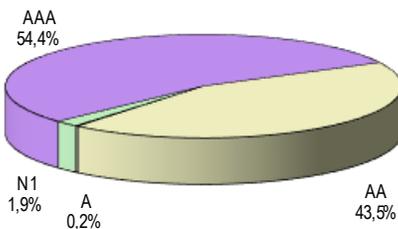
### Cartera de Inversiones

Diciembre 2018



### Perfil inversiones en IRF

Diciembre 2018



A diciembre de 2018 la cartera de inversiones alcanzó unos \$56.700 millones aumentando con respecto al periodo anterior en línea con una menor participación del reaseguro en las reservas técnicas. Su cartera se mantiene concentrada en inversiones de alta liquidez, valorizadas a valor razonable y con una fuerte caja. La política matricial de inversiones es muy conservadora y está destinada a mantener activos de muy buena calidad crediticia, alta liquidez y acotado riesgo de mercado, de respaldo del patrimonio y de resguardo de la liquidez. Las operaciones de reaseguro necesitan contar con cierta flexibilidad de caja y moneda extranjera, para enfrentar los ciclos de pago.

Las inversiones son gestionadas operacionalmente por Sura AGF, bajo los lineamientos y supervisión de la aseguradora. La cartera presenta una sólida calidad crediticia y una adecuada diversificación, siendo la liquidez muy relevante. Las inversiones se destinan primordialmente a respaldar el patrimonio y eventuales pagos por siniestros de mayor relevancia, a la espera del cobro de siniestros de reaseguro.

Junto con un perfil altamente conservador, plazos más bien cortos, aportes relativamente recientes y, una alta proporción de sus activos en UF y en dólares, se reflejan en una acotada rentabilidad de inversiones que poco aporta a la rentabilidad patrimonial. La propensión a mantener activos liquidados en moneda extranjera, es propio del ciclo de primas y siniestros de reaseguro que la caracterizan, generando exposición a variaciones del tipo de cambio. Hacia adelante, el incremento en el volumen de operaciones no debiera significar ajustes relevantes al perfil de su cartera de inversiones.

La cartera inmobiliaria corresponde tan sólo a un 2,6% del total, constituida fundamentalmente por el bien raíz propio, destinado a sus oficinas.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## Eficiencia y Rentabilidad

*Modelo de negocios eficiente, sustentado en gran medida en los ciclos de comisiones del reaseguro.*

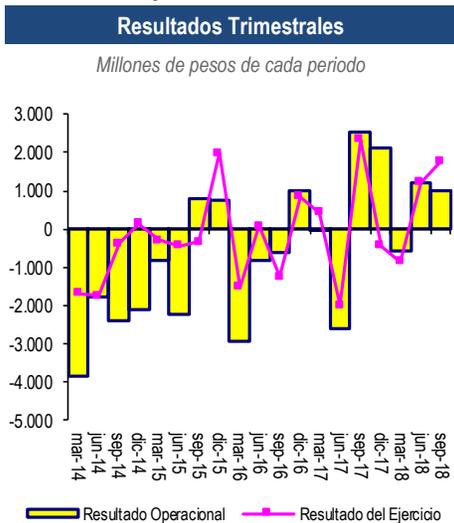
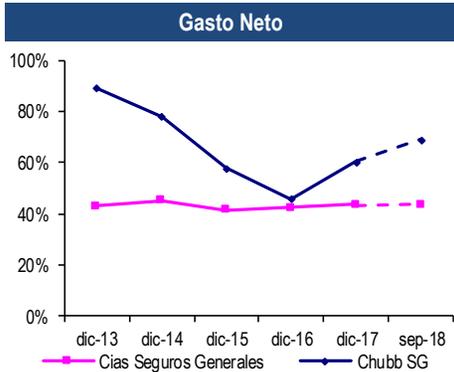
Desde la perspectiva local la eficiencia de la aseguradora arroja niveles de gasto a primas directas promedio superior a la media de todo el mercado, con incrementos observables durante 2017 y 2018. Una parte relevante de este mayor gasto es atribuible a los gastos de distribución de cargo de los canales masivos, los cuales suben fuertemente algunos trimestres frente a la renovación de cuentas de mayor volumen. Siendo este nicho parte relevante del foco de negocios de Chubb, no se deben esperar reducciones del gasto operacional.

Una oferta de seguros a través de canales de gran tamaño y retail, que no requiere red comercial, ni apoyo publicitario directo son parte fundamental de la cartera. Sus funcionalidades locales relevantes son las áreas de suscripción, financieras y cumplimiento, las que, bajo el modelo de Chubb operan bajo la supervisión de ejecutivos regionales. Esta estructura requiere contribuir localmente a cubrir parte de los gastos regionales.

El importante crecimiento de la producción de los últimos 7 años, junto al proceso de fusión que debió enfrentar, han requerido de mayor soporte operacional y de gestión interna, tanto estratégica, comercial y técnica, esfuerzos que han fortalecido la estructura de control de riesgos y el desempeño de la aseguradora local, contribuyendo a alcanzar estándares superiores de eficiencia y de productividad.

Aunque muestran volatilidad histórica, los resultados operacionales de los últimos trimestres reportan un claro mejoramiento. La siniestralidad ha mejorado, unido a una estructura de retención renovada, lo que ha fortalecido la base de encaje de primas. Junto con ello, una reevaluación técnica de sus perfiles se está reflejando en mejoras a la siniestralidad. Así, el ROP ha ido aumentando y contribuyendo fuertemente al resultado final.

Una utilidad operacional por \$3.300 millones, un resultado de inversiones por devengo en torno a los \$500 millones, además de resultados favorables por tipo de cambio y por unidades reajustables por \$2.900 millones configuran un resultado antes de impuestos al cierre de 2018 por más de \$7.000 millones. Al cierre del año, las aseguradoras reportaban un resultado final consolidado cercano a los \$6.300 millones, muy superior al resultado del periodo anterior en base proforma.

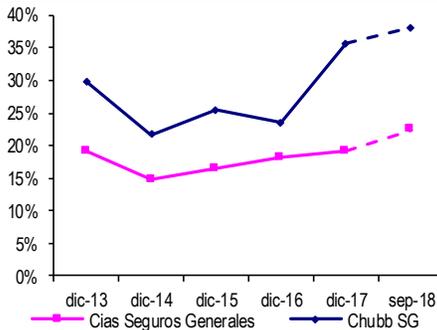


Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

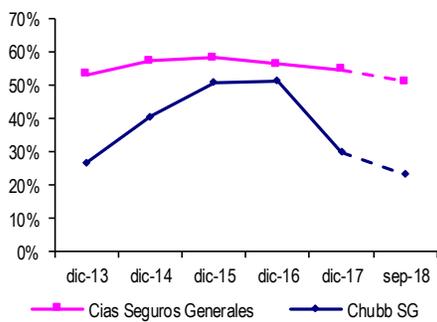
## DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

*Perfil de riesgos que conjuga exposición catastrófica, con severidad por riesgos industriales. Las carteras masivas aportan con mayor estabilidad en los ingresos.*

### Margen Técnico



### Siniestralidad Retenida



## Resultados técnicos

*Desempeño técnico evoluciona favorablemente, con un mayor equilibrio entre resultados retenidos y comisiones de reaseguro.*

Chubb SG es un actor relevante en negocios de mayor envergadura, lo que expone al patrimonio global a pérdidas por severidad tanto operacional como de cúmulos. No obstante, cuenta con probados sistemas de reaseguro, donde su matriz juega un rol fundamental, incluyendo protecciones conservadoras de carácter proporcional y operativo, lo que mitiga la severidad. Así, riesgos relevantes están vinculados a un aumento de la frecuencia de siniestros de tamaño intermedio, que pudieran impactar la prioridad asumida localmente.

Los niveles de retención son muy acotados en los segmentos de riesgos industriales y comerciales, en tanto que para las carteras de seguros de consumo o individuales son altos. Su principal línea de negocio, Accidentes Personales, cuenta actualmente con una retención del 100%. En promedio la retención es hoy similar al mercado, del orden del 55%, lo que le permite complementar ingresos por devengo, con un margen técnico apoyado por los ingresos del ciclo del reaseguro, los que en todo caso se espera que vayan en declinación.

El fuerte rol contralor que asume la matriz en el desempeño técnico y de reaseguros de sus filiales permite contrapesar los potenciales conflictos de interés de funciones comercial y de suscripción unificadas respaldando la capacidad de mitigación de riesgos que se espera de una adecuada política de seguros y reaseguros. Aspectos como la exposición patrimonial a pérdidas catastróficas y sus reaseguros, son un ejemplo de la importante gestión de supervisión que ejerce la matriz respecto de cada filial.

A nivel global el grupo asegurador realiza completos análisis de sensibilidad de la exposición a riesgos catastróficos, con estimaciones de la pérdida máxima probable en atención a las características de ubicaciones geográficas y de materiales de construcción de cada riesgo. Además, en forma semestral se evalúa la exposición global de cada cartera, sus protecciones contractuales y su capacidad para suscribir nuevos riesgos.

Sin la incursión en coberturas más presionadas como automóviles la siniestralidad de su cartera se ha mantenido históricamente por debajo de la industria. Hasta 2017, la compañía enfrentó periodos de siniestralidad retenida alta, presionados por siniestros de carácter catastrófico, junto con mayor frecuencia de siniestros medianos. Hasta septiembre 2018, el comportamiento de su cartera se ha mantenido favorable, con una siniestralidad ajustada en torno al 23%. De esta forma, se han ido reduciendo los pasivos por insuficiencias de primas, en tanto que las reservas catastróficas se mantienen estables, en línea con la normativa.

De acuerdo con la administración, las catástrofes ocurridas durante los últimos meses (Incendios, inundaciones, terremoto de coquimbo) no generaron impactos relevantes sobre su cartera.

Una estructura de mayor retención trae consigo un menor ingreso por comisiones de cesión, de carácter más estables en el tiempo. En 2018, esta reducción fue más que cubierta con el mejor desempeño técnico de su cartera retenida. La incursión en nuevos negocios, con una cartera más amplia y diversa, podría generar cambios relevantes en el perfil de la cartera administrada por Chubb.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## Reaseguro

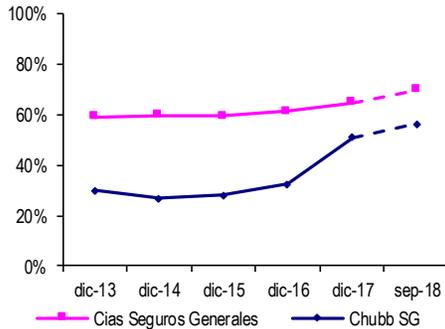
*Programa de reaseguro ampliamente respaldado por la matriz y de sólida capacidad para participar en grandes riesgos, protegiendo de paso el patrimonio local.*

El programa de reaseguro de Chubb es muy dependiente del grupo mundial y, coherente con el perfil de riesgos globales. Hasta septiembre, un 70% de las primas cedidas se colocaron en Tempest Re, reaseguradora del Grupo Chubb. El total de la protección catastrófica es cedida a esa reaseguradora. La cartera del security no relacionado está supervisada directamente por la casa matriz, quien establece los nombres y sus capacidades máximas por riesgo.

La retención por riesgo y catastrófica es determinada matricialmente, en función de programas globales que se aplican a cada filial y a sus resultados. Así, el riesgo patrimonial por exposición a siniestros severos se basa en los lineamientos de la política de suscripción y del programa de reaseguro global.

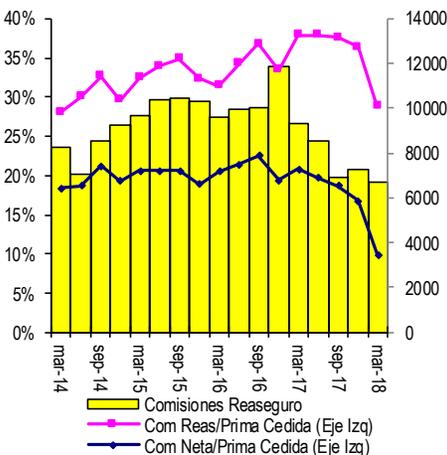
Cada filial debe mantener un alto apego a las políticas de suscripción de riesgos, siendo supervisados periódicamente tanto para sus carteras expuestas como respecto de los siniestros incurridos, lo que mantiene la alineación de sus filiales con el perfil de riesgo objetivo y sus exposiciones patrimoniales. Los excedentes sobre la capacidad de retención global o, aquellos riesgos que superan el perfil de la casa matriz, son administrados facultativamente por cada filial, sujeto a políticas y procedimientos que deben estar aprobados por el apetito de riesgos del grupo. El reaseguro vigente con otros reaseguradores se caracteriza por una alta diversificación y calidad crediticia.

### Retención



### Comisiones Reaseguro Trimestral

Millones de pesos



Solvencia	02 Mayo 2012	06 Mayo 2013	07 Mayo 2014	07 Mayo 2015	06 Mayo 2016	06 Mayo 2017	13 Marzo 2018	04 Marzo 2019
Perspectivas	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables	AA- Positivas	AA- Positivas	AA Estables	AA Estables

## Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2014	Dic-2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
	(Proforma)	(Proforma)	(Proforma)	(Proforma)	
<b>Balance</b>					
Total Activo	196.358	245.013	256.794	228.779	243.374
Inversiones financieras	28.464	34.905	31.201	36.169	55.580
Inversiones inmobiliarias	2.583	2.122	2.165	2.312	2.287
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	37.255	36.588	40.259	33.151	32.229
Deudores por operaciones de reaseguro	10.366	13.576	15.658	19.907	22.062
Deudores por operaciones de coaseguro	966	4.285	1.535	5.039	3.975
Part reaseguro en las reservas técnicas	102.570	140.949	153.062	118.012	112.641
Otros activos	14.154	12.587	12.913	12.668	10.375
Pasivos financieros	-	-	-	-	-
Total Cuentas Seguros	158.048	205.449	218.839	179.262	183.301
Otros pasivos	10.118	10.437	10.041	14.558	19.888
Total patrimonio	28.192	29.127	27.913	34.959	40.186
Total pasivo y patrimonio	196.358	245.013	256.794	228.779	243.374
<b>Estado de Resultados</b>					
Prima directa	144.771	158.173	158.695	138.983	166.523
Prima retenida	38.854	44.297	51.228	70.769	88.096
Var reservas técnicas	1.039	-248	-5.771	-3.425	- 4.232
Costo de siniestros	-12.718	-16.829	-17.508	-16.418	- 16.054
Resultado de intermediación	17.938	22.433	22.399	12.417	4.737
Gastos por reaseguro no proporcional	-8.712	-11.094	-11.430	-12.566	- 11.721
Deterioro de seguros	-5.084	1.612	-1.658	-1.187	- 2.378
Margen de contribución	31.317	40.170	37.261	49.589	58.448
Costos de administración	-41.499	-41.656	-40.654	-47.526	- 55.143
Resultado de inversiones	390	310	378	271	490
Resultado técnico de seguros	-9.792	-1.177	-3.015	2.335	3.794
Otros ingresos y egresos	87	762	1.140	195	366
Diferencia de cambio	2.011	501	-1.190	24	1.190
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	1.026	730	-107	-2.340	1.793
Impuesto renta	2.998	119	1.332	131	- 1.835
Total del resultado integral	-3.407	935	-1.841	346	5.227

## Indicadores

	Dic-2014	Dic-2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
	(Proforma)	(Proforma)	(Proforma)	(Proforma)	
<b>Solvencia</b>					
Endeudamiento	2,33	2,57	2,72	2,17	2,25
Prima Retenida a Patrimonio	1,38	1,52	1,84	2,02	2,19
<b>Operación</b>					
Costo de Adm. / Prima Directa	28,7%	26,3%	25,6%	34,2%	33,1%
Costo de Adm. / Inversiones	133,7%	112,5%	121,8%	123,5%	171,1%
Result. de intern. / Prima Directa	-12,4%	-14,2%	-14,1%	-8,9%	-2,8%
Gasto Neto	78,2%	57,9%	45,9%	60,3%	66,0%
Margen Técnico	80,6%	90,7%	72,7%	70,1%	35,1%
Result. Inversiones / Result. explotación	-6,1%	37,9%	-11,9%	126,6%	6,9%
Siniestralidad	40,8%	51,1%	51,5%	30,0%	22,3%
Retención Neta	26,8%	28,0%	32,3%	50,9%	52,9%
<b>Rentabilidad</b>					
Utilidad / Activos	-1,7%	0,4%	-0,7%	0,2%	2,1%
Utilidad / Prima directa	-2,4%	0,6%	-1,2%	0,2%	3,1%
Utilidad / Patrimonio	-12,1%	3,2%	-6,6%	1,0%	13,0%
<b>Inversiones</b>					
Inv. financieras / Act. total	14,5%	14,2%	12,2%	15,8%	22,8%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	1,3%	0,9%	0,8%	1,0%	0,9%
Deudores por prima / Act. total	19,0%	14,9%	15,7%	14,5%	13,2%
Deudores por reaseguro / Act. total	5,3%	5,5%	6,1%	8,7%	9,1%
Otros Activos / Act. total	7,2%	5,1%	5,0%	5,5%	4,3%
Rentabilidad de Inversiones	1,3%	0,8%	1,1%	0,7%	0,8%

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 Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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.