

INFORME DE CLASIFICACION

**RIGEL SEGUROS DE VIDA S.A.**

MARZO 2019

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

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

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

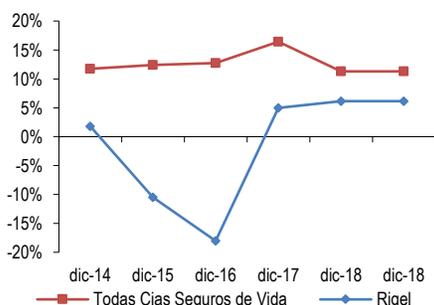
### Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018
Prima Directa	54.826	12.235	46.432
Resultado de Operación	-6.052	-1.054	432
Resultado del Ejercicio	-3.791	996	1.323
Total Activos	71.689	64.268	76.040
Inversiones	49.543	48.039	54.948
Patrimonio	21.025	19.943	21.523
Part. Mercado (% Prima Total)	0,9%	0,2%	0,8%
Retorno Inversiones	3,8%	2,5%	1,9%
Gasto Neto	5,8%	22,4%	5,6%
ROE	-18,0%	5,0%	6,1%
Margen Técnico	-11,3%	4,2%	4,5%

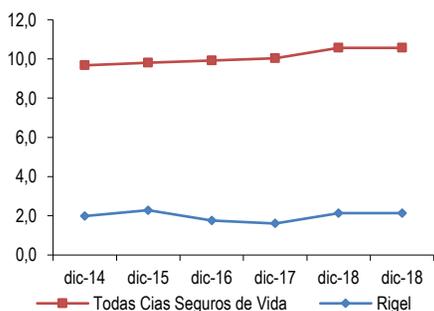
(Indicadores Industria solo consideran empresas con EEFF publicados hasta el 27 de marzo de 2018 en la CMF)

### Rentabilidad Patrimonial



### Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio

Nº veces



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

## Fundamentos

La ratificación de la clasificación de Rigel Seguros de Vida S.A. (Rigel Chile) se sustenta en el conservadurismo de su desempeño competitivo histórico, en el respaldo alcanzado por su estructura financiera y en el soporte de su controlador y directorio. Asimismo, es importante la sólida experiencia técnica y financiera de su administración, en línea con las características de los seguros a los que se orienta.

La compañía pertenece al grupo inversionista constituido por una rama de la familia Del Río, que posee importantes activos en las industrias retail, automotriz e inmobiliaria.

La aseguradora se creó en 2010 con el objetivo fundamental de participar en las licitaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS). Actualmente, Rigel administra una fracción de la sexta licitación de este seguro para el periodo 2018/2020, además del saldo en run-off de sus participaciones anteriores.

En sus últimas licitaciones los resultados de mercado han sido desfavorables, tendencia que se ha mantenido durante los primeros meses del último contrato. Aumentos no previstos en la frecuencia de siniestros aprobados, junto con movimientos de mercado de las variables relevantes han impactado los resultados operacionales del segmento.

Rigel participa activamente en las licitaciones del seguro de desgravamen e invalidez asociados a créditos hipotecarios. Cuenta para ello, con una adecuada capacidad técnica y operacional, coherente con el perfil de servicios que este tipo de coberturas requiere. Se apoya, además, en protecciones de reaseguro de excesos y de cúmulos.

La participación en una cobertura más amplia de negocios, bajo la estrategia de aseguradora de segundo piso, reduce la volatilidad asociada al SIS, con ingresos menos significativos, pero más estables y de rendimientos conservadores.

Su estructura financiera es muy satisfactoria, contando con una cartera de inversiones por \$55 mil millones, que, junto a activos de seguros por \$21 mil millones, cubren muy satisfactoriamente sus reservas técnicas por \$53 mil millones.

La cartera de inversiones reporta alta calidad crediticia fuerte liquidez, y un desempeño de mercado coherente con los pasivos cubiertos esencialmente SIS.

La solvencia es muy sólida y coherente con las obligaciones cubiertas y las exposiciones que estas reportan. Mantiene un elevado superávit de inversiones y excedentes de patrimonio neto. Superávits históricos más aportes de capital han dado forma a un abundante patrimonio de respaldo para enfrentar sus participaciones en las licitaciones periódicas.

Debido a las características de las decisiones estratégicas que enfrenta la aseguradora, el directorio mantiene un profundo compromiso analítico y técnico con la administración superior, colaborando con el diseño y control de las políticas de riesgo y de inversiones, sus decisiones competitivas y los necesarios apoyos patrimoniales.

El principal riesgo que enfrenta Rigel se vincula al resultado y evolución de las licitaciones en las que participa. Un sostenido crecimiento en los seguros colectivos es resultado de su propuesta competitiva, diferenciadora y técnicamente atractiva.

## Perspectivas: Estables

La solidez financiera, el conocimiento técnico de la administración, junto al conservadurismo de sus decisiones estratégicas y de su controlador otorgan un alto compromiso y estabilidad al respaldo de sus obligaciones vigentes y futuras.

No obstante, eventuales deterioros relevantes a su perfil financiero o de solvencia podrían incidir en bajas de la clasificación.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Importante apoyo financiero del grupo controlador.
- Satisfactoria capacidad de gestión técnica y de inversiones.
- Alta eficiencia operacional.
- Elevado conservadurismo de las políticas de administración y riesgo.
- Amplia experiencia de la administración en el segmento previsional.

#### Riesgos

- Concentración de negocios y operaciones.
- Exposición a licitaciones de carteras públicas o privadas.
- Alta competitividad del segmento licitaciones.
- Exposición patrimonial al desempeño de variables técnicas o macroeconómicas.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

## PERFIL DE NEGOCIOS

*Foco en la administración de licitaciones de carteras de seguros.*

### Propiedad

*La compañía pertenece a una rama de la familia Del Río, quienes a través del holding DT Rigel S.A., controlan la compañía aseguradora.*

*La familia Del Río distribuye sus inversiones en variados sectores de la economía. Sus focos más relevantes son el retail, el sector automotriz y el sector inmobiliario. Su capacidad patrimonial y financiera es muy fuerte, sustentada fundamentalmente por la participación del 5,5% en Falabella S.A..*

## Propiedad y Administración

La compañía comenzó a operar en 2010, con el objetivo inicial de participar en la segunda licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) del periodo 2010/2012. En 2011 se crea el Holding DT Rigel S.A., contribuyendo a racionalizar las inversiones de la familia en los diversos frentes operacionales, lo que fortaleció la estructura patrimonial de la aseguradora.

La inversión en seguros representa una porción muy acotada del portafolio de activos de la familia Del Río, que participa en una amplia variedad de sectores de la economía nacional y regional.

Su estructura está diseñada para dar respuesta a exigencias operacionales relativamente acotadas al desempeño de las licitaciones de seguros de desgravamen y del SIS. Para ello cuenta con un equipo técnico y financiero coherente con sus necesidades, más un soporte operacional coherente con las posiciones alcanzadas. La plataforma administrativa, técnica y de gestión de riesgos ha ido fortaleciéndose, dando respaldo a las exigencias de información y control corporativo requeridos por la regulación local.

Funciones relevantes consisten en capacidad de análisis y tarificación de negocios masivos, tales como licitaciones SIS, seguros de desgravamen para créditos hipotecarios y de consumo, y otros. Dada esa necesidad, su respaldo operacional es menos complejo que para las aseguradoras tradicionales con venta directa a asegurados, simplificando así sus requerimientos.

La administración de inversiones está externalizada. La gestión operacional y técnica asociada a la gestión del seguro SIS es efectuada por el Departamento de Invalidez y Supervivencia (DIS) dependiente de la Asociación de Aseguradores de Chile (AACH). De este modo la gestión de la aseguradora se ciñe a la supervisión y contraloría de los resultados de las fracciones.

El directorio cuenta con amplia experiencia en sectores financieros e inmobiliarios, manteniendo un fuerte compromiso con la toma de decisiones de carácter estratégico que caracteriza las operaciones de Rigel. La administración superior cuenta con amplio prestigio y experiencia en el sistema previsional.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

## Estrategia

### *Centrada en licitaciones del SIS, Desgravamen Hipotecario y Desgravamen Consumo.*

En sus inicios el foco de negocio de la compañía se orientó únicamente a la administración de los seguros de invalidez y sobrevivencia (SIS), bajo el marco reglamentario vigente del régimen previsional. El sistema de licitación se divide en fracciones de hombres y mujeres, por lo que las compañías ofrecen una tasa y la cantidad de fracciones que buscan adjudicarse para cada género, pudiendo participar en coaseguro y con soporte de reaseguro externo o nacional.

Con una inversión de \$8.500 millones en 2012 Rigel participa en Perú, bajo un modelo de filial aseguradora para el seguro previsional del país vecino, similar al chileno. En 2017 el accionista decide compartir el negocio peruano con otra aseguradora local, que le permita ampliar su capacidad potencial de apalancamiento competitivo, logrando un acuerdo con Euroamérica y transfiriendo la inversión al holding DT Rigel, matriz de la aseguradora. De ese modo se reduce completamente la exposición de la aseguradora chilena al desempeño y requerimientos de capital de Perú.

En los últimos años Rigel ha estado participando activamente en licitaciones de seguros de desgravamen hipotecario, que forman parte de los seguros obligatorios de Chile. Para ello Rigel ha ido desarrollando soportes de acceso y respuesta con los respectivos canales, que permitan evaluar, suscribir y liquidar siniestros. La participación ha estado soportada fundamentalmente en intermediarios independientes logrando propuestas competitivas y eficientes. De acuerdo con lo informado por la CMF, bajo esta estructura las tasas ofertadas y las comisiones han bajado.

Bajo su estrategia de negocios la aseguradora no requiere canales de venta operando al estilo de una aseguradora de segundo piso.

Un factor de presión de la estrategia aplicada por Rigel lo constituye la volatilidad de sus ingresos, que presiona la necesidad de lograr ofertas competitivas, y de acotados márgenes. Sus bajos costos de operación juegan a favor. A futuro podrían considerarse otras opciones de crecimiento en el segmento previsional.

#### — EL SEGURO SIS

La primera licitación del SIS se efectuó en 2009, caracterizada por un satisfactorio desempeño técnico, con altas tasas ofertadas por las compañías y bajas tasas de siniestralidad, colaborando e ello una controlada frecuencia de siniestros. Al avanzar los ciclos de licitaciones, las presiones competitivas, las bajas en las tasas de interés de mercado relevante, junto con el crecimiento propio del mercado de cotizantes, contribuyeron a presionar la rentabilidad. Algunas fricciones operacionales, propias del desempeño del sector laboral, además de la exposición a ajustes de tasas de interés y a la maduración del sistema médico contralor, han presionado sus costos medios y frecuencia del avisaje. Así, a través de los años los resultados operacionales de algunas licitaciones han reportado pérdidas significativas y alta dispersión.

Año a año, las licitaciones han ido congregando un número creciente de interesados. Producto de los bajos resultados las tasas de corte han ido creciendo.

La tasa de interés de actualización, tasa técnica determinada por la regulación vigente según la media de las rentas vitalicias de invalidez y sobrevivencia de mas reciente data, es utilizada para determinar los costos de siniestros SIS, jugando un importante rol. Su evolución está fuertemente anclada a las tasas de interés de la renta fija en UF y a los ajustes a la tasa de venta de rentas vitalicias. Las bajas de tasas han incidido desfavorablemente en los márgenes técnicos y siniestralidad. Con todo, los resultados definitivos de cada fracción sólo se conocen bien avanzado el run off de cada licitación.

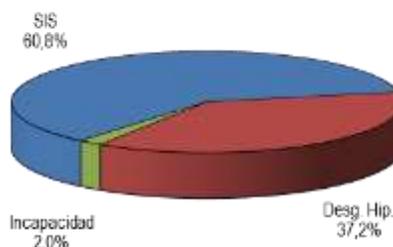
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

## Posición de negocios

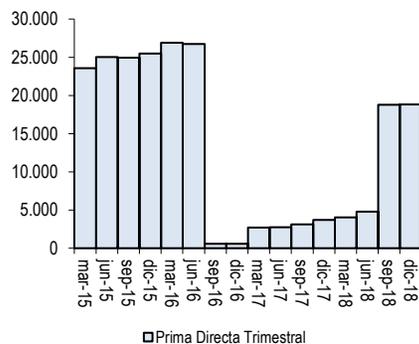
*Participación en el seguro SIS ha sido más relevante. En licitaciones hipotecarias y de créditos de consumo está creciendo paulatinamente.*

### Composición Prima Directa

Diciembre 2018



### Prima Directa Trimestral



A mediados de 2010, Rigel realiza su primera incursión en el seguro SIS, postulando a dos fracciones del segundo contrato, adjudicándose una de hombres a la tasa más alta de ese proceso. En julio 2012 se realizó la tercera licitación, en donde producto de los favorables resultados históricos observados y de los buenos escenarios previstos para el empleo, las tasas de adjudicación disminuyeron observándose, además, una alta concentración de adjudicatarios. Rigel no logra captar fracciones.

En el cuarto contrato 2014/2016 la aseguradora postuló a una fracción de hombres y dos de mujeres adjudicándose a una tasa del 1,14% y 0,97% respectivamente. Para el sistema, la tasa volvió a caer hasta alcanzar niveles promedio cercanos al 1,09% considerando ambos géneros.

Luego, en la quinta licitación para el periodo 2016/2018 la administradora participó con una tasa muy conservadora, en línea con los aumentos en la siniestralidad del seguro observados en el último contrato, quedando fuera del proceso.

En 2018, la compañía volvió a participar, postulando a una fracción de Hombres y una de Mujeres, con tasas del 1,57% y 1,14% respectivamente. La media para estos segmentos se situaron muy por debajo de la oferta de Rigel, con un 1,53% y un 1,11%, reflejando la mayor agresividad con la que participaron otros actores de mayor tamaño. Finalmente, logra captar una fracción de hombres con la tasa de adjudicación más alta, evidenciando así el conservantismo de su administración.

Luego de quedar fuera de la quinta licitación, la aseguradora focalizó sus esfuerzos en participar activamente en los seguros de desgravamen del mercado abierto vía licitaciones públicas o privadas. A la fecha, Rigel administra un número relevante de carteras hipotecarias de tamaño grande y mediano, con coberturas de desgravamen e invalidez. En 2018, en estos segmentos captó primas en torno a los \$18.000 millones. Durante 2017 había captado ingresos por unos \$12.000 millones.

Actualmente está presente en las carteras de Banco Estado, Scotiabank e Itaú-Corpbanca, logrando un 18,9% de participación de mercado en seguros de Desgravamen Hipotecario (medido sobre prima directa total del periodo). Cuenta además con la cartera de Hipotecaria Bice. En términos de montos asegurados, Rigel posee un 45,4% de participación de las coberturas licitadas de Desgravamen y Desgravamen+ITP 2/3, de acuerdo con las licitaciones vigentes publicadas por la CMF a diciembre 2018. La cartera BECH se renovó recientemente, por dos años más, lo que va a generar primas por unos \$25 mil millones anuales.

La aseguradora se encuentra constantemente monitoreando el mercado en búsqueda de nuevas oportunidades de líneas de negocios, que estén acorde con las características propias de los seguros de segundo piso.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

## PERFIL FINANCIERO

*Estructura simple y acorde a su modelo de negocios.*

### Estructura Financiera

*Estructura de activos, pasivos y solvencia se adecuan al ciclo de seguros licitados*

Año a año la estructura financiera de Rigel se ajusta al nivel de licitaciones adjudicadas y a las políticas de reaseguro con las que respaldan estos riesgos. En 2018, la captación de una nueva fracción SIS resultó en incremento de sus inversiones financieras, de cuentas por cobrar y de reservas técnicas.

Al cierre de diciembre 2018 la estructura de activos se componía fundamentalmente de inversiones financieras. Las cuentas por cobrar a asegurados alcanzaban unos \$11.000 millones, creciendo fundamentalmente a partir del tercer trimestre de 2018, por las cuentas SIS. Por el perfil de la cobranza no debiera reportar deterioro. No cuenta con inversiones inmobiliarias. La participación del reaseguro cubre un 16% del total de sus reservas técnicas, participación asociada al 4to contrato SIS a cargo de Caja Reaseguradora, y a reservas de siniestros en proceso de sus carteras hipotecarias. El resto de los activos se compone principalmente por impuestos diferidos.

Sus pasivos técnicos suman unos \$54.000 millones, correspondientes en gran medida a reservas del SIS. La incursión en otros seguros está generando reservas, fundamentalmente de siniestros, buena parte de ellas de carácter regulatorio (IBNR). Otros pasivos relevantes son primas por pagar al reaseguro, por mil millones, y pasivos varios.

Rigel realiza trimestralmente revisiones de la suficiencia de sus reservas. Al cierre de 2018, no ha debido reconocer reservas adicionales ni RIP por sus negocios SIS y de seguros hipotecarias.

Desde el punto de vista de la liquidez, la cartera de inversiones es su principal soporte para respaldar los pagos futuros de siniestros en proceso, del seguro SIS.

### Solvencia Regulatoria

*Endeudamiento acotado, expuesto a la captación de nuevas licitaciones*

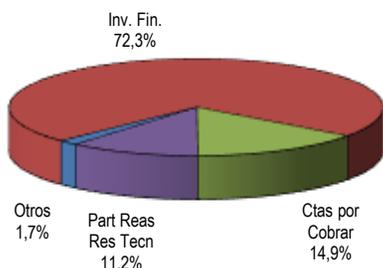
En los últimos años, el superávit de inversiones representativas ha mostrado cierta estabilidad, obtenida a partir de los resultados de las primeras licitaciones adjudicadas, además de aportes de capital efectuados en 2015/2016. A dic 2018 el superávit alcanzaba a \$13.500 millones, un 26% de la obligación de invertir, respaldado casi totalmente por inversiones y en menor escala por crédito a asegurados SIS. La cobertura de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo alcanzó a 3,36 veces. El patrimonio de riesgo estaba determinado por su margen de solvencia. Al cierre de diciembre, su endeudamiento total alcanzaba del orden de las 2,3 veces, muy por debajo de la industria comparable, junto con un endeudamiento financiero de tan sólo 0,18 veces.

Históricamente los accionistas han manifestado oportunidad y suficiencia para respaldar los compromisos necesarios para mantener su participación en las licitaciones SIS.

La captación de una nueva fracción en el SIS a mediados de 2018 ha incidido de manera acotada en sus indicadores de endeudamiento, esperándose que estos aumenten con la evolución de la última licitación, en conjunto con la captación de nuevos negocios hipotecarios.

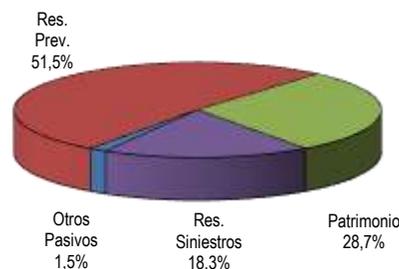
#### Activos

Diciembre 2018



#### Pasivos

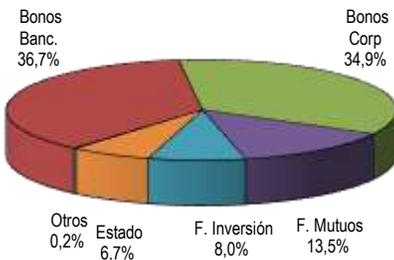
Diciembre 2018



Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

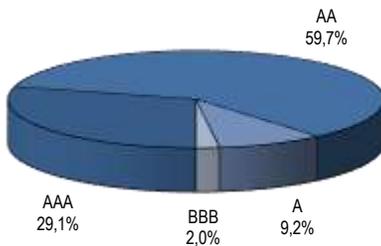
### Cartera de Inversiones

Diciembre de 2018

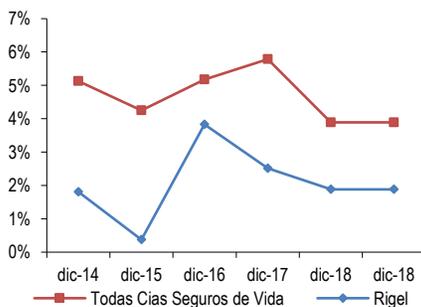


### Perfil de Inversiones en Renta Fija Nacional

Diciembre de 2018



### Retorno de Inversiones



## Inversiones

*Conservadora política de inversiones genera un sólido perfil crediticio y bajos riesgos de mercado.*

A diciembre de 2018 Rigel administraba una cartera de \$54.900 millones, de los cuales \$43.000 millones estaban invertidos en renta fija nacional. Unos \$7.400 millones estaban invertidos en fondos mutuos, dando alta liquidez a las posiciones de resguardo. Por ello, los saldos en la caja eran insignificantes.

Su política de inversiones es muy conservadora, diseñada para respaldar los riesgos de los pasivos de seguros y el patrimonio. Durante la vigencia del SIS sus reservas en proceso han contado con diversos resguardos, entre ellos la concentración en instrumentos de renta fija en UF. Durante el último año, la compañía comenzó a profundizar su perfil de inversiones, incorporando nuevas inversiones en fondos de mayor rentabilidad.

La gestión de inversiones es realizada internamente basando la administración operacional de tesorería en un agente administrador externo. La custodia de los instrumentos financieros se efectúa en DCV.

Su cartera está expuesta a ajustes de tasa de interés y de la UF. La concentración en instrumentos de renta fija nacional refleja su conservadurismo, aunque limita su diversificación geográfica y mejor rentabilidad. El portafolio mantiene una sólida clasificación crediticia, con un 89% en activos clasificados sobre AA, además de contar con una adecuada diversificación y alta liquidez acorde a las obligaciones contingentes exigibles para una aseguradora de este rubro.

La rentabilidad de la cartera de inversiones alcanzó en 2018 los \$1.000 millones, compuestos fundamentalmente por devengo de intereses. Producto del alza de tasas de mercado el resultado no realizado fue desfavorable y restó unos \$111 millones. Fue compensado por ajustes a las reservas SIS en proceso.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

## Eficiencia y Rentabilidad

*Bajos costos de administración y conservantismo histórico permiten solventar la volatilidad de los ingresos*

Durante la vigencia de los primeros contratos del SIS, la importante generación de ingresos técnicos junto con la alta eficiencia del modelo operacional de RIGEL, permitieron lograr favorables índices de eficiencia y rentabilidad. Bajo esta estrategia, la compañía incrementaba sus ingresos sin requerir ajustes relevantes a su escala operacional.

La responsabilidad operacional de la administración del seguro SIS recae en el Departamento de Invalidez y Sobrevivencia (DIS), dependiente de la Asociación de Aseguradores, organismo que distribuye proporcionalmente los ingresos por primas y las reservas de los siniestros. El DIS fue creado en conjunto, por las aseguradoras de la industria de vida y la Asociación de Aseguradores de Chile (AACH). Sus costos tanto operacionales como de infraestructura se distribuyen y prorratan a través de los diferentes contratos.

Los gastos de administración del DIS se asignan a las aseguradoras en base a un porcentaje proporcional al volumen de prima total que obtienen según el resultado de las licitaciones, y se asignan a las reservas mediante una proporcionalidad. Los pagos de siniestros liberan la provisión de gastos al momento de cerrar la provisión y liquidar el siniestro, generando contra resultados la diferencial respecto del gasto efectivo que cada aseguradora refleja por facturación de gastos devengados.

Producto de fuertes presiones de costos, durante la vigencia del cuarto contrato la compañía reportó pérdidas técnicas y operacionales de magnitud. Todo el mercado participe, comprometido en estos contratos debió reconocer pérdidas técnicas de relevancia, dependiendo de sus tarifas y fracciones adjudicadas.

Para la quinta licitación, la empresa no logró adjudicarse fracciones, apostando a un mayor conservantismo resultante de los malos resultados recientes. Las menores presiones asociadas a este segmento, junto con su participación en seguros de desgravamen permitieron a Rigel alcanzar resultados operacionales superavitarios durante 2017 y 2018.

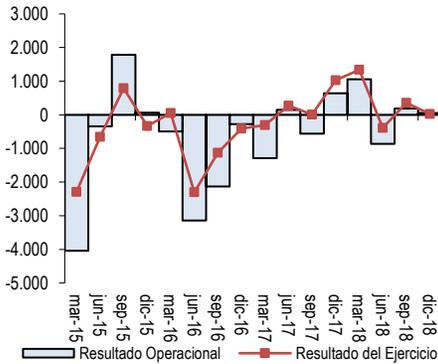
Los primeros meses de la sexta licitación ha mantenido resultados presionados, similares a la quinta licitación, significándole a Rigel una pérdida operacional en el tercer trimestre. Un favorable desempeño de la cartera en run-off ayudó a reducir el déficit. La cartera de desgravamen ha reportado favorables resultados cubriendo las pérdidas.

Rigel cuenta con una estructura administrativa liviana, de alta capacidad profesional y con experiencia en el mercado. Sus costos de administración ascienden a \$125 millones mensuales, principalmente por concepto de remuneraciones. Por su parte, la cartera de inversiones de respaldo reporta ingresos del orden de los \$90 millones mensuales.

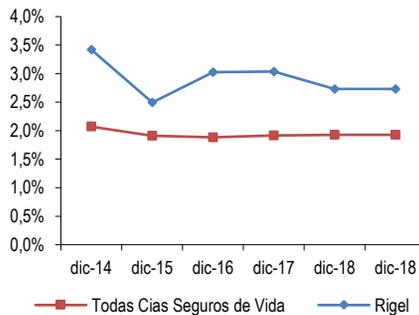
De esta forma, el resultado final para el accionista queda apalancado a la evolución técnica de sus carteras SIS y de desgravamen. Una favorable evolución en esta última explica los \$1.300 millones de utilidad de cierre en 2018.

### Resultados Trimestrales

Millones de cada periodo



### Costo Administración sobre Inversiones



Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

## RESULTADOS TÉCNICOS

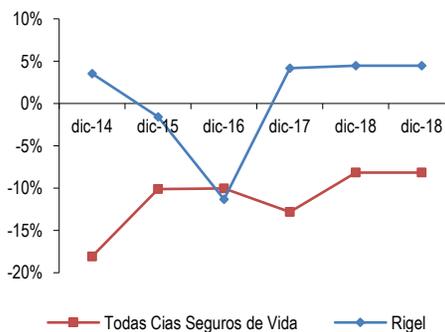
*Run-Off del SIS comienza a mostrar equilibrio técnico. Carteras Hipotecarias muestran resultados favorables y alto conservadurismo de tarifas.*

### Resultados Técnicos

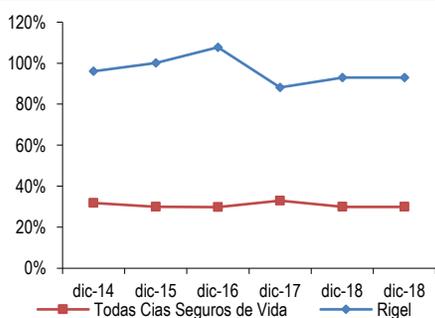
*Expuestos a la evolución de su cartera SIS. Carteras hipotecarias reflejan alto conservadurismo.*

#### Margen Técnico

En Millones de cada periodo



#### Siniestralidad



#### — SIS

El desempeño del seguro de invalidez y sobrevivencia ha marcado la trayectoria y rentabilidad técnica de Rigel. En 2018, Rigel se adjudicó una nueva fracción de hombres en el sexto contrato, manteniendo además algunos saldos del run-off del cuarto contrato 2014/2016.

Producto de una frecuencia de avisajes mayor a la proyectada, durante los primeros meses de vigencia el sexto contrato ha mantenido altos niveles de siniestralidad. Durante el segundo semestre de 2018 la industria SIS reporta déficits operacionales por sobre los \$12.500 millones. A finales de 2018, la Asociación de Aseguradoras de Chile realizó una consulta al regulador en relación con posibles irregularidades en la frecuencia observada.

La duración del run off de siniestros es larga, afectando a una alta porción de las reservas, exponiéndolas así a ajustes de tasa de interés, al desempeño de los fondos de pensiones y a la resolución definitiva del grado de invalidez del afiliado. No obstante, los potenciales efectos patrimoniales disminuyen con el tiempo, al irse liquidando las diversas fracciones en proceso.

Durante 2018, la compañía liquidó un total de \$27.600 millones en siniestros SIS, compuestos de siniestros pendientes del cuarto contrato y por los nuevos siniestros asociados al sexto contrato. Las primas mensuales del nuevo contrato alcanzan del orden de los \$4.700 millones, mientras que las primas rezagadas aportan del orden de unos \$15 millones. Para este nuevo contrato no cuentan con protecciones de reaseguro, dejando expuesta a la aseguradora a la evolución del avisaje de siniestros, junto con la volatilidad en sus reservas por cambios en la tasa de interés técnico.

#### — SEGUROS DE DESGRAVAMEN E INVALIDEZ

La cartera de seguros tradicionales de Rigel se compone básicamente de coberturas hipotecarias de desgravamen e invalidez 2/3 de carácter masivo, captadas a través de licitaciones públicas. Durante 2018, esta cartera presentó un crecimiento significativo con respecto al año anterior, captando primas netas en torno a los \$15.000 millones al cierre de diciembre.

Este foco de negocios cuenta con protección de reaseguro, respaldado los excedentes de capital en riesgo y los cúmulos de riesgos. Los costos de remuneración al canal corredor son relativamente importantes, alcanzando unos \$920 millones.

De una siniestralidad retenida en torno al 75%, cerca de un 30% del costo de siniestros corresponden a constitución de reserva por IBNR, producto de una muy conservadora regulación. Por ello su resultado operacional contable es acotado, pero recuperable.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

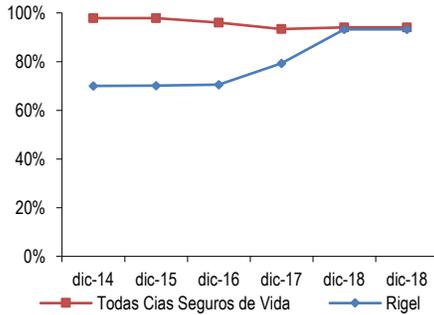
## Reaseguro

*Coberturas estipuladas acorde al perfil de las distintas carteras.*

Para sus negocios hipotecarios, cuenta con protecciones facultativas con RGA, acorde con las características propias de cada cartera, en conjunto con protecciones no proporcionales del tipo catastróficas suscritos con Hannover para toda la cartera de desgravamen. Durante los últimos años, el resultado para sus reaseguradores en este segmento se ha mantenido favorable.

Para su fracción SIS más reciente no cuenta con protecciones de reaseguro, quedando expuesta a la evolución siniestral que tenga esta cartera durante su vigencia. Las primas cedidas asociadas a este ramo corresponden a primas pendientes asociadas al contrato anterior, para el cuál contaba con protección otorgado por Caja Reaseguradora de Chile, filial de MAPFRE Re.

**Retención de Primas**



Solvencia	4 Abr 2012	3 Ene 2013	6 Dic 2013	5 Dic 2014	4 Dic 2015	31 Mar 2016	31 Mar 2017	2 Abr 2018	5 Abr 2019
Perspectivas	A- Estables	A- CW En Desarrollo	A- Estables	A Estables	A Estables	A+ Estables	A+ Estables	A+ Estables	A+ Estables

### Resumen financiero

(Cifras en Millones de Pesos)

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018
<b>Balance</b>						
Total Activo	25.910	59.409	96.788	71.689	64.268	76.040
Inversiones financieras	25.106	33.219	57.345	49.537	48.034	54.941
Inversiones inmobiliarias	14	11	10	6	6	7
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	5.616	-	0
Cuentas por cobrar asegurados	23	14.982	16.928	354	1.455	11.298
Deudores por operaciones de reaseguro	80	1.636	2.722	569	586	863
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	35	8.910	18.947	13.652	12.285	8.508
Otros activos	653	651	837	1.955	1.903	422
Pasivos financieros	-	314	-	-	-	0
Reservas Seguros Previsionales	7.795	34.640	63.530	44.835	34.784	38.586
Reservas Seguros No Previsionales	1.522	346	1.228	1.031	7.919	14.396
Deudas por Operaciones de Seguros	52	6.878	7.817	501	1.226	1.064
Otros pasivos	332	350	525	717	396	471
Total patrimonio	16.209	16.880	23.688	21.025	19.943	21.523
Total pasivo y patrimonio	25.910	59.409	96.788	71.689	64.268	76.040
<b>EERR</b>						
Prima directa	691	44.079	99.052	54.826	12.235	46.432
Prima retenida	636	30.856	69.454	38.698	9.702	43.298
Var reservas técnicas	1.708	1.183	-47	327	-879	413
Costo Rentas	-	-	-	-	-	0
Costo de siniestros	-938	-30.762	-69.434	-42.027	-7.773	-40.638
Resultado de intermediación	-11	-14	-452	-590	-716	-927
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-22	-47	-25	-8	-13
Gastos Médicos	-8	-146	-582	-586	-103	-201
Deterioro de seguros	-	-	-	-182	182	0
Margen de contribución	1.387	1.094	-1.108	-4.384	406	1.933
Costos de administración	-785	-1.136	-1.430	-1.668	-1.460	-1.501
Resultado de inversiones	1.228	600	214	1.898	1.207	1.034
Resultado técnico de seguros	1.830	558	-2.324	-4.154	153	1.466
Otros ingresos y egresos	20	-	-	2	2	1
Diferencia de cambio	17	-172	314	-15	68	2
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	185	77	-886	-207	173	96
Impuesto renta	-360	-159	408	1.087	735	-242
Total del resultado integral	1.692	305	-2.488	-3.791	996	1.323

## Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018
<b>Solvencia</b>						
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,60	1,99	2,29	1,76	1,61	2,14
Prima Retenida / Patrimonio	0,04	1,83	2,93	1,84	0,49	2,01
<b>Operación</b>						
Costo de Adm. / Prima Directa	113,66%	2,58%	1,44%	3,04%	11,93%	3,23%
Costo de Adm. / Inversiones	3,13%	3,42%	2,49%	3,02%	3,04%	2,73%
Result. de intern. / Prima Directa	1,62%	0,03%	0,46%	1,08%	5,85%	2,00%
Gasto Neto	125,20%	3,73%	2,71%	5,84%	22,44%	5,61%
Margen Técnico	218,01%	3,55%	-1,59%	-11,33%	4,18%	4,46%
Result. inversiones / Result. explotación	59,87%	129,47%	-7,39%	-38,90%	462,28%	66,05%
Siniestralidad Ajustada	40,00%	96,08%	100,1%	107,8%	88,2%	93,0%
Retención Neta	92,08%	70,00%	70,12%	70,58%	79,30%	93,25%
<b>Rentabilidad</b>						
Utilidad / Activos	6,53%	0,51%	-2,57%	-5,29%	1,55%	1,74%
Utilidad / Prima directa	244,84%	0,69%	-2,51%	-6,91%	8,14%	2,85%
Utilidad / Patrimonio	10,44%	1,81%	-10,50%	-18,03%	4,99%	6,14%
<b>Inversiones</b>						
Inv. financieras / Act. total	96,90%	55,92%	59,25%	69,10%	74,74%	72,25%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,05%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Deudores por prima / Act. total	0,09%	25,22%	17,49%	0,49%	2,26%	14,86%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,31%	2,75%	2,81%	0,79%	0,91%	1,14%
Otros Activos / Act. total	2,52%	1,10%	0,86%	2,73%	2,96%	0,56%
Rentabilidad de Inversiones	4,89%	1,81%	0,37%	3,83%	2,51%	1,88%

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.