

INFORME DE CLASIFICACION

**ZURICH SANTANDER
SEGUROS GENERALES
CHILE S.A.**

JUNIO 2019

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.07.19
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.19

	Julio 2018	Julio 2019
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

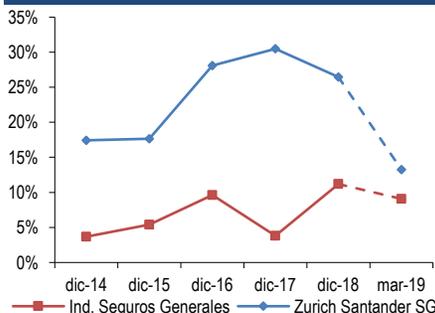
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

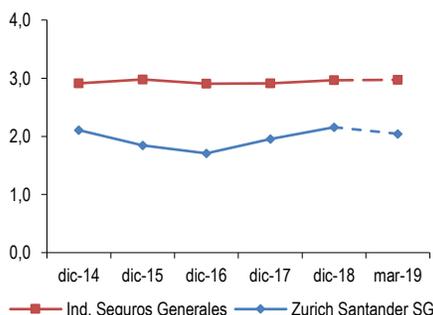
	Dic-2017	Dic-2018	Mar-2019
Prima Directa	77.951	80.402	12.914
Resultado de Operación	13.080	12.868	1.559
Resultado Integral	11.317	10.543	1.923
Total Activos	143.604	160.060	160.811
Inversiones	54.391	54.409	57.287
Patrimonio	37.133	39.629	41.552
Part. Global (Prima Directa SG Canales Masivos)	9,4%	8,7%	5,7%
Siniestralidad	44,9%	39,7%	50,0%
Margen Neto	37,1%	35,4%	44,2%
Gasto Neto	19,2%	25,9%	72,1%
ROE	30,5%	26,5%	13,3%

Rentabilidad patrimonial



Pasivos Netos / Patrimonio

Nº veces



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

Fundamentos

La ratificación de la clasificación de Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A. (ZSSG) se sustenta en su eficiente gestión comercial y operacional, asociada a la explotación del canal bancaseguros, sus sólidos factores de integración y eficiencia operacional y, su conservadora estructura financiera y de gestión de riesgos. Asimismo, es importante el compromiso de su alianza controladora con el proyecto de largo plazo.

Tanto la aseguradora de vida como la de generales pertenecen a ZS Insurance América S.L., holding controlado por Zurich Insurance Group, con 51%, y por el grupo Banco Santander España, con 49%.

Las aseguradoras están orientadas a cubrir casi exclusivamente las necesidades de protección de los clientes del canal relacionado, colaborando de paso a fortalecer el perfil de riesgo de sus operaciones crediticias. Entre ambas aseguradoras se complementan los portafolios de productos, caracterizadas por un perfil atomizado, aunque participando también en coberturas catastróficas.

En su segmento masivo la participación de mercado es fuerte, sustentada en la dinámica crediticia del canal y en licitaciones de carteras hipotecarias.

La producción muestra un sostenido crecimiento global, apoyada en los ciclos productivos del canal y en el desempeño hipotecario. El desempeño por líneas de negocios es sólido, contando con mecanismos de revisión tarifaria y de suscripción, que permiten alinear los objetivos de la alianza. Los resultados operacionales globales son fuertes y crecientes, y constituyen la base de los ingresos patrimoniales.

La eficiencia es un factor de permanente control y gestión, que se refleja en bajos índices de gasto efectivo. La distribución de costos indirectos y amplias sinergias de grupo colaboran al desempeño.

El soporte de reaseguro es conservador, adecuándose conforme al requerimiento de sus seguros, algunos altamente demandantes de cobertura catastrófica.

La estructura financiera se caracteriza por una conservadora distribución de activos de respaldo, entre inversiones financieras, cuentas por cobrar y reaseguros. Otros activos reflejan impuestos por cobrar, fundamentalmente.

A marzo 2019, el superávit de inversiones alcanzó cerca de \$23 mil millones, menor que en trimestres anteriores, producto de mayor demanda de patrimonio de riesgo por endeudamiento financiero, elevado debido a los ciclos de devengo de comisiones del reaseguro y por el conservantismo de sus provisiones. Por ello, la cobertura de patrimonio neto a patrimonio de riesgo alcanzó a 1,2 veces, inferior a la media de mercado. En los últimos años, ha repartido dividendos por el 73% de los retornos anuales.

Perspectivas: Estables

La capacidad operacional y de gobernabilidad del grupo asegurador, unido a la fuerte posición competitiva y compromiso patrimonial, son un importante soporte a la estabilidad de su capacidad crediticia.

No obstante, un deterioro relevante de sus resultados aseguradores consolidados, de su perfil financiero, o del grupo controlador, podrían dar paso a una revisión desfavorable.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Sólida administración conjunta.
- Amplio conocimiento y experiencia en bancaseguros.
- Adecuado respaldo de la cartera de inversiones.
- Modelo eficiente de distribución de costos compartidos.
- Satisfactorio apoyo de reaseguro.

Riesgos

- Posición dominante del canal vinculado puede limitar la gestión de suscripción.
- Presiones normativas y alta regulación sobre los servicios financieros y seguros al consumidor.
- Presiones para fortalecer base operacional y desarrollo de cartera Open Market.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Soporte asegurador al canal bancario relacionado.

Propiedad

A través del holding Inversiones ZS América Dos Ltda., (persona jurídica nacional), la aseguradora pertenece a ZS Insurance América S.L., institución con domicilio en España, controlada en un 51% por Zurich Insurance Group Service y en un 49% por el grupo Banco Santander de España.

Bajo una mirada de largo plazo la alianza se focaliza en la generación de nuevas oportunidades, de mayor valor agregado y alta eficiencia operacional, con énfasis en el open market. La solvencia de la red de filiales está sólidamente gestionada desde una visión matricial, alineada a los estándares de solvencia de la CE..

Propiedad

Perfil de gobernabilidad alineado al modelo de gestión de su controlador.

En noviembre de 2011 Zurich Insurance Group (ZIG) y Banco Santander de España firmaron un acuerdo estratégico de largo plazo, para la distribución de seguros a través del canal bancaseguro, que contempló las operaciones de Brasil, Chile, México, Argentina y Uruguay. Por intermedio del holding español ZS Insurance América S.L., ambos grupos tomaron el control de las compañías locales. ZIG (rating AA-/estables global), aporta la gestión aseguradora operacional y Banco Santander (A-/estables global y AAA local) la base de distribución. El acuerdo entre ZIG y Banco Santander contempla un plazo de duración de 25 años. Sus resultados y planes estratégicos son revisados cada tres años, evolucionando positivamente conforme a los acuerdos y condiciones contractuales.

Avanzados ya varios años, a nivel latinoamericano la alianza ha manifestado un sólido desempeño regional, logrando en 2018 ingresos por unos US\$2.900 millones, con crecimiento respecto año anterior. Los retornos netos sumaron US\$214 millones que se compara positivamente con el año anterior. El segmento de seguros vinculantes está mostrando señales de maduración incentivando la apertura a nuevas líneas open market. Para el banco Santander esta operación estratégica es muy relevante, dada la estimación de crecimiento de los seguros en la región. En otras áreas geográficas del mundo ha debido replantearse algunas asociaciones estratégicas y dar inicio al desarrollo de otras.

El grupo Zurich está presente en Chile desde el año 1991, controlando a Chilena Consolidada, Seguros de Vida y Generales, además de Zurich AGF, la Corredora de Bolsa, y sociedades de apoyo al giro. En 2018 realiza una importante inversión de crecimiento inorgánico, adquiriendo los activos y pasivos de seguros tradicionales de Vida de Euroamérica Vida.

Las aseguradoras Zurich Santander se gestionan en forma conjunta, accediendo a servicios complementados por el grupo Zurich, tanto para el conjunto de entidades operacionales que configuran su plataforma de servicios financieros. Ello genera importantes eficiencias de costos y en solidez de sus políticas de gestión de riesgos y negocios.

El controlador ha continuado desarrollando proyectos de mejoras y fortalecimientos operacionales, algunos de mucha relevancia futura. Entre ellos, reconfiguraciones de sus sistemas de información y de gestión financiera, mejoras en procesos de siniestros, de información y transparencia con los asegurados y desarrollo de nuevos productos Open Market.

Con el ingreso de Zurich a la propiedad se efectuó una reconfiguración de la organización, proceso que año a año se va reflejando en diversos cambios internos y mejoras a los procesos operacionales y de gestión de negocios.

El empoderamiento de los asegurados, unido a las obligaciones que impone el contrato de seguros genera altas presiones operacionales y de gestión comercial. Ello, unido a un importante celo regulatorio mantiene altas exigencias legales y de conductas de mercado.

Solvencia
Perspectivas

AA
Estables

Estrategia

Complementar la oferta de ZS Seguros de Vida, diversificando productos vinculantes con voluntarios.

Las aseguradoras de Vida y Generales están focalizadas en cubrir las necesidades de seguros de la importante base de clientes del canal bancario. Para ello se desarrolla una estrategia conjunta con la institución crediticia.

La oferta de ZSSG se focaliza en los seguros que permiten proteger los créditos otorgados por el banco, así como las acreencias de sus clientes, en cuenta corriente o a través de sus medios de pago y apalancamiento crediticio. Así, colabora también a mejorar la calidad de la cartera de colocaciones. Los seguros de Incendio y Sismo se originan fundamentalmente en seguros que cubren las carteras hipotecarias del banco, licitados conforme a la regulación vigente. También considera seguros de carácter voluntario, tales como asistencias, que son una importante fuente de fidelización. En el caso de los créditos de consumo, se protege el riesgo de cesantía del deudor mediante seguros voluntarios. Y, para tarjetas de crédito y cuenta correntistas se otorgan seguros de fraude y robo de documentos. La oferta vinculada a operaciones bancarias es complementada con seguros de carácter voluntario, como accidentes personales, vida temporal, salud catastrófica, segmentos cubiertos por la aseguradora de vida.

Acorde al tamaño del Banco Santander y el grado de bancarización alcanzado, actualmente entre los primeros del país, el ciclo de comercialización de los seguros bancarios ha alcanzado madurez. La penetración de la banca masiva a través de seguros vinculantes está llegando a niveles de saturación, lo que, unido a las presiones regulatorias y de cumplimiento, acotan la capacidad de expansión y la rentabilidad. Por ello, la alianza Zurich Santander está comprometida en fortalecer la capacidad comercial y el desarrollo de productos no vinculantes, lo que genera desafíos futuros relevantes. En 2018 por ejemplo, se desarrolló el seguro "Vida a tu medida". Junto con ello, en 2019 la alianza Zurich Santander ingresó a estudio a la FNE la creación de una nueva entidad destinada al corretaje de seguros a distancia, proyecto que fue aprobado. También se fortaleció los tiempos de liquidación de siniestros (Fast Track), y las comunicaciones con los asegurados en las tramitaciones de siniestros. Las innovaciones contemplan además el desarrollo de canales digitales.

El ciclo de distribución de las aseguradoras Zurich Santander tanto de Vida como de Generales, se soporta comercialmente en la plataforma operativa de la intermediaria Santander Corredora de Seguros Ltda., complementando las funciones comerciales.

Con todo, más allá de la propia dinámica crediticia del banco, su capacidad de crecimiento futuro está fuertemente supeditado a la capacidad de diseñar productos que cubran las necesidades de una cartera muy amplia y heterogénea de clientes. Durante los últimos años se ha venido trabajando en el desarrollo de productos que busquen aprovechar su canal intermediario sin estar supeditados a las operaciones mismas de crédito. Junto a ello la gestión comercial al interior del propio banco está fuertemente comprometida en la innovación y la búsqueda de factores de fidelización.

Discusiones regulatorias afectan al ámbito de las coberturas que hoy entrega el seguro de fraude, lo que constituye un factor de riesgo de mercado para las aseguradoras masivas de seguros generales.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Posición competitiva

Cartera muestra cierta exposición a ajustes en el primaje.

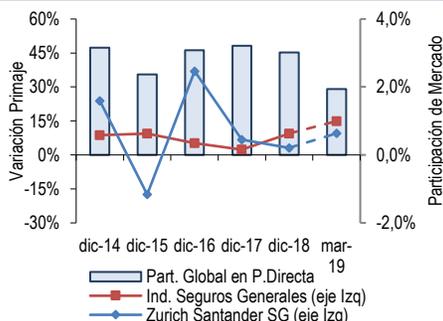
En seguros generales se aprecia mayor estabilidad en el desarrollo del primaje. Las renovaciones de las carteras hipotecarias licitadas generan un volumen relevante en la segunda mitad de cada año. Las principales fuentes generadoras de primas, tanto directas como retenidas son Cesantía y Fraude.

Con un 8,7% de mercado en la producción de seguros generales masivos, ZSSG administra una cartera relativamente diversificada, con exposiciones en Fraude, Cesantía y Sismo.

En 2015, un fuerte deterioro técnico de algunos segmentos obligaron a revisar tarifas, lo que se reflejó en un incremento del primaje de años posteriores. Al cierre de 2018, la producción alcanzó del orden de los \$80.000 millones, de los cuales un 36% corresponde a carteras hipotecarias, un 18% a carteras de consumo y el 46% restante a otras carteras masivas. Durante el año 2018 se apreció un mayor nivel de colocaciones del banco, lo que se tradujo en mayores niveles de venta relacionados a estos créditos. No se reportan operaciones relevantes con otros canales.

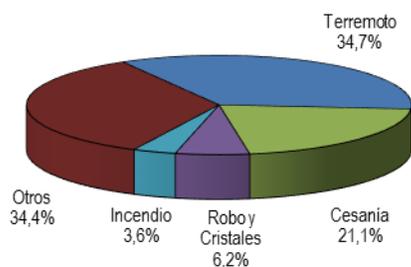
A marzo 2019 se alcanzó un primaje de \$13 mil millones, 11% superior a marzo 2018. Para el segundo semestre de 2019 se espera un escenario de expectativas de presión para los seguros bancarizados, debido al ciclo de tasas bajas, de riesgo de prepagos y refinanciamientos que enfrentarán las entidades crediticias. Para las aseguradoras retail genera un impacto en anulaciones de seguros y en devolución de comisiones, además de los riesgos de reclamos.

Participación de Mercado y Variación en prima directa



Prima Directa

Marzo 2019



Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

Coberturas de adecuada calidad crediticia y diversificación.

Estructura Financiera

Adecuada calidad de la cobranza para respaldar el capital de trabajo y la liquidez.

Desde hace ya algunos años la estructura financiera reporta bastante estabilidad, incrementando la cartera de activos administrados. Los activos de seguros y reaseguros cubren en 1,3 veces sus pasivos técnicos, quedando la cartera de inversiones por \$55 mil millones, para respaldar un patrimonio por \$42 mil millones. Así, se generan amplios excedentes de activos, que respaldan sus pasivos no técnicos.

El principal activo de ZSSG son las inversiones financieras, que alcanzan unos \$54.800 millones al cierre de marzo 2019 y cuyo ciclo ha sido muy estable. Los dividendos anuales se han financiado con los excedentes de la caja operacional.

Las cuentas por cobrar a asegurados alcanzan a unos \$51.600 millones, nivel elevado, generado por el ciclo contable de producción de los seguros hipotecarios licitados. Mantienen un nivel de deterioro muy acotado, en torno al 1,5% del saldo bruto, respaldado por la gestión operacional entre el canal y la aseguradora. La participación del reaseguro en las reservas técnicas alcanza a unos \$34.300 millones, volumen similar a los observados en el ejercicio anterior, e inferiores a los niveles que se observaban en años anteriores. El saldo en cuentas por recuperar del reaseguro es menos relevante, con \$5.600 millones al cierre de marzo, mostrando volatilidad acorde al ciclo de cobro de siniestros.

A marzo 2019 las Reservas de Riesgo en Curso suman \$64.000 millones, equivalentes a una producción de 10 meses aproximadamente. El cuarto trimestre de 2018 sube transitoriamente, por una importante generación de renovaciones de colectivos, en incendio/terremoto hipotecario, Fraude y Cesantía. Por lo mismo, los pasivos de reaseguro mostraron un importante crecimiento, hasta alcanzar unos \$13.000 millones. Por su parte, los ingresos anticipados de reaseguro alcanzan ya una meseta de cerca de \$11.500 millones. Las deudas con asegurados se mantienen estables, en torno a los \$3.000 millones, recogiendo los procesos de devoluciones de primas por prepagos.

Las reservas de siniestros muestran cierto nivel de volatilidad trimestral, propio del ciclo de siniestros, incrementándose levemente el primer trimestre de 2019 por mayor volumen de siniestros catastróficos reportados. La reserva IBNR se ha mantenido relativamente estable, por un monto similar al observado en el ejercicio anterior, representando cerca del 36% de la reserva de siniestros. Por su parte, la reserva RIP alcanza a marzo 2019 a apenas \$400 millones, casi todo reasegurado, en línea con el saldo promedio de los últimos tres años. La reserva de siniestros controvertidos suma unos \$580 millones, cerca del 50% contabilizados en 2018, y corresponde a una base muy diversificada de siniestros en litigio.

En cuanto a la liquidez, el flujo operacional se gestiona eficientemente, manteniendo actualmente una caja de sólo \$600 millones, menor a periodos anteriores, pero no relevante dado el tamaño y la liquidez de sus inversiones financieras, además de la eficiencia de la cobranza del crédito a asegurados. Durante 2018, el flujo operacional cubrió la mayor parte del compromiso de dividendo del periodo.

Solvencia Regulatoria

Indicadores adecuados, siguen el ciclo del retiro de dividendos.

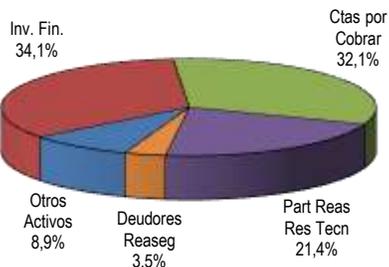
A marzo 2019 sus indicadores de solvencia son adecuados y superavitarios. Endeudamiento total de 2,2 veces, financiero de 0,85 veces, están elevados por el ciclo de comisiones, devengo de reaseguro y provisiones. El superávit de inversiones alcanza a \$22.800 millones, respaldado por bonos corporativos, depósitos a plazo y excesos de primas por cobrar. Finalmente, el patrimonio neto a patrimonio de riesgo alcanzaba a 1,19 veces, reflejando una cobertura inferior al promedio de la industria, pero en línea con la política del grupo.

El Grupo asegurador mantiene una política de capital contable no inferior a 1,1 veces el patrimonio de riesgo exigido por el modelo CMF, para el conjunto de sus dos aseguradoras. Hoy alcanza a 1,2 veces, en tanto que respecto del CBR se está evaluando la sexta versión.

El pasivo transitorio por "descuentos de cesión no devengados" es un importante generador de endeudamiento financiero y alcanza unos \$11.500 millones, mostrando signos de estabilización.

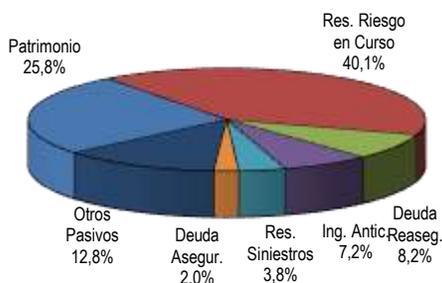
Estructura de Activos

Marzo 2018



Estructura de Pasivos

Marzo 2018



Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Inversiones

Cartera sólida de respaldo y liquidez.

La política de inversiones es conservadora, reflejando el accionar de su configuración controladora y del perfil de riesgos de sus accionistas. El manejo y gestión de las inversiones es efectuada a través de un comité formado por los principales ejecutivos de la compañía, con apoyo y asesoría del grupo controlador a través del área de riesgos del Grupo Zurich. Las inversiones se mantienen en custodia en DCV.

Su cartera cuenta con adecuados niveles de diversificación y perfil, con un 21% de su cartera de renta fija en instrumentos AAA, 66% en instrumentos AA y un 22,5% en instrumentos con categoría A. Basada en normas IFRS las inversiones se clasifican a valor razonable, lo que la expone a ajustes de valorización.

Conforme a su política de inversiones, la compañía no invierte en acciones. La inversión en activos derivados corresponde a contratos Swaps destinados a la cobertura de otras inversiones en moneda extranjera. La inversión en mutuos hipotecarios es muy acotada y mantiene niveles de mora muy acotados. Mantiene además un contrato de leasing inmobiliario, con relación LTV de 1,45 veces.

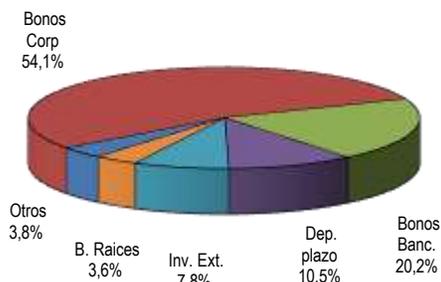
La inversión en activos financieros relacionados al Banco Santander tales como depósitos a plazo o bonos bancarios es acotada, y no se reportan inversiones no representativas por exceso de límites por emisor.

El plazo de la cartera de inversiones es coherente con sus objetivos, contando con liquidez de corto plazo, excedentaria y coherente con el desempeño del flujo de caja operacional. Durante ciclos de siniestros catastróficos se puede presionar la caja siendo necesario acceder a anticipos u otras fuentes transitorias. Los egresos por pago de dividendos no han presionado la cartera global y sus respaldos de reservas.

La rentabilidad de la cartera de inversiones se ha mantenido relativamente estable. El devengo genera unos \$1200 millones a año, en tanto que los ajustes a mercado han impactado en algunos trimestres. Los ajustes por deterioro son bajos, mostrando un leve incremento en 2018 asociados a inversiones financieras y activos en leasing, por aplicación de IFRS 9.

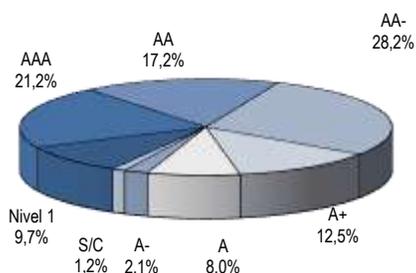
Cartera de Inversiones

Marzo 2019

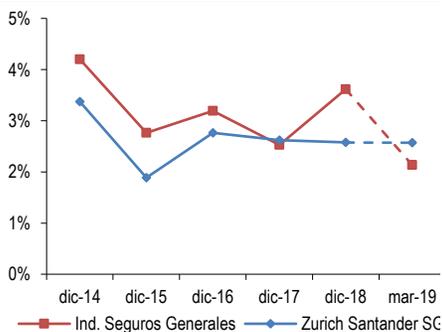


Perfil de Inversiones en Renta Fija Local

Marzo 2019



Retorno de Inversiones



Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Eficiencia y Rentabilidad

Alta focalización en eficiencia operacional, utilidades se fortalecen.

La eficiencia operacional de las aseguradoras focalizadas en segmentos masivos está fuertemente marcada por la presencia de los costos asociados a la remuneración de la gestión de sus principales canales. Por ello, el foco relevante de control y gestión propia es la eficiencia de su estructura operacional y la capacidad para administrar tarifas y comisiones ajustables según el desempeño logrado. La tasa de gastos de las aseguradoras de banca seguros supera ampliamente a la tasa de gastos de la industria global y suele verse afectada por los ciclos de producción y renovaciones anuales. En 2018 los gastos canal ascienden a \$8.300 sobre un total de \$15.600 millones. Con todo, en 2018 los índices de ZSSG se mantuvieron en línea con la tendencia histórica, reflejando una combinación de costos y primajes consistentes.

La estructura operacional de las aseguradoras Zurich Santander es muy eficiente e integrada, tanto entre ellas como respecto de los servicios prestados por Zurich a escala global y nacional. La corredora filial de la entidad bancaria asume algunas funciones comerciales, en tanto que las aseguradoras, con su propia estructura, dan respaldo a algunas gestiones tales como: contables, financieras, de tesorería, legales, tributarias, de inversiones, seguros, recursos humanos, operaciones y, de gobierno corporativo, son prestados en forma corporativa y compartidos con el grupo Zurich. La gestión de corretaje es efectuada por la institución bancaria, a través de su filial de intermediación de seguros, siendo remunerada por las aseguradoras a través del pago de comisiones específicas.

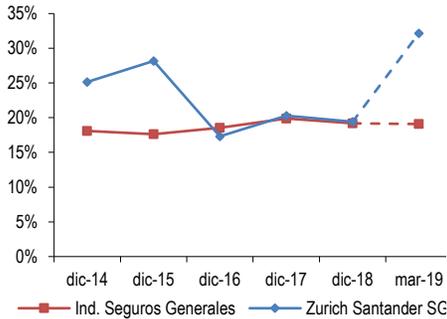
Ambas aseguradoras Zurich Santander se ven beneficiadas por las sinergias de ámbito y economías de escala a las que pueden acceder conjuntamente, lo que se traduce en mayor eficiencia en la distribución de costos indirectos. Así, la tasa de gastos efectiva ronda el 4% de las primas brutas, muy favorable respecto a sus pares. El gasto en remuneraciones representa alrededor del 11% del gasto total, reflejando servicios externalizados y compartidos. En los últimos tres años, la rentabilidad operacional promedio trimestral alcanza en torno al 20% de la prima directa, mostrando mayor estabilidad en comparación a años anteriores, reconociendo ajustes a las comisiones y tarifas realizadas en los últimos años, y beneficiada además por la ausencia de eventos críticos de mercado.

La rentabilidad patrimonial de ZSSG ha sido históricamente muy sólida y estable. En los últimos 3 años, los resultados técnicos trimestrales se han soportado fundamentalmente en el rendimiento operacional.

A marzo 2019 se observa una leve contracción en los resultados, explicado en gran medida por un mayor costo de siniestros catastróficos en proceso. Las comisiones por intermediación, remuneraciones y otros gastos de administración se mantienen en línea con los niveles observados los últimos años.

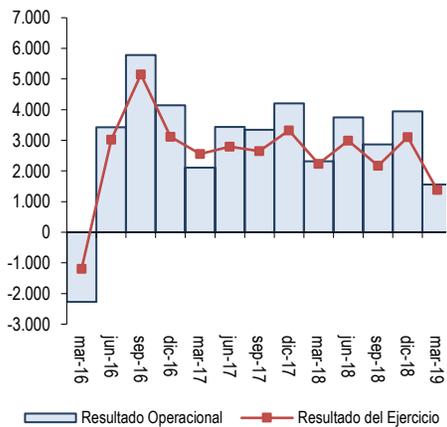
A partir de 2017 se comienzan a realizar importantes renovaciones tecnológicas y de sistemas de información, estimando que tendrán incidencia en los niveles de gastos. El desarrollo de mejoras operacionales debiera generar un impacto favorable en la productividad y eficiencia futura.

Gasto Administración sobre Prima Directa



Resultados Trimestrales

Millones de Pesos de cada Periodo

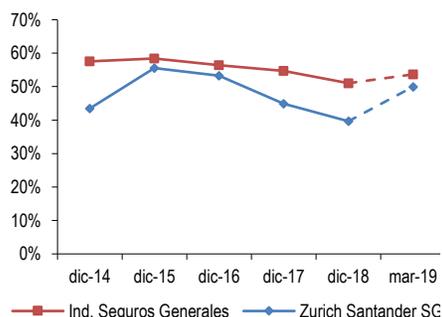


Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

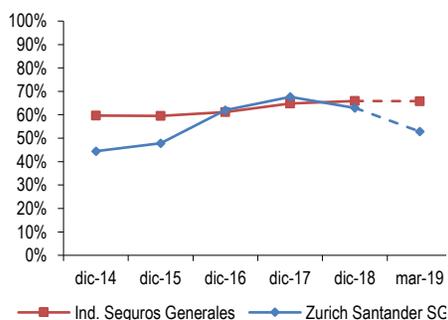
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Principales indicadores técnicos muestran persistentes señales de mejoras en los últimos años.

Siniestralidad



Retención



Resultados técnicos

Margen de Contribución evoluciona favorablemente.

Después de un par de años de bajo rendimiento técnico y de mayores gastos, desde el año 2016 en adelante la rentabilidad técnica de la cartera se vio fortalecida. Al cierre de 2018 el margen técnico de ZSSG alcanzó un 56%, mejorando marginalmente respecto de los años anteriores. La siniestralidad retenida ha decrecido persistentemente, cerrando el ejercicio 2018 en torno al 40%.

El modelo de rentabilidad técnica basado en combinar la retención de riesgos de carteras como Fraude, RC Hogar y Robo, con reaseguro para las carteras de incendio/sismo y cesantía, ha generado importantes ingresos por descuentos de cesión. No obstante, se viene apreciando una reducción en las comisiones de reaseguro, con efecto en el resultado de intermediación neto. El apoyo del reaseguro requiere de una masa equilibrada, con retornos simétricos. En Cesantía, por ejemplo, se debió incrementar la retención de los últimos años. De paso, se mantienen procedimientos de revisión de resultados, entre aseguradora y canal, que permitan mantener una rentabilidad global coherente con los costos asumidos por cada una.

Aunque puede presentar riesgos de concentración el perfil de coberturas es atomizado, propio del perfil del banco y de sus clientes.

La cartera de Incendio reporta resultados operacionales deficitarios, que obligan a constituir RIP. En conjunto con los resultados de Sismo se reporta una rentabilidad operacional superavitaria. A principios de 2019, los eventos catastróficos del verano (terremoto de coquimbo, socavón regiones del norte) presionaron sus costos de siniestros, impactando en el ROP del trimestre.

Reaseguro

Programa de reaseguro eficiente y coherente con el perfil de negocios. Niveles conservadores de retención por riesgo y cúmulo.

La política de reaseguro se ha ido adecuando a las etapas de desarrollo de las carteras de riesgo, y a las alternativas de protección aceptadas regulatoriamente, disponibles en el mercado de los reaseguros. Con la incorporación de Zurich a la administración uno de los aspectos que se fortaleció son aquellos relativos a la gestión aseguradora y del reaseguro, especialmente ante la presencia de riesgos de carácter catastrófico. La retención máxima por cúmulo catastrófico alcanza a UF 20 mil, y para Fraude y Cesantía a UF5.400 y UF1.200 respectivamente. Para otras coberturas alcanza a sólo UF 2000 de retención. Las tarificaciones para los seguros hipotecarios se basan en las modelaciones catastróficas del Grupo Zurich, según modelo RMS, incluyendo primas de reinstalación y periodos de recurrencia de 250 años.

A marzo 2019 hay cierta exposición a siniestros catastróficos en proceso, derivado de los sucesos del norte del país.

Se cuenta con reaseguradores de alta calidad, tales como Munchener, Everest, Swiss y American Bankers (Assurant). En el ámbito local se cuenta con reaseguro en BNP Paribas Cardif Chile SG, clasificado AA/Estables por Feller-Rate. Esta última respalda un contrato en run-off.

Solvencia	06 Julio 2012	05 Julio 2013	04 Julio 2014	30 Junio 2015	06 Julio 2016	06 Julio 2017	06 Julio 2018	05 Julio 2019
Perspectivas	AA- CW Negativo	AA- Estables	AA- Positivas	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Mar-2018	Mar-2019
Balance							
Total Activo	150.148	133.982	137.183	143.604	160.060	140.189	160.811
Inversiones financieras	50.406	47.229	54.287	52.110	52.017	54.763	54.884
Inversiones inmobiliarias	393	265	291	2.281	2.392	2.362	2.403
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	35.203	28.575	35.573	44.599	58.357	39.423	51.609
Deudores por operaciones de reaseguro	6.611	8.358	4.062	2.810	2.987	3.092	5.637
Deudores por operaciones de coaseguro	829	1.349	44	12	11	21	1.070
Part reaseguro en las reservas técnicas	53.009	44.870	39.957	33.919	34.970	32.255	34.338
Otros activos	3.696	3.336	2.969	7.872	9.328	8.274	10.870
Pasivos financieros	0	0	0	0	323	0	286
Total Cuentas Seguros	110.184	95.485	90.242	90.728	103.997	85.614	101.573
Otros pasivos	8.698	7.140	11.036	15.744	16.112	15.211	17.401
Total patrimonio	31.265	31.357	35.905	37.133	39.629	39.364	41.552
Total pasivo y patrimonio	150.148	133.982	137.183	143.604	160.060	140.189	160.811
EERR							
Prima directa	64.584	53.308	73.028	77.951	80.402	11.791	12.914
Prima retenida	28.715	25.514	45.256	52.724	50.607	6.116	6.826
Var reservas técnicas	354	5.770	-5.783	-9.366	-5.578	4.136	5.244
Costo de siniestros	-12.016	-16.247	-20.021	-18.812	-16.860	-4.572	-5.054
Resultado de intermediación	4.185	8.185	5.733	5.979	3.143	1.307	640
Gastos por reaseguro no proporcional	-1.421	-2.034	-1.901	-1.429	-2.507	-597	-1.953
Deterioro de seguros	378	-520	441	-195	-322	-191	12
Margen de contribución	20.196	20.668	23.725	28.901	28.483	6.198	5.714
Costos de administración	-16.254	-15.019	-12.644	-15.821	-15.615	-3.882	-4.155
Resultado de inversiones	1.713	896	1.508	1.425	1.400	603	368
Resultado técnico de seguros	5.656	6.545	12.589	14.505	14.268	2.920	1.927
Otros ingresos y egresos	0	17	6	2	1	1	-20
Diferencia de cambio	-327	49	-87	-46	-187	-1	-9
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	795	66	469	207	-2	12	-11
Impuesto renta	-673	-1.136	-2.886	-3.351	-3.592	-699	-510
Total del resultado integral	5.413	5.541	10.090	11.317	10.543	2.232	1.923

Indicadores

	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Mar-2018	Mar-2019
Solvencia							
Pasivos Netos / Patrimonio	2,11	1,84	1,71	1,95	2,16	1,74	2,04
Prima Retenida / Patrimonio	0,92	0,81	1,26	1,42	1,28	0,62	0,66
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	25,2%	28,2%	17,3%	20,3%	19,4%	32,9%	32,2%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	46,2%	52,6%	35,5%	35,5%	26,8%	39,4%	32,2%
Result. de interm. / Prima Directa	-6,5%	-15,4%	-7,9%	-7,7%	-3,9%	-11,1%	-5,0%
Gasto Neto	44,2%	29,1%	15,9%	19,2%	25,9%	46,6%	72,1%
Margen Técnico	31,3%	38,8%	32,5%	37,1%	35,4%	52,6%	44,2%
Result. inversiones / Result. explotación	28,1%	13,4%	11,6%	9,7%	9,9%	20,6%	15,1%
Siniestralidad Retenida	43,5%	55,5%	53,3%	44,9%	39,7%	47,4%	50,0%
Retención Bruta	44,5%	47,9%	62,0%	67,6%	62,9%	51,9%	52,9%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos	3,6%	4,1%	7,4%	7,9%	6,6%	6,4%	3,4%
Utilidad / Prima directa	8,4%	10,4%	13,8%	14,5%	13,0%	18,9%	10,7%
Utilidad / Patrimonio	17,4%	17,7%	28,1%	30,5%	26,5%	22,7%	13,3%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	33,6%	35,3%	39,6%	36,3%	32,5%	39,1%	34,1%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,3%	0,2%	0,2%	1,6%	1,5%	1,7%	1,5%
Deudores por prima / Act. total	23,4%	21,3%	25,9%	31,1%	36,5%	28,1%	32,1%
Deudores por reaseguro / Act. total	4,4%	6,2%	3,0%	2,0%	1,9%	2,2%	3,5%
Otros Activos / Act. total	2,5%	2,5%	2,2%	5,5%	5,8%	5,9%	6,8%
Rentabilidad de Inversiones	3,4%	1,9%	2,8%	2,6%	2,6%	4,2%	2,6%

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.