

INFORME DE CLASIFICACION

**CESCE CHILE ASEGURADORA
S.A.**

MARZO 2019

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.04.19
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.18

Solvencia	Abr. 2018	Abr. 2019
Perspectivas	A+	A+
	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

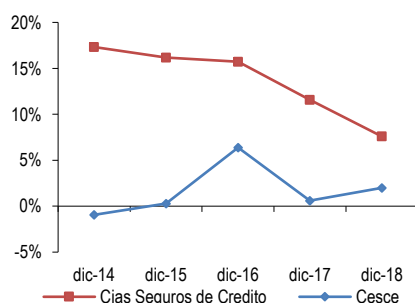
Cifras relevantes

Millones de pesos

Dic-2016 Dic-2017 Dic-2018

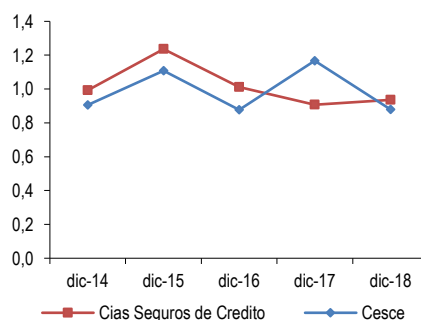
Prima Directa	3.848	7.005	5.296
Resultado de Operación	31	-237	-260
Resultado del Ejercicio	197	19	63
Total Activos	10.237	15.347	13.303
Inversiones	4.598	4.496	4.149
Patrimonio	3.091	3.109	3.172
Part. Mercado (PD)	4,6%	7,4%	5,1%
Siniestralidad	50,8%	116,8%	116,4%
Margen Técnico	31,1%	13,3%	18,5%
Gasto Adm / PD	30,3%	16,7%	23,4%
ROE	6,4%	0,6%	2,0%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio

Nº veces



Fundamentos

La ratificación de la clasificación de solvencia de las obligaciones de seguros de CESCE Chile se sustenta en su conservadora estrategia de crecimiento, satisfactoria estructura financiera y creciente soporte operacional. Su resguardo de reaseguro es muy sólido. Finalmente, su matriz, CESCE España entrega un importante apoyo estratégico y crediticio.

La aseguradora pertenece a CESCE España, entidad controlada mayoritariamente por el Estado Español, cuyo objetivo es otorgar asesoramiento y protección contra el riesgo de crédito, además de otorgar garantías de responsabilidades económicas por incumplimiento de obligaciones a las empresas españolas en sus actividades comerciales internacionales. En Chile, la aseguradora se focaliza fundamentalmente en el segmento de garantías, desarrollando carteras propias y referidas. El seguro de crédito se caracteriza por altas presiones competitivas, propias de la región, lo que ha dificultado su desarrollo.

En Seguros de Garantía, CESCE Chile ha logrado participaciones de cierta relevancia, en un mercado donde participan activamente unas diez aseguradoras, tanto del segmento Seguros de Crédito como de Seguros Generales. La distribución se canaliza a través de una cartera diversificada de corredores especializados y agentes propios, contando además con una base acotada de venta directa.

Su perfil de riesgos se caracteriza por exposición a severidad, lo que se refleja en algunos hitos de alta siniestralidad. Por ello, contar con una adecuada base de reaseguros globalmente gestionados desde su matriz, representa un significativo apoyo a la estrategia de crecimiento y de protección del patrimonio de las filiales.

El control matricial es un soporte importante de la gestión de riesgos de las filiales de CESCE España, desde sus políticas de suscripción hasta la definición de sus principales exposiciones de riesgo técnico y operacional, incluyendo la gestión con sus reaseguradores.

Los resultados operacionales son deficitarios, reflejo de la siniestralidad retenida superior al 100%. Ello, derivado entre otros aspectos, de la necesidad de costear las protecciones de reaseguro operacional. No obstante, son importantes los ingresos por comisiones de reaseguro y por desarrollo de estudios de riesgo. Por ello, logra resultados finales en azul, compensando la pérdida operacional con otros ingresos no operacionales y resultados financieros. La eficiencia es adecuada, logrando mantener indicadores dentro del rango de las principales aseguradoras de la industria de los seguros de Crédito y Garantía.

La cobertura de reservas de CESCE Chile es sólida, respaldando sus pasivos de seguros con cuentas de seguros y reaseguros, más una sólida cartera de inversiones. La solvencia es satisfactoria, contando con un amplio excedente de inversiones, y un patrimonio neto coherente con su crecimiento. Reporta ajustes al endeudamiento trimestral, conforme la evolución de sus primas por pagar al reaseguro, su principal pasivo regulatorio.

Los principales riesgos que enfrenta CESCE Chile dicen relación con la competitividad del mercado, los ciclos económicos y la presión por mejorar la diversificación dentro de los segmentos que opera.

Perspectivas: Estables

Una estrategia coherente, basada en sólidos fundamentos técnicos y comerciales, unido al soporte matricial que entrega CESCE España, dan un amplio apoyo a la red de filiales y las alinean a los objetivos consolidados.

Hacia adelante, una producción creciente y diversificada, junto con mejoras a la rentabilidad operacional permitirán dar paso a una revisión favorable en la clasificación asignada. Por el contrario, un debilitamiento relevante de su estructura financiera, del reaseguro o del perfil crediticio de su matriz, podrían incidir en una baja de clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Amplio apoyo estratégico y crediticio de su matriz.
- Administración con experiencia.
- Eficiente organización interna.
- Programa de reaseguro sólido.
- Adecuada calidad de cartera de inversiones

Riesgos

- Concentración de negocios.
- Fuerte competencia en los segmentos de garantía y crédito.
- Exposición a los ciclos económicos y formación de cúmulos.
- Resultados técnicos presentan volatilidad.
- Presiones regulatorias permanentes.

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

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Orientado al segmento de Seguros de Garantía, en línea con el foco de su matriz.

Propiedad

La compañía pertenece al grupo asegurador CESCE España. Su objetivo es desarrollar el proyecto de seguros de crédito y caución en el continente americano, apoyando la actividad exportadora española.

CESCE España (Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación) es controlada en un 50,25% por el Estado español, un 23,88% por Banco Santander, un 16,30% por BBVA, y el resto repartido entre otras entidades bancarias y aseguradoras europeas.

Propiedad

Red latinoamericana presente en México, Colombia, Brasil, Perú, Chile, Venezuela y Argentina, se caracteriza por una amplia vinculación estratégica y operacional con CESCE España.

CESCE constituye un conjunto de empresas destinado a ofrecer soluciones integrales para la gestión de caución y crédito comercial en Europa y Latinoamérica. Además, a través de ECA (Agencia de Crédito a la Exportación española) gestiona el seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado español. El soporte operacional, estratégico, de gestión de reaseguro, constituye un importante apoyo al desarrollo de los proyectos regionales. A su vez, la red de filiales presentes desde México hasta Chile, contribuyen a dar solidez al modelo de negocios que caracteriza a CESCE España, apoyando al sector exportador español. Lineamientos estratégicos, comerciales, de redes de información, de suscripción y reaseguro, son funcionalidades integradas al modelo global, y que dan forma a la gestión aseguradora de CESCE y sus filiales de habla hispana.

El Grupo CESCE controla además la filial Informa D&B, entidad que gestiona una base de datos de información comercial, de riesgo y financiera para una extensa plataforma de agentes económicos internacionales. Sus procesos son la base de la gestión de suscripción necesaria para dar cobertura al seguro de crédito y caución, apoyando, de paso, la gestión de importación y exportaciones de la industria española y sus socios estratégicos.

Mejoras al escenario de riesgo global, y también del desempeño de la economía española, han repercutido favorablemente en el rendimiento patrimonial de CESCE España, abriéndole además, nuevas oportunidades de crecimiento. El grupo está enfrentando una importante etapa de crecimiento, apoyada por la participación activa del conjunto de accionistas, que incluye tanto al gobierno como a entidades bancarias y aseguradoras. Hoy el grupo alcanza un rating en el rango A por las principales clasificadoras internacionales.

Administración

De dilatada experiencia y respaldada por el grupo español.

El grupo español apoya su red de filiales con los más altos estándares operacionales y de gestión de riesgos. Continuas mejoras en sistemas de información, apoyo a la gestión comercial y de administración, junto a una permanente alineación a la planificación estratégica global, dan forma a su desempeño regional, colaborando para fortalecer las operaciones de su red de filiales. El apoyo patrimonial a la red es visible, manifestado en aportes de capital necesarios para respaldar los requerimientos de solvencia de cada país y los ciclos propios de los negocios y siniestros. El soporte a la gestión de reaseguros es coordinado globalmente, lo que permite obtener condiciones de negociación muy ventajosas y estables en el tiempo.

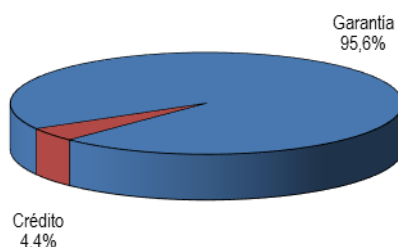
CESCE Chile se caracteriza por el continuo proceso de fortalecimiento interno que lleva a cabo, focalizados en la modernización, automatización e integración con el resto del grupo. Hoy las estructuras organizacionales y operativas alcanzan un alto grado de consolidación, buscando hacia adelante seguir fortaleciéndose tecnológicamente de cara a sus intermediarios y a nuevas exigencias del mercado. Por su parte, actualmente la dotación de personal es muy estable y consolidada.

En relación con la estructura de Gobierno Corporativo, CESCE Chile manifiesta un fuerte compromiso en sus procesos de decisiones y control de riesgos, basado no sólo en las políticas del grupo sino también de cara al marco de exigencias y regulaciones existente en el mercado local.

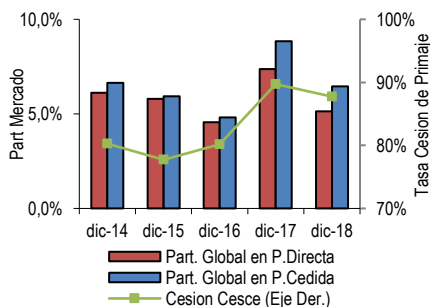
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Composición Prima Directa

Diciembre 2018



Participación de Mercado y Tasa de Cesión al Reaseguro



Estrategia

Desarrollo se soporta fundamentalmente en la experiencia de su administración en el segmento de garantía y en las fortalezas del foco matricial.

El proyecto de CESCE Chile se inició en 2008 coincidiendo con la crisis económica mundial, lo que ralentizó el proyecto de seguros de crédito. Así, la compañía se enfocó desde un comienzo en seguros de garantía, coberturas donde la administración local logró desarrollar una sólida base de relaciones de negocios y canales de distribución que se mantienen hasta el día de hoy.

El crecimiento en la producción de su cartera de crédito fue siempre muy acotado, presionado por la competitividad de mercado, y por las altas exigencias que su matriz le impuso a su suscripción. El conservantismo del grupo, tampoco favoreció un mayor crecimiento en este segmento, que viene reportando altas siniestralidades y riesgos de frecuencia y severidad. Hacia adelante, las directrices estratégicas apuntan a potenciar el negocio de garantía, dejando abierta la posibilidad de participar en el mercado de crédito, bajo las políticas del controlador.

A pesar de la acotada retención que caracteriza a CESCE Chile, el crecimiento estratégico está expuesto a riesgos por acumulaciones, por severidad, o por liquidez, además de exposición al riesgo crediticio y operacional de sus reaseguros. También se aprecian exposiciones a tipo de cambio en algunas operaciones de mayor envergadura.

La estrategia de negocios del grupo no requiere de sucursales, realizando la venta principalmente a través de corredores especializados, apoyados por una gestión comercial y de suscripción muy activa y cercana al intermediario/asegurado. Para ello cuenta con algunos agentes propios. La cartera de corredores alcanza a unos 100 registros activos. La venta directa, por su parte, representa el 6% de la producción solamente.

Posición competitiva

Crecimiento de su línea de garantía muy expuesta a ciclos de producción plurianual.

En conjunto con presiones de carácter competitivo, históricamente, la producción de CESCE en prima directa se ha encontrado expuesta a los ciclos económicos internos, y de renovaciones plurianuales. Por ello, en algunos años se aprecian correcciones a la producción anual. Reevaluar permanentemente los riesgos asociados a sus negocios y renovaciones infringen presiones competitivas de alguna relevancia, aumentando las exigencias de productividad. Además, en los últimos años el segmento de garantía ha visto el ingreso de nuevos actores, tanto compañías nuevas como actores de seguros generales. En suma, el mercado de garantía reporta una producción del orden de \$58 mil millones en 2018, creciendo sostenidamente en los últimos dos años.

En 2017 la cartera de seguros de garantía de CESCE alcanzó unos \$6.700 millones, es decir, un crecimiento por sobre el 82% con respecto a 2016, incremento explicado por la colocación de algunas coberturas facultativas relevantes durante el primer semestre de duración plurianual. La producción de su línea de crédito alcanzó sólo a \$307 millones.

En 2018, la producción del ramo de Garantía alcanzó del orden de los \$5.000 millones, equivalentes a un 8,8% de la producción total. La producción en la línea de crédito también se redujo, alcanzando tan sólo unos \$230 millones en el año.

Las metas de crecimiento anual son conservadoras, aunque siempre bajo una permanente búsqueda de nuevas oportunidades de negocios, que en este segmento muestran una abundante fuente de desarrollo. Necesidades de protección del Estado, leyes que promueven la protección ante eventos de incumplimiento en el sector inmobiliario, financiero, educacional, infraestructura e ingeniería, son algunas oportunidades que CESCE contempla en sus presupuestos de crecimiento. Otra importante fuente de ingresos son cuentas referidas desde España o desde la región, donde el grupo Español participa colectivamente.

Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

PERFIL FINANCIERO

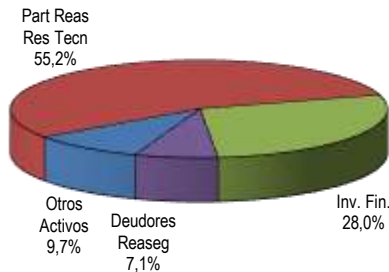
Estructura conservadora, destaca la importancia del soporte de reaseguro.

Estructura Financiera

Estructura refleja la importancia del soporte de los reaseguradores.

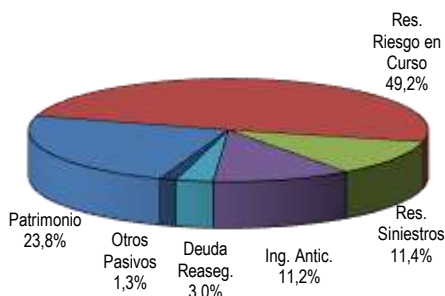
Estructura de Activos

Diciembre 2018



Estructura de Pasivos

Diciembre 2018



Históricamente el volumen de activos administrados por la aseguradora ha fluctuado acorde a la producción de negocios colocados en reaseguro. En 2017, luego de un año muy activo con nuevos negocios y con importantes renovaciones de cuentas, sus activos totales alcanzaron del orden de los \$15.000 millones. A dic 2018, sus activos administrados se reducen, después de una importante alza trimestral.

Al cierre de diciembre, sus activos se componían en un 55% por la participación del reaseguro en reservas técnicas. Las inversiones financieras que respaldan la retención de riesgos alcanzaron unos \$3.700 millones, similar al periodo anterior, donde se observó un importante crecimiento. La acumulación de inversiones de los últimos años ha estado asociado al ciclo de recuperos de siniestros del reaseguro. Las cuentas por cobrar de asegurados mantienen un saldo coherente con la venta media trimestral y un acotado deterioro. En general, las operaciones de fronting relevantes se liquidan con prontitud y no generan presiones de solvencia.

Un 91% de sus reservas técnicas son cubiertas por el reaseguro. La RRC bruta corresponde a su principal pasivo y refleja las operaciones de fronting, sin retención, que realiza la compañía. De la reserva de siniestros, un 81% de ella se encuentra a cargo de los reaseguradores, con una reserva IBNR acotada del orden de los \$173 millones.

Los ingresos anticipados por descuentos de cesión alcanzan del orden de los \$1.490 millones. Los ingresos anticipados por reaseguro muestran cierto crecimiento, en línea con el mayor volumen de primas cedidas y a mayor plazo de vigencia, lo que ha presionado levemente sus indicadores de endeudamiento financiero con respecto a años anteriores. El resto de sus obligaciones corresponden a deudas por montos menores con sus reaseguradores, con su personal y con intermediarios.

Durante 2018 el menor volumen de producción se reflejó en el flujo de caja operacional. Al cierre de dic 2018 el saldo promedio de efectivo bajó hasta los \$158 millones, desde una media de \$1.200 millones en los 8 trimestres anteriores. Las inversiones se mantuvieron estables en torno a los \$3.500 millones.

Las transacciones con relacionados comprenden gastos en asesorías técnicas y operacionales, además del costo de los informes de riesgo de seguros comercializados. Durante el último año estos ingresos se fortalecieron, producto de la normalización del cobro de servicios otorgados al grupo en ejercicio anteriores.

El perfil financiero se muestra coherente con el marco de la industria, donde su acotada retención se visibiliza en la alta participación del activo de reaseguro en las reservas técnicas. La liquidez ha bajado respecto de trimestres anteriores.

Solvencia Regulatoria

Bajo endeudamiento total con un adecuado superávit de inversiones representativas

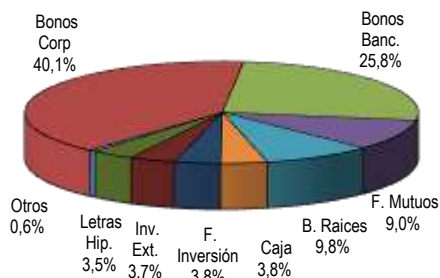
Un apalancamiento total muy acotado, de 0,89 veces y de 0,53 veces para el leverage financiero, junto a un superávit representativo de \$1.120 millones, del 31% sobre la obligación regulatoria, dan configuración a una solvencia que soporta crecimiento y resultados muy acotados. El patrimonio neto/patrimonio de riesgo alcanza una cobertura de 1,26 veces, en línea con una exigencia de patrimonio de riesgo que, aunque todavía muy lejos de ser superada por el requisito de margen de solvencia, puede estresarse, ante escenarios potenciales de resultados negativos.

El último aporte de capital se realizó en septiembre de 2016, por un monto de UF 10.000, sin esperarse nuevos aportes de capital en el corto plazo. Y dado el proceso de crecimiento y retención, las presiones de solvencia están dadas por una transitoria exposición a primas por pagar del reaseguro, o a eventuales pérdidas operacionales más agresivas. Existe un fuerte compromiso por

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

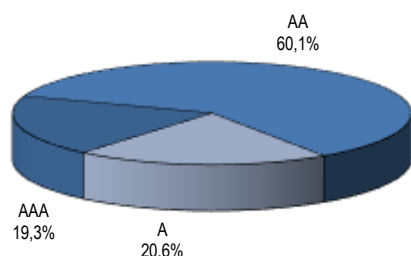
Cartera de Inversiones

Diciembre 2018

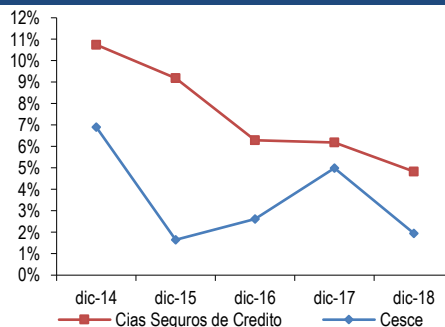


Perfil de Inversiones en IRF

Diciembre 2018



Retorno de Inversiones



parte de la matriz de no respaldar únicamente el cumplimiento de los requerimientos patrimoniales de sus oficinas en Chile sino también de dar soporte a su crecimiento.

La estructura patrimonial está constituida principalmente por capital pagado, el que debe superar al capital mínimo de UF 90 mil, que constituye a la vez su exigencia de patrimonio de riesgo para el tamaño actual de sus retenciones de riesgos. En comparación, el margen de solvencia alcanza a apenas \$754 millones, sólo la tercera parte del capital mínimo exigido. Una mayor exigencia mínima es coherente como medida de cautela ante la volatilidad de sus perfiles de negocios. Los seguros de garantías se caracterizan por alta severidad potencial y baja frecuencia de ocurrencia.

CESCE Chile reporta volatilidad de retornos operacionales, cubiertos con reaseguros operativos, proporcionales y facultativos. Para respaldar escenarios de estrés que pudieran afectar la retención, la aseguradora cuenta con excedentes tanto patrimoniales como de inversiones representativas. También cuenta con un importante apoyo matricial, necesario a la hora de solicitar recursos patrimoniales para respaldar escenarios de eventuales presiones de liquidez o de la regulación. No hay líneas de aumento de capital inscritas.

Inversiones

Cartera diversificada, de riesgo crediticio acotado, constituye un soporte relevante frente a ciclos de seguros de volatilidad.

La cartera de inversiones alcanza a unos \$4.100 millones, de los que \$417 millones corresponden a propiedades de uso propio y \$150 millones a efectivo y bancos. La política de inversiones de la compañía es conservadora, gestionada localmente bajo las directrices del directorio y de la matriz, cuyos resultados son controlados mensualmente por el directorio de la sociedad, en tanto que trimestralmente se evalúa a nivel de comité de inversiones. De esta forma, la gestión se basa en los lineamientos del grupo internacional en materia de administración de portafolios, que se enfoca a mantener un nivel de respaldo patrimonial y de sus obligaciones, con bajo riesgo de crédito y de mercado. La custodia se lleva a cabo en el DCV y la gestión es efectuada directamente por la administración.

La cartera está diversificada, en renta fija de buen perfil crediticio, de amplia diversificación por emisores y de satisfactoria liquidez. La inversión en bienes raíces está constituida por la planta del edificio en donde operan y, aunque no reportan tasación (valor razonable), su revalorización debiera arrojar reservas positivas, dada su ubicación y antigüedad. Los activos en moneda extranjera corresponden principalmente a fondos mutuos y cuentas por cobrar en dólares, colaborando a reducir riesgos patrimoniales por diferencias de cambio.

El riesgo crediticio de la cartera de renta fija nacional es satisfactorio, con cerca de un 80% invertido en papeles con clasificación AA o superior.

Respecto de la liquidez, un 24% de los instrumentos de renta fija presenta vencimientos a menos de un año. Además, cerca de un 8% de su cartera de inversiones total se encuentra en efectivo o equivalente. CESCE controla el riesgo de iliquidez a través de políticas internas claras de manejos de stock en efectivo y bancos, junto con una política de inversiones que privilegia instrumentos de alta liquidez y presencia bursátil.

Respecto a la rentabilidad de su cartera, el 78% de ella esta expresada en UF, el 18% en pesos y el 4% restante en US\$. Dado esto, históricamente sus retornos han sido acotados, particularmente considerando que bajo normas IFRS la reajustabilidad de moneda se reporta en cuentas complementarias al producto de inversiones. En 2018 el ingreso financiero no realizado fue neutro. El total alcanzó del orden de los \$80 millones, no contribuyendo en forma relevante a cubrir el déficit operacional del año.

Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

Eficiencia y Rentabilidad

Resultados operacionales siguen presionados por la volatilidad técnica.

El modelo de negocios de la industria de garantías y créditos está configurado por una base de costos fijos por remuneraciones, y por estándares mínimos impuestos por la casa matriz, la regulación y la industria. Se requiere de capacidad de suscripción y de respuesta operacional, para lograr el apalancamiento y crecimiento, aspecto estratégico en que CESCE Chile ha estado comprometida desde sus orígenes.

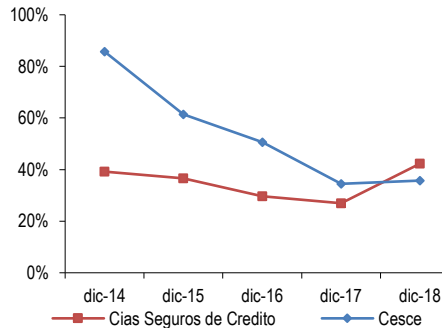
Así, el costo de administración ha ido creciendo, conforme a la mayor alineación hacia los estándares corporativos, lo que ha exigido sumar plataformas tecnológicas e incurrir en gastos por asesorías y servicios matriciales. En línea con esto, la planta de profesionales ha aumentado, aunque marginalmente.

El resultado operacional sigue manifestando mucha volatilidad, propia de la siniestralidad de una cartera expuesta a riesgos de severidad y de un esquema de retención que, en promedio alcanza a alrededor del 12% de los negocios, retención que se protege con exceso de pérdida operacional. Por ello, se requiere permanentemente lograr una cartera de mayor diversificación y tamaño.

Durante 2018, la ocurrencia de algunos siniestros de magnitud relevante mantuvo presionado el desempeño técnico. La siniestralidad directa alcanzó un 68%, por debajo de la media de la industria comparable que se mantiene en torno al 80%. Por su parte, la siniestralidad retenida fue superior al 100%, producto de la constitución de reservas y de los gastos de reaseguro no proporcional.

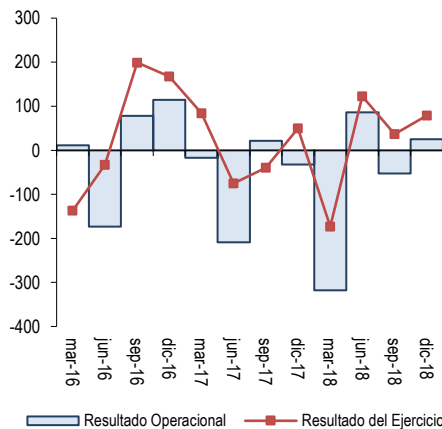
Los gastos de administración son cubiertos en gran medida por las comisiones de intermediación. Para el ejercicio 2018 los gastos de administración alcanzaron los \$1.237 millones, las comisiones de corredores pagadas en torno a los \$287 millones, las comisiones recibidas unos \$1.360 millones. El favorable escenario cambiario junto a ingresos por estudios de mercado colaboró a generar utilidad final. En suma, la utilidad de cierre para la compañía fue acotada, pero favorable, en línea con los resultados de los últimos años.

Gasto Neto

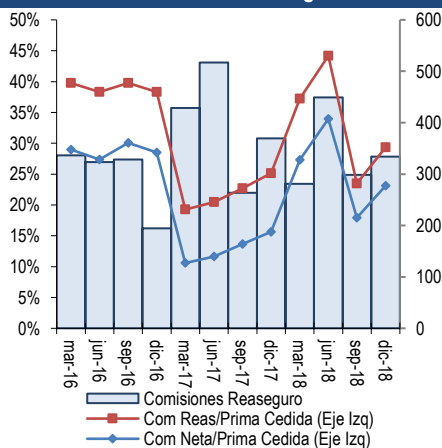


Retorno Operacional Trimestral

Cifras en Millones de Pesos



Comisiones de Reaseguro



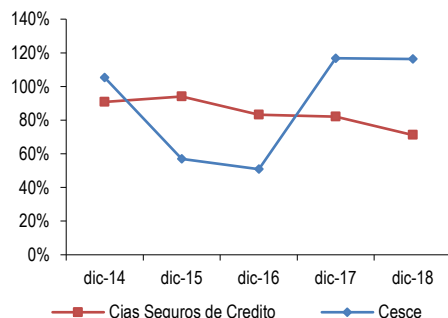
Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

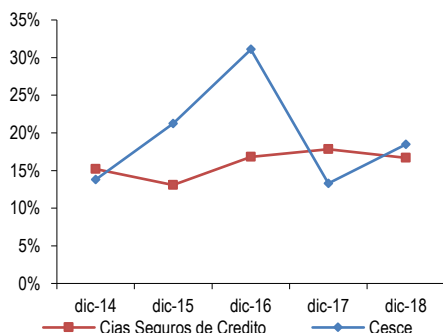
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Alta volatilidad técnica producto de un perfil de riesgos focalizado en exposición a severidad

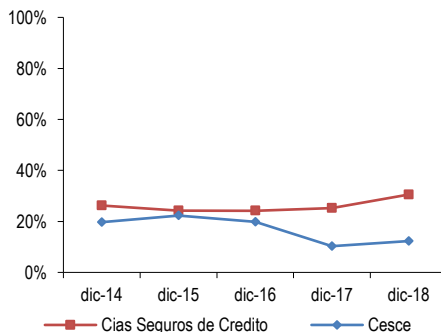
Siniestralidad Retenida



Margen Técnico



Retención de primas



Resultados técnicos

Severidad de algunos siniestros siguen presionando los resultados locales.

Propio de su foco, la rentabilidad técnica de CESCE Chile queda apalancada al desempeño del segmento de Garantía. Aunque menos relevante, en algunos periodos los siniestros de seguros de crédito han afectado el desempeño técnico de la aseguradora.

Para la industria, la cartera de Garantía reporta una siniestralidad directa de un 70,4% al cierre de 2018, mejor al 83,1% observado en el ejercicio anterior, pero todavía muy por sobre la media observada en los últimos 6 años. Los programas de reaseguro en el mercado son en su mayoría cuota parte y excedente, protegiendo la retención con excesos de pérdida operacional. El costo de las protecciones no proporcionales, medidos sobre la retención, también han crecido sostenidamente en los últimos 3 años.

Durante el año 2018 la siniestralidad de la aseguradora mostró alta volatilidad, reportando durante el primer trimestre siniestros de relevancia, cubiertos en parte por un mejor desempeño de su cartera durante el segundo semestre. Asociados a estos eventos se debieran lograr algunos recuperos, a ser reflejados durante 2019. Propio de este segmento, el ciclo de recupero ha sido lento.

Para este periodo, la siniestralidad directa de la cartera de CESCE mostró una mejora, situándose en torno al 69%, mejor que el periodo anterior. Por su parte, la siniestralidad retenida se situó en torno al 116%, lo que necesitó de la rehabilitación de las protecciones de excesos de pérdida operacional. Los resultados para los reaseguradores se vieron fortalecidos, con un saldo a favor de \$448 millones en el ejercicio 2018.

Un perfil de coberturas expuesto a riesgos de severidad, unido a un entorno económico y legal de importantes desafíos y modificaciones, genera riesgos adicionales. Los riesgos de volatilidad son elevados, fenómeno que afecta a toda la industria, lo que limita la capacidad para aumentar la tasa de retención y reducir el gasto en protecciones operacionales. Por ello, es tan relevante fomentar la diversificación y crecimiento, que permita distribuir en mejor forma los costos fijos del modelo.

Reaseguro

Programa de reaseguro negociado por la matriz para todas sus filiales en el mundo, da alto respaldo y eficiencia.

Las políticas de reaseguro son definidas y supervisadas por la casa matriz, quien determina las contrapartes y participa en los litigios eventuales. El programa de CESCE Chile consiste en protección proporcional "cuota parte", unido a algunas operaciones facultativas o fronting. Se contempla resguardo de exceso de pérdida operativo, que le permite mantener un equilibrio adecuado con los niveles de producción. La retención neta después de protecciones operativas es acotada, muy por debajo de la media de la industria comparable. Así, el patrimonio local se ve protegido en forma satisfactoria.

Su retención promedio anual se encuentra en torno al 12%. La cartera de reaseguradores cuenta con contrapartes de alto prestigio internacional, tales como Munichener, Swiss RE, Axis Re y Hannover, intermediado tanto por el grupo como por brokers de reaseguro de alta experiencia como Aon, Guy Carpenter, Willis.

	19 Octubre 2012	01 Abril 2013	04 Abril 2014	08 Abril 2015	06 Abril 2016	06 Abril 2017	02 Abril 2018	05 Abril 2019
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A+	A+
Perspectivas	Negativas	Negativas	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables

Resumen financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018
Total Activo	8.476	8.616	9.192	10.237	15.347	13.303
Inversiones financieras	2.422	2.420	3.534	4.172	4.077	3.732
Inversiones inmobiliarias	404	411	412	426	419	418
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	0
Cuentas por cobrar asegurados	1.058	647	739	546	536	67
Deudores por operaciones de reaseguro	662	1.156	517	154	992	944
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	3.625	3.611	3.643	4.435	8.608	7.344
Otros activos	305	372	347	504	714	799
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	0
Total Cuentas Seguros	5.365	5.707	6.185	6.752	11.803	9.954
Otros pasivos	460	284	374	394	434	177
Total patrimonio	2.650	2.626	2.633	3.091	3.109	3.172
Total pasivo y patrimonio	8.476	8.616	9.192	10.237	15.347	13.303

Estado de Resultados

Prima directa	4.276	3.619	4.492	3.848	7.005	5.296
Prima retenida	1.070	714	1.001	763	720	648
Var reservas técnicas	-203	-61	-140	115	118	56
Costo de siniestros	-222	-489	-366	-364	-763	-594
Resultado de intermediación	526	545	640	861	983	1.075
Gastos por reaseguro no proporcional	-145	-188	-219	-162	-184	-194
Deterioro de seguros	11	-21	39	-17	57	-14
Margen de contribución	1.038	499	954	1.196	931	978
Costos de administración	-1.003	-995	-1.119	-1.164	-1.168	-1.237
Resultado de inversiones	137	195	65	120	224	81
Resultado técnico de seguros	172	-301	-101	152	-13	-179
Otros ingresos y egresos	1	11	-3	35	23	70
Diferencia de cambio	81	160	52	-114	-46	122
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	31	69	21	10	14
Impuesto renta	-44	65	-2	104	45	38
Total del resultado integral	211	-25	8	197	19	63

Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018
Solvencia						
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,83	0,91	1,11	0,88	1,17	0,88
Prima Retenida a Patrimonio	0,40	0,27	0,38	0,25	0,23	0,20
Operación						
Costo de Adm. / Prima Directa	23,4%	27,5%	24,9%	30,3%	16,7%	23,4%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	94,8%	153,9%	151,4%	213,5%	217,8%	1834,2%
Result. de interm. / Prima Directa	-12,3%	-15,1%	-14,2%	-22,4%	-14,0%	-20,3%
Gasto Neto	51,6%	85,7%	61,4%	50,6%	34,5%	35,7%
Margen Técnico	24,3%	13,8%	21,2%	31,1%	13,3%	18,5%
Result. Inversiones / Result. explotación	53,8%	-216,6%	692,2%	129,5%	-849,6%	321,5%
Siniestralidad Retenida	30,7%	105,2%	57,0%	50,8%	116,8%	116,4%
Retención Bruta	25,0%	19,7%	22,3%	19,8%	10,3%	12,2%
Rentabilidad						
Utilidad / Activos	2,5%	-0,3%	0,1%	1,9%	0,1%	0,5%
Utilidad / Prima directa	4,9%	-0,7%	0,2%	5,1%	0,3%	1,2%
Utilidad / Patrimonio	8,0%	-0,9%	0,3%	6,4%	0,6%	2,0%
Inversiones						
Inv. financieras / Act. total	28,6%	28,1%	38,4%	40,8%	26,6%	28,0%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	4,8%	4,8%	4,5%	4,2%	2,7%	3,1%
Deudores por prima / Act. total	12,5%	7,5%	8,0%	5,3%	3,5%	0,5%
Deudores por reaseguro / Act. total	7,8%	13,4%	5,6%	1,5%	6,5%	7,1%
Otros Activos / Act. total	3,6%	4,3%	3,8%	4,9%	4,6%	6,0%
Rentabilidad de Inversiones	4,9%	6,9%	1,6%	2,6%	5,0%	1,9%

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 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.