

INFORME DE CLASIFICACION

CHUBB SEGUROS CHILE S.A.

FEBRERO 2020

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.03.20
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.19

	Febrero 2019	Febrero 2020
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

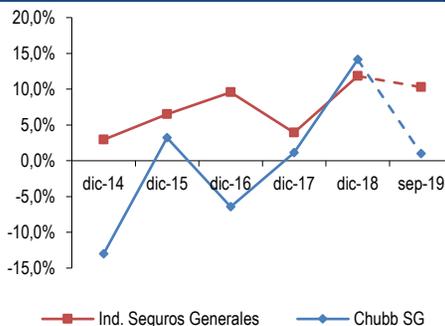
Cifras Relevantes¹

Millones de pesos de cada periodo consolidado

	Dic.-2017	Dic.-2018	Sept-2019
Prima Directa	138.983	166.523	129.209
Resultado Operacional	2.064	3.305	-1.409
Resultado del Periodo	346	5.308	684
Total Activos	228.779	243.374	332.688
Inversiones	38.481	57.867	75.729
Patrimonio	34.959	40.186	149.939
Part. Global Prima Directa	5,7%	6,2%	6,4%
Siniestralidad	30,0%	22,3%	24,2%
Margen Neto	35,7%	35,1%	35,4%
Gasto Neto	60,3%	66,0%	70,9%
ROE	1,1%	14,1%	1,0%

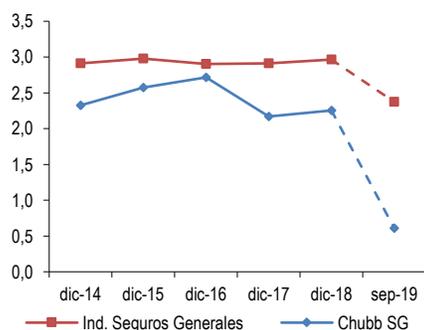
¹(Indicadores para los periodos 2012-2017 calculados en base a los estados financieros proforma de ACE y Chubb)

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos Netos / Patrimonio

Nº veces



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

Fundamentos

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de Chubb Seguros Chile S.A. (Chubb SG) se sustenta en su coherente estrategia de negocios, eficientes soportes operacionales y en el sólido respaldo técnico otorgado por el grupo Chubb.

Chubb SG pertenece a Chubb Limited, asegurador mundial domiciliado en Zurich, que mantiene una amplia presencia internacional y regional. Cuenta con una alta calificación de riesgo crediticio en escala global.

La estrategia de negocios de Chubb SG está completamente alineada a la visión del grupo, focalizándose en Property & Casualty, para los sectores industriales y comerciales, además de la gran minería y empresas de servicios públicos. Dispone de un amplio apoyo de reaseguro matricial e independiente, que entrega apoyo técnico y competitivo. Junto con ello, las líneas personales, distribuidas a través de canales masivos dan soporte a la retención. La comercialización se realiza fundamentalmente a través de intermediarios tradicionales y retail. No requiere de una red de oficinas comerciales.

En enero de 2019, Chubb suscribió un contrato marco de alianza estratégica con Banco de Chile y con Banchile Corredora de Seguros, para la distribución exclusiva de seguros generales y vida a través de los canales del banco. Una importante inversión ha marcado el inicio de este acuerdo de largo plazo, dando alta visibilidad al compromiso de Chubb en el país. La producción se inicia en junio de 2019.

A diciembre 2019 Chubb SG reportó una producción cercana a los \$258.000 millones, creciendo un 40% respecto a 2018.

Los resultados operacionales anuales suelen fluctuar, estando expuestos a gastos operacionales, ajustes de intermediación, reservas RIP, entre otros. Con todo, en los tres últimos años ha acumulado un superávit neto de \$1.900 millones. Por su parte, con ocasión

de los siniestros enfrentados con posterioridad al 18/10/2019 los reaseguradores reportan altas pérdidas.

La estructura financiera de Chubb mantiene alta dependencia al reaseguro, responsable del 80% de las reservas técnicas estimadas a diciembre 2019, periodo en que las reservas totales cerraron en unos \$290.000 millones. El superávit de inversiones representativas superó los \$31.800 millones, el 20% de la obligación de invertir. Con \$88.000 millones, la cartera de inversiones respaldó más del 100% del patrimonio neto. La cartera es respaldada por activos de alta liquidez y calidad crediticia.

Perspectivas: Estables

La compañía cuenta con amplios resguardos técnicos y de reaseguro para enfrentar los desafíos competitivos, de suscripción y selectividad que los próximos meses van a imponer al mercado asegurador. Otro importante desafío es la consolidación del contrato marco recientemente concretado.

En adelante, la productividad del acuerdo marco, junto con una favorable evolución de los ajustes técnicos y competitivos de las carteras vigentes, permitirán revisar la clasificación al alza. Por el contrario, deterioros significativos de sus indicadores de rentabilidad o de la solvencia regulatoria podrían dar paso a una revisión a la baja en la clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Permanente respaldo financiero, operacional y de reaseguro del grupo propietario.
- Fuerte capacidad de reaseguro otorga competitividad.
- Conservantismo de su estructura financiera.
- Favorables perspectivas de crecimiento en segmentos masivos.
- Coyuntura socio política genera oportunidades de diversificación y crecimiento.

Riesgos

- Dependencia a grandes corredoras.
- Cartera de negocios masivos presiona los costos operacionales.
- Sistema centralizado de producción y gestión comercial del grupo asegurador genera algún grado de rigidez decisional.
- Escenario sociopolítico actual puede deteriorar el desempeño técnico retenido y cedido.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

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

Propiedad

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

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

En enero de 2019 las aseguradoras Chubb de Chile suscribieron un Contrato Marco de Alianza Estratégica con Banco de Chile y con Banchile Corredora de Seguros Ltda.. Junto con ello, en diciembre de 2019 la matriz de Chubb adquiere las compañías de seguros Banchile Seguros de Vida S.A. y Segchile Seguros Generales S.A..

Propiedad y Administración

Parte de un grupo asegurador internacional de alto reconocimiento.

En 2016 el grupo internacional ACE Limited, controladora en Chile de las entonces ACE Seguros Generales y Vida, concreta la adquisición global de The Chubb Corporation. Con esta operación se creó una de las aseguradoras internacionales más relevantes en coberturas de Property-Casualty del mundo asegurador. Posteriormente, en enero de 2018 las aseguradoras locales comenzaron a operar bajo las razones sociales de Chubb Seguros Chile S.A. y Chubb Seguros de Vida Chile S.A. Junto con ello, fue absorbida la operación que mantenía previamente el grupo Chubb de forma independiente.

Chubb Limited, reporta una capitalización bursátil de más de US\$69.000 millones en la Bolsa de Nueva York, operando en seguros de responsabilidad civil, de daños a la propiedad, de accidentes personales, de vida y coberturas masivas. Posee una alta capacidad de retención propia, así como recursos de gestión de catástrofes y de riesgos técnicos. Hasta septiembre 2019 reporta unos US\$24.200 millones en primas de seguros y US\$3.200 millones en ingresos netos. Administra activos por US\$175.000 millones y su patrimonio contable asciende a US\$54.000 millones. Un 31% de sus primas netas provienen de fuera de Estados Unidos, desde una diversificada red de operaciones. Desde hace aproximadamente una década es dirigida globalmente por Evan Greemberg.

En Latinoamérica el foco de negocios contempla posiciones relevantes en Brasil y otros países. El sector comercial e industrial cuenta con coberturas de Property & Casualty, líneas financieras y Marine. Los seguros masivos para líneas personales contemplan A&H, base de sus operaciones del retail. Cuenta entre sus operaciones con una importante reaseguradora global, denominada Chubb Tempest Re, rating AA internacional, con domicilio en Bermuda. Su exposición a riesgos de catástrofe es alta, por lo que dispone de una sólida experiencia técnica y sistemas de evaluación del riesgo de cúmulos. La fusión generó ventajas por diversificación de riesgos y de distribución geográfica, con visible mejora en la potencialidad de sus reaseguros.

La administración local cuenta con profesionales de amplia trayectoria en el rubro, con capacitación local e internacional. Durante 2019 se realizaron algunos ajustes en la planta gerencial, en línea con los nuevos desafíos que asumirán las compañías locales.

Operacionalmente las aseguradoras locales mantienen sistemas de gestión de riesgos (SGR) que incorporan las mejores prácticas y estándares del modelo global del Grupo Chubb, al mismo tiempo que se alinea con la normativa chilena (NCG 309 de la CMF). Complementa su SGR con indicadores de riesgo (KRI) destinados a advertir oportunamente de desviaciones respecto al apetito de riesgo estipulado por el accionista. Anualmente, se reevalúa el SGR, procediendo a actualizar las políticas e incorporar o modificar lineamientos para riesgos emergentes u otros riesgos que, dada la dinámica del negocio, van cambiando con el tiempo.

El acuerdo Marco firmado con Banco de Chile para la distribución de seguros va a generar importantes efectos competitivos, operacionales, de supervisión matricial, y de capital. La adquisición de las aseguradoras Banchile y Segchile apoyarán la capacidad operacional y profesional de Chubb. Una probable futura fusión colaborará a la proyección del desempeño futuro del acuerdo de largo plazo. Ello conlleva algunos riesgos culturales y de fusiones, que formarán parte de los desafíos corporativos más relevantes.

Estrategia

Foco en segmentos técnicos con alta capacidad de reaseguro, junto a seguros masivos y líneas personales.

La estrategia de la aseguradora local es plenamente coherente con el foco grupal. Bajo los actuales lineamientos competitivos las bases del desarrollo se sustentan en fortalecer la diversificación de la cartera, sus canales de distribución y la cobertura geográfica, bajo la marca Chubb. Sus principales fortalezas se centran en capacidad de respuesta a clientes/corredores, capacidad de suscripción y soporte técnico. Junto con ello, el modelo retail es parte relevante de las capacidades matriciales, lo que apoya a la gestión para el mercado local. No requiere de red de oficinas comerciales.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

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

Su oferta en canales masivos/retail con complementados por la oferta de Chubb SV con seguros de vida temporal y desgravamen, permitiéndole ofrecer coberturas más completas y mitigar brechas competitivas con otras entidades similares.

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

— ACUERDO MARCO CON BANCO DE CHILE

En enero de 2019, el Grupo Chubb a través de sus aseguradoras locales suscribió un contrato marco de alianza estratégica con Banco de Chile y con Banchile Corredora de Seguros, para la distribución exclusiva de seguros a través de los canales del banco. Dicho acuerdo contempla la distribución exclusiva de seguros de vida y generales, por un plazo de 15 años. El acuerdo fue presentado a la FNE, quien aprobó su celebración.

Posteriormente, en septiembre 2019 Chubb anunció la compra de las compañías de seguros Banchile Seguros de Vida y Segchile Seguros Generales. Esta operación también quedó sujeta a la respectiva aprobación de la FNE, lo que ya fue autorizado.

La operación contempló pagos iniciales significativos, por lo que Chubb debió realizar dos aumentos de capital. Uno por \$110.000 millones en Chubb SG y otro por \$76.000 millones en Chubb SV.

Hasta septiembre de 2019 Banchile Corredora de Seguros Ltda. intermediaba primas por unos \$289.000 millones. Banchile Seguros de Vida reportaba primas por unos \$137.000 millones, de las cuales unos \$100.000 millones eran captadas a través del Banco de Chile.

El acuerdo está actualmente en plena producción. Para Chubb, sus principales desafíos son la generación de una producción con base en políticas de suscripción y reaseguro, coherentes con el respaldo de Chubb. La capacidad operacional está respaldada por los recursos adquiridos junto con Banchile Seguros de Vida, en tanto que, para seguros generales se cuenta con la capacidad de Segchile más los recursos que caracterizan a Chubb SG.

Los soportes patrimoniales que van a requerir las distintas unidades de negocios van a depender de las proyecciones de crecimiento que se proyectarán, etapa actualmente en pleno desarrollo. Las circunstancias socio políticas del país pueden afectar transitoriamente el desempeño de los planes de corto plazo.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Posición Competitiva

Fuerte capacidad comercial en segmentos relevantes.

A pesar de no participar en el mercado de seguros de Automóviles, Chubb SG se logra posicionar como una de las principales compañías de seguros generales del mercado local. En términos globales, alcanza un 6,4% de participación de mercado, situándose como la séptima compañía más grande del mercado. En términos de prima cedida alcanza una participación del orden del 10,4%, alcanzando la 4ta posición del mercado.

Hasta diciembre 2019 el primaje captado alcanzó del orden de los \$258.000 millones, contra los \$185.000 millones del año anterior. Gracias a la experiencia y foco del grupo controlador, Chubb SG mantiene participaciones de mercado de relevancia en algunos nichos, tales como Incendio y Terremoto, Robo, Accidentes Personales, RC y Transporte.

A septiembre 2019 la producción a través de canales masivos alcanzó sobre los \$58.650 millones, los que equivalían a un 45% de los ingresos brutos de Chubb SG. De ellos, la cartera de Robo representaba un 43,6%, mientras que la cartera de Accidentes Personales alcanzaba cerca del 27,0%. A esa fecha Chubb alcanzaba un 37% de ese mercado.

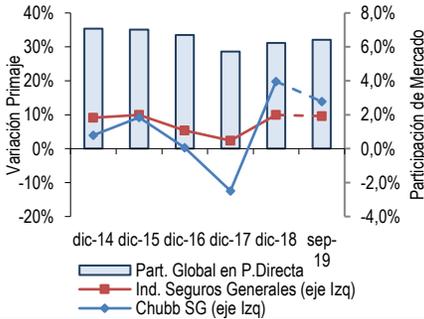
Los negocios aceptados, tanto regionales como en coaseguro, representaron unos \$17.000 millones, levemente inferiores al año anterior. Las aceptaciones provienen mayoritariamente de coberturas de incendio/sismo.

Al no participar en seguros de Vehículos Motorizados, Soap, ni en coberturas para incendio/sismo hipotecario, su desempeño técnico y crecimiento quedan limitados a un conjunto más acotado de segmentos. No obstante, la consolidación de sus operaciones en Chile le ha permitido contar con más recursos patrimoniales para aumentar la retención de algunos nichos. Su prima retenida cerró en los \$119.000 millones, contra \$88.000 millones del año anterior.

Para Chubb SG el acuerdo marco se inicia el primer semestre del año 2019, reconociendo ingresos de cierta relevancia en algunas coberturas masivas. Con todo, se espera visibilizar ampliamente sus aportes durante este año 2020. En 2018 Banchile Corredores de Seguros intermedió unos \$100.000 millones en primas de seguros generales, sin contar SOAP y Vehículos motorizados.

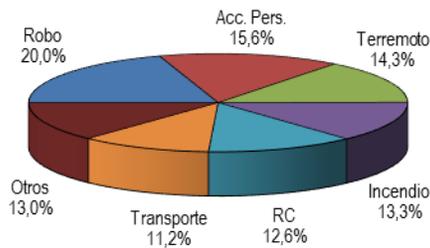
Los eventos del último trimestre del 2019 tendrán un efecto significativo en la producción de seguros de Property y Casualty de los próximos meses. Ajustes en las condiciones y precios de reaseguro debieran tener un impacto en el mercado local. Junto con ello se esperan revisiones en coberturas tradicionales y la implementación de sublímites, deducibles y exclusiones, para algunos casos. En este entorno la compañía (y sus reaseguros) deberá desarrollar esfuerzos para la renovación en condiciones asegurables. Cabe agregar que con la incorporación de negocios del Banco de Chile la producción debiera verse fortalecida, dándole espacios para un mayor crecimiento en nuevos canales masivos y una mejor diversificación de riesgos.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación Cartera (Prima Retenida)

Septiembre 2019



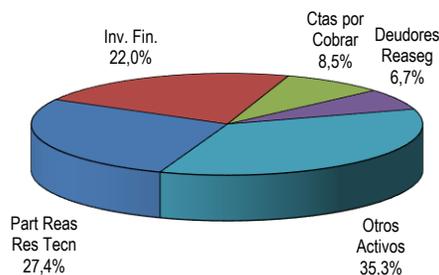
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

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

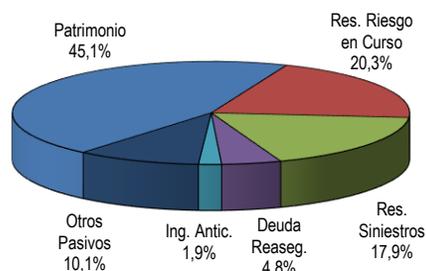
Estructura de Activos

Septiembre 2019



Estructura de Pasivos

Septiembre 2019



Estructura Financiera

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

Luego de los aportes de capital realizados en Chubb SV y Chubb SG, asociados al acuerdo con Banco de Chile, las estructuras financieras de las compañías del grupo Chubb mostraron fuertes ajustes. No obstante, ambas mantienen adecuados niveles de respaldo en términos de solvencia y liquidez.

En el caso de Chubb SG, al cierre de septiembre 2019 el total de activos administrados alcanzaban del orden de los \$332.600 de millones, equivalentes al 7,4% del mercado de seguros generales. Al cierre de diciembre, con el fuerte incremento de la participación del reaseguro, los activos administrados por la compañía subieron hasta los \$543.000 millones.

Su principal activo de respaldo corresponde a la participación del reaseguro en sus reservas técnicas, alcanzando sobre los \$230.000 millones al cierre de diciembre y respaldando un 79% del total de las reservas técnicas. Estas respaldan un 91% de la reserva de siniestros y un 65% de la RRC.

La cartera de inversiones alcanza unos \$87.600 millones, respaldando más del 100% del patrimonio neto con activos de alta liquidez y calidad crediticia. Esta se mantiene valorizada a mercado, manteniendo un saldo en efectivo o equivalente cercanos a los \$30.000 millones, lo que fortalece la capacidad de la compañía para enfrentar escenarios de mayor siniestralidad, tal como se vio a finales de 2019.

Las cuentas por cobrar a asegurados mantienen cierta estabilidad en los últimos años, situándose en torno a los \$30.000 millones. Estas mantienen un saldo relevante de deterioro, cerca del 28% a septiembre, reflejando la exposición a operaciones de seguros masivos, cuyo ciclo operacional de cobro no es consistente con las exigencias de provisiones propias de la normativa local.

Un 19% de sus activos corresponden a Otros activos, compuestos fundamentalmente por la cuenta de Up-Front pagada al Banco de Chile, por unos \$85.000 millones, monto que se ira amortizando hasta el vencimiento del contrato. Junto con ello, la compañía mantiene saldos de impuestos diferidos e impuestos por cobrar asociados a esta operación por cerca de \$14.000 millones.

Sus principales pasivos corresponden a las reservas técnicas de Riesgo en Curso y De Siniestros. Al cierre de diciembre, la RRC alcanzó del orden de los \$122.000 millones, presentando cierta volatilidad asociado al ciclo de renovación y suscripción de cuentas de prima única. La reserva de siniestros por su parte mostró un fuerte crecimiento durante el último trimestre de 2019, alcanzando unos \$151.000 millones, correspondientes fundamentalmente a siniestros en proceso de liquidación. Cerca del 12% de esta reserva corresponde a IBNR, propio del modelo de negocio de la cartera explotada.

Cabe señalar que hasta junio de 2019 la compañía había logrado liberar el 100% de la reserva RIP, gracias a su crecimiento y mejor desempeño operacional. No obstante, a partir de septiembre de 2019 la compañía debió volver a reconocer RIP, producto de la mayor carga en gastos administrativos, asociados en gran medida al contrato marco. Gracias al respaldo del reaseguro, los eventos del último trimestre no requirieron de nuevas constituciones de RIP. Finalmente, las reservas catastróficas se mantienen estables, en línea con la normativa.

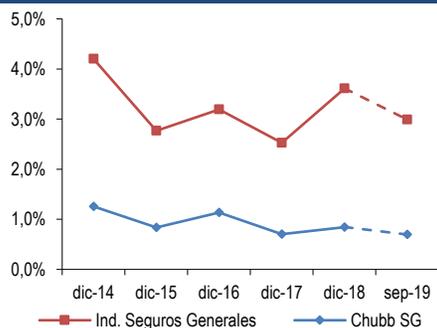
Hasta septiembre 2019 las deudas con reaseguradores se mantenían alineadas a los niveles históricos de la compañía, para luego durante el cuarto trimestre mostrar un incremento.

Por otra parte, una porción relevante de los pasivos no técnicos se genera por provisiones de gastos asociados al canal masivo, que forma parte significativa de la producción de Chubb.

Con el último aporte de capital recibido, al cierre de diciembre el patrimonio alcanzaba del orden de los \$147.600 millones, más de 15% del patrimonio de todo el mercado de seguros generales. Una parte del último aporte de capital fue destinado cubrir gastos tributarios generados por la operación con Banco de Chile. Cuenta con un saldo de pérdidas acumuladas de años anteriores por unos \$7.500 millones, monto que hasta 2019 venia reduciéndose año tras año.

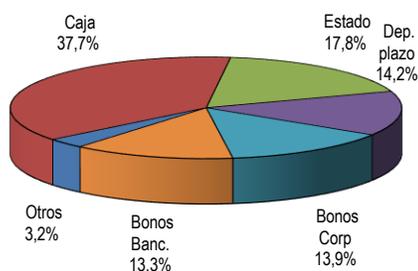
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Retorno de Inversiones



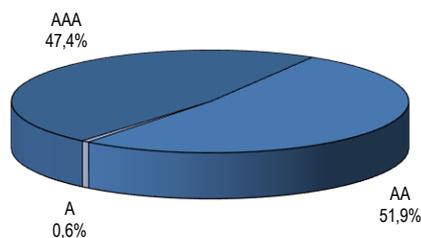
Cartera de Inversiones

Septiembre 2019



Perfil inversiones en IRF

Septiembre 2019



Históricamente, el accionista ha mantenido un permanente compromiso con el proyecto local, realizando aumentos de capital de manera sostenida frente a escenarios de pérdidas contables, junto con la retención de la totalidad de utilidades generadas en los últimos años.

En términos de liquidez, la política de tesorería cumple un rol fundamental, destinado a mantener el equilibrio operacional del capital de trabajo, necesario para respaldar los egresos propios de la actividad. El último aporte de capital recibió en su mayoría el reconocimiento del Up-Front, sin requerir cambios mayores en términos de efectivo o en el stock de inversiones.

Inversiones

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

Bajo los lineamientos del grupo, la política de inversiones de las compañías locales privilegian la liquidez y el perfil de sus contrapartes de manera de asegurar un buen respaldo de sus obligaciones de seguros. Las inversiones son gestionadas operacionalmente por Sura AGF, bajo los lineamientos y supervisión de la aseguradora.

Su cartera se mantiene concentrada en inversiones de alta liquidez, valorizadas a valor razonable y con una fuerte caja. Las operaciones de reaseguro necesitan contar con cierta flexibilidad de caja y moneda extranjera, para enfrentar los ciclos de pago. Al cierre de septiembre 2019, la cartera de inversiones alcanzaba unos \$73.000 millones aumentando significativamente con respecto al periodo anterior, en línea con el desempeño técnico y los ajustes necesarios producto de la nueva alianza comercial.

La cartera inmobiliaria corresponde tan sólo a un 1,9% del total, constituida fundamentalmente por el bien raíz propio, destinado a sus oficinas.

Junto con un perfil altamente conservador, plazos más bien cortos, aportes relativamente recientes y, una alta proporción de sus activos en UF y en dólares, se reflejan en una acotada rentabilidad de inversiones que poco aporta a la rentabilidad patrimonial. La propensión a mantener activos líquidos en moneda extranjera, es propio del ciclo de primas y siniestros de reaseguro que la caracterizan, generando exposición a variaciones del tipo de cambio.

La cartera presenta una sólida calidad crediticia y una adecuada diversificación. La ausencia de renta variable local o internacional elimina factores de volatilidad patrimonial por riesgos de mercado. La aseguradora no posee inversiones inmobiliarias ni propiedades de uso propio registrados a su nombre. Dado su perfil la rentabilidad obtenida es muy acotada, alcanzando apenas del orden de los \$395 millones a septiembre 2019, correspondientes a intereses devengados, menos los costos de gestión.

Solvencia Regulatoria

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

A lo largo de su historial las aseguradoras CHUBB han recibido importantes flujos de capital destinados a fortalecer el patrimonio neto, las inversiones financieras y la liquidez, dotándola así de los recursos necesarios para el cumplimiento regulatorio local.

Al cierre de diciembre, la compañía de seguros generales mantenía sólidos resguardos para su cumplimiento regulatorio. El endeudamiento total alcanzó del orden de las 2,69 veces, acorde a la media histórica para seguros generales, mientras que su endeudamiento financiero alcanzó las 0,68 veces presionado por los pasivos de reaseguro y con sus intermediarios.

Su patrimonio neto de activos no efectivos alcanza sobre los \$59.000 millones, para un patrimonio de riesgo por \$40.300 millones, determinado por endeudamiento. La obligación de invertir alcanzaba unos \$160.100 millones, respaldado con una cartera de inversiones representativas por más de \$191.600 millones, es decir, con un superávit en torno al 19%.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Eficiencia y Rentabilidad

Modelo de negocios eficiente. Ajustes transitorios de adecuación y reestructuración presionan su resultado del periodo.

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

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

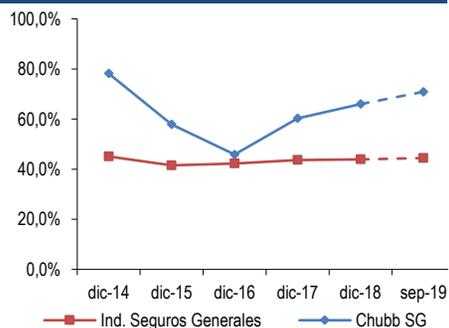
El importante crecimiento de la producción de los últimos años, junto al proceso de fusión enfrentado en 2018, han requerido de mayor soporte operacional y de gestión interna, tanto estratégica, comercial y técnica, esfuerzos que han fortalecido la estructura de control de riesgos. La nueva operación con Banco de Chile y sus aseguradoras requerirá nuevos ajustes internos, los que permitirán además seguir robusteciendo a la compañía en términos de sistemas y gestión interna.

Mayores gastos de administración, relacionados en parte por la operación del contrato marco, presionaron sus resultados durante el segundo semestre de 2019. Previo al 18/10, la siniestralidad de su cartera mostraba un leve incremento, pero poco significativo. EL desempeño de inversiones y por tipo de cambio ayudaron a cubrir parte del resultado operacional deficitario del ejercicio. Con todo, al cierre de diciembre la compañía alcanzó una pérdida del ejercicio por \$1.094 millones.

— DISTURBIOS SOCIALES

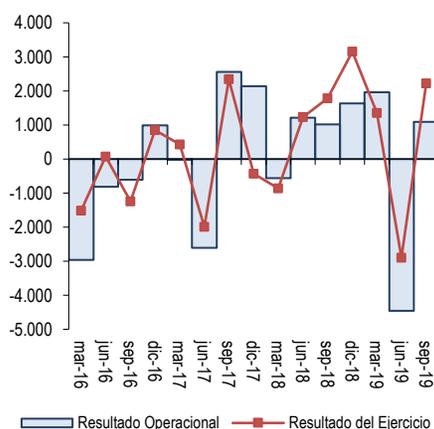
Los eventos del cuarto trimestre han impactado significativamente a los segmentos de Property y Casualty, segmentos donde Chubb tiene un posicionamiento relevante. Su sólido soporte de reaseguro, junto con sus adecuados resguardos y capacidad técnica de su administración permiten asumir que el impacto total de estos eventos no debieran poner en riesgo la solvencia de la compañía local. Según cifras preliminares proporcionadas por la administración, la pérdida operacional del periodo alcanzó del orden de los \$3.500 millones.

Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de pesos de cada periodo

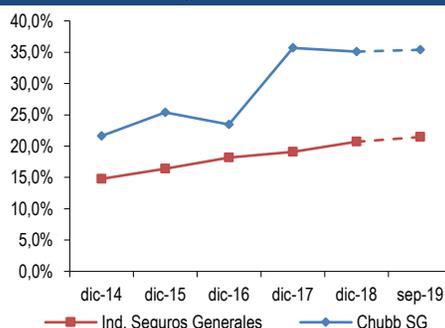


Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

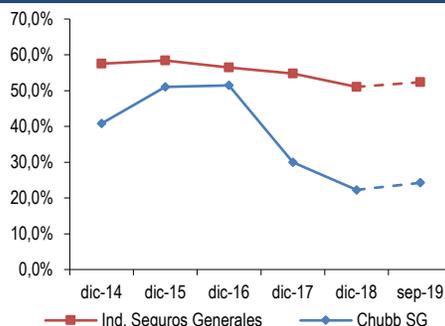
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

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

Margen Técnico



Siniestralidad Retenida



Resultados técnicos

Cartera retenida mantiene una favorable evolución. Riesgos atomizados permiten contrarrestar pérdidas en segmentos industriales y comerciales.

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

Los niveles de retención son muy acotados en los segmentos de riesgos industriales y comerciales, en tanto que para las carteras de seguros de consumo o individuales son altos. Sus principales líneas de negocio, Robo y Accidentes Personales son retenidos casi en un 100%. En promedio la retención se única en torno al 50%, lo que le permite complementar ingresos por devengo con un margen técnico apoyado por los ingresos del ciclo del reaseguro.

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

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

Sin la incursión en coberturas más presionadas como automóviles la siniestralidad de su cartera se ha mantenido históricamente por debajo de la industria. Durante 2015 y 2016 la compañía enfrentó escenarios de mayor siniestralidad, presionados por siniestros de carácter catastrófico junto con mayor frecuencia de siniestros medianos. Hasta el cierre de septiembre 2019, el comportamiento de su cartera se ha mantenido favorable, con una siniestralidad ajustada en torno al 24%.

Mayores presiones sobre sus líneas de riesgos industriales, de baja retención, durante el primer trimestre presionaron su desempeño técnico alcanzado. Sus líneas de Incendio, Terremoto, Responsabilidad Civil y Transporte alcanzaron márgenes técnicos insuficientes para cubrir su asignación de gastos de administración, generando una pérdida operacional en estos nueve meses de unos \$1.400 millones.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Reaseguro

Programa de reaseguro respaldado por la matriz y de sólida capacidad para participar en grandes riesgos.

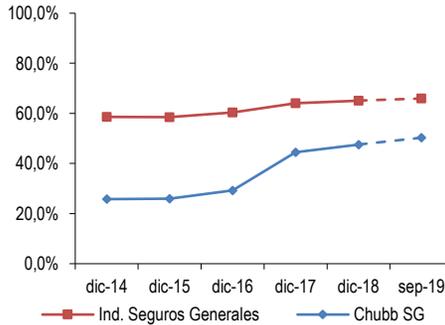
El programa de reaseguro de Chubb es muy dependiente del grupo mundial y, coherente con el perfil de riesgos globales. Hasta septiembre, un 74% de las primas cedidas se colocaron directamente en reaseguradoras del Grupo Chubb. Junto con ello, el total de la protección catastrófica es cedida a Chubb Tempest Re. La cartera del security no relacionado es supervisada directamente por la casa matriz, quien establece los nombres y sus capacidades máximas por riesgo.

Previo a los eventos surgidos el 18 de octubre, los resultados cedidos a su cartera de reaseguradores eran muy favorables, sumando en los últimos 3 años utilidades cedidas por más de \$85.600 millones, superávit absorbido en gran parte por los siniestros del último trimestre.

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

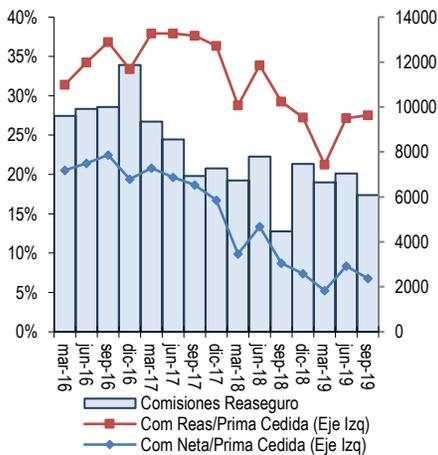
Cada filial debe mantener un alto apego a las políticas de suscripción de riesgos del grupo, siendo supervisados periódicamente tanto para sus carteras expuestas como respecto de los siniestros incurridos. Los excedentes sobre la capacidad de retención global o, aquellos riesgos que superan el perfil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

Retención Neto



Comisiones Reaseguro Trimestral

Millones de pesos



	02 Mayo	06 Mayo	07 Mayo	07 Mayo	06 Mayo	06 Mayo	13 Marzo	04 Marzo	06 Marzo
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Chubb Seguros Chile S.A.						Industria SG		
	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Sept-2018	Sept-2019	Dic-2018	Sept-2019
Balance									
Total Activo	196.358	245.013	256.794	228.779	243.374	223.086	332.688	4.345.695	4.454.256
Inversiones financieras	28.464	34.905	31.201	36.169	55.580	48.672	73.344	1.363.515	1.478.803
Inversiones inmobiliarias	2.583	2.122	2.165	2.312	2.287	2.268	2.385	46.354	58.859
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	37.255	36.588	40.259	33.151	32.229	38.604	28.133	1.267.893	1.159.691
Deudores por operaciones de reaseguro	10.366	13.576	15.658	19.907	22.062	21.834	22.438	101.740	140.349
Deudores por operaciones de coaseguro	966	4.285	1.535	5.039	3.975	862	2.100	56.802	35.144
Part reaseguro en las reservas técnicas	102.570	140.949	153.062	118.012	112.641	101.102	91.304	1.252.830	1.185.884
Otros activos	14.154	12.587	12.913	12.668	10.375	9.569	107.220	193.919	329.527
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	2.689	10.405
Reservas Técnicas	116.251	156.664	176.599	150.886	145.733	135.213	128.907	2.631.619	2.610.956
Deudas de Seguros	41.797	48.785	42.241	28.377	37.567	31.265	27.948	606.546	496.821
Otros pasivos	10.118	10.437	10.041	14.558	19.888	19.387	25.894	324.563	367.747
Total patrimonio	28.192	29.127	27.913	34.959	40.186	37.221	149.939	780.278	968.326
Total pasivo y patrimonio	196.358	245.013	256.794	228.779	243.374	223.086	332.688	4.345.695	4.454.256
EERR									
Prima directa	144.771	158.173	158.695	138.983	166.523	113.472	129.209	2.669.301	2.011.817
Prima retenida	38.854	44.297	51.228	70.769	88.096	63.780	72.636	1.758.578	1.340.156
Var reservas técnicas	1.039	-248	-5.771	-3.425	-4.232	-2.290	-4.655	-93.082	-2.222
Costo de siniestros	-12.718	-16.829	-17.508	-16.418	-16.054	-12.222	-13.851	-777.362	-636.611
Resultado de intermediación	17.938	22.433	22.399	12.417	4.737	3.713	3.324	-197.656	-141.634
Gastos por reaseguro no proporcional	-8.712	-11.094	-11.430	-12.566	-11.721	-9.042	-10.839	-142.173	-121.870
Deterioro de seguros	-5.084	1.612	-1.658	-1.187	-2.378	-798	-895	4.070	-6.144
Margen de contribución	31.317	40.170	37.261	49.589	58.448	43.141	45.719	552.373	431.674
Costos de administración	-41.499	-41.656	-40.654	-47.526	-55.143	-41.469	-47.129	-512.126	-399.943
Resultado de inversiones	390	310	378	271	490	341	395	50.946	34.494
Resultado técnico de seguros	-9.792	-1.177	-3.015	2.335	3.794	2.014	-1.014	91.194	66.225
Otros ingresos y egresos	87	762	1.140	195	366	296	269	13.817	17.285
Diferencia de cambio	2.011	501	-1.190	24	1.190	1.045	787	2.412	-960
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	1.026	730	-107	-2.340	1.793	1.420	257	8.066	4.211
Impuesto renta	2.998	119	1.332	131	-1.835	-2.619	385	-28.546	-18.616
Resultado del Periodo	-3.670	935	-1.841	346	5.308	2.156	684	86.942	68.144
Total del resultado integral	-3.407	935	-1.841	346	5.227	2.262	1.519	87.301	96.385

Indicadores

	Chubb Seguros Chile S.A.							Industria SG	
	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Sept-2018	Sept-2019	Dic-2018	Sept-2019
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	2,33	2,57	2,72	2,17	2,25	2,28	0,61	2,96	2,38
Prima Retenida / Patrimonio	1,38	1,52	1,84	2,02	2,19	2,28	0,65	2,25	1,85
Cobertura de Reservas	1,20	1,14	1,13	1,20	1,28	1,34	1,47	1,30	1,35
Participación Reaseguro en RT	88,2%	90,0%	86,7%	78,2%	77,3%	74,8%	70,8%	0,48	0,45
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	2,42	2,70	2,44	1,78	2,32	2,35	1,51	2,74	2,50
Endeudamiento Financiero	0,93	0,96	0,77	0,57	0,78	0,77	0,59	0,52	0,54
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,10	1,04	1,08	1,32	1,29	1,29	1,69	1,40	1,50
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	16,2%	15,3%	5,2%	5,5%	23,2%	19,0%	19,4%	11,8%	14,1%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	14,5%	14,2%	12,2%	15,8%	22,8%	21,8%	22,0%	31,4%	33,2%
Rentabilidad Inversiones	1,3%	0,8%	1,1%	0,7%	0,8%	0,9%	0,7%	3,6%	3,0%
Gestión Financiera	1,7%	0,6%	-0,4%	-0,9%	1,4%	1,7%	0,6%	1,4%	1,1%
Ingresos Financieros / UAI	-51,4%	188,7%	29,0%	-953,8%	48,6%	58,8%	481,6%	53%	44%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	4,8%	6,7%	4,8%	5,8%	10,0%	10,7%	8,6%	6,0%	5,8%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,09	0,10	0,05	0,27	0,60	0,50	2,09	0,34	0,33
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	3,09	2,78	3,04	2,86	2,32	3,06	1,96	5,70	5,19
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	28,7%	26,3%	25,6%	34,2%	33,1%	36,5%	36,5%	19,2%	19,9%
Costo de Adm. / Inversiones	145,8%	119,3%	130,3%	131,4%	99,2%	85,2%	64,3%	37,6%	27,0%
Result. de interm. / Prima Directa	12,4%	14,2%	14,1%	8,9%	2,8%	3,3%	2,6%	-7,4%	-7,0%
Gasto Neto	78,2%	57,9%	45,9%	60,3%	66,0%	69,0%	70,9%	43,9%	44,5%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-26,2%	-3,4%	-6,6%	2,9%	3,8%	2,6%	-1,9%	2,3%	2,4%
Ratio Combinado	120,4%	108,6%	89,9%	88,5%	87,0%	91,3%	93,3%	92,0%	96,7%
UAI / Prima Directa	-4,6%	0,5%	-2,0%	0,2%	4,3%	4,2%	0,2%	4,3%	4,3%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-1,9%	0,4%	-0,7%	0,1%	2,2%	1,3%	0,3%	2,1%	2,2%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-13,0%	3,2%	-6,5%	1,1%	14,1%	7,9%	1,0%	11,8%	10,3%
Perfil Técnico									
Retención Neta	25,8%	26,0%	29,2%	44,5%	47,6%	49,6%	50,3%	65,1%	66,0%
Margen Técnico	21,6%	25,4%	23,5%	35,7%	35,1%	38,0%	35,4%	20,7%	21,5%
Siniestralidad Directa	52,9%	56,7%	64,2%	41,4%	38,1%	35,5%	11,9%	45,1%	46,7%
Siniestralidad Cedida	56,9%	67,2%	68,4%	58,4%	47,5%	42,7%	21,8%	40,4%	39,1%
Siniestralidad Retenida	32,7%	38,0%	34,2%	23,2%	18,2%	19,2%	19,1%	44,2%	47,5%
Siniestralidad Retenida Ajustada	40,8%	51,1%	51,5%	30,0%	22,3%	23,3%	24,2%	51,0%	52,4%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	87,4%	90,2%	89,4%	81,3%	83,9%	79,3%	79,9%	64,6%	63,2%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

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.