

INFORME DE CLASIFICACION

**CHILENA CONSOLIDADA
SEGUROS GENERALES S.A.**

ABRIL 2020

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.05.20
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.20

	Mayo 2019	Mayo 2020
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

Instrumentos

Acciones	1ª Clase Nivel 4
----------	------------------

*Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

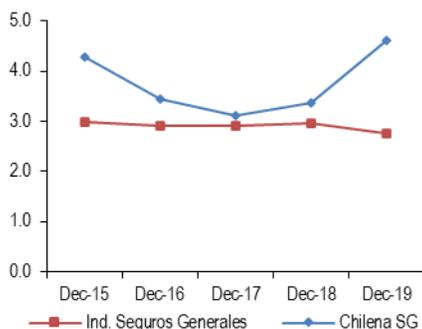
Millones de pesos de cada periodo

Dic 2017 Dic 2018 Dic 2019

Prima Directa	125,424	138,565	167,883
Resultado de Operación	-1,062	2,232	-12,084
Resultado del Ejercicio	4,469	5,308	-3,801
Total Activos	188,385	205,782	250,423
Inversiones	56,308	69,055	69,061
Patrimonio	33,343	36,822	33,276
Part. Mercado	5.2%	5.2%	5.9%
Siniestralidad	57.9%	53.5%	63.2%
Margen Técnico	17.1%	20.1%	12.4%
Gasto Neto	39.6%	39.9%	43.8%
Rentabilidad Patrimonial	14.1%	15.1%	-10.8%

Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio

Nº veces



Fundamentos

La ratificación de la clasificación de Chilena Consolidada Seguros Generales (Chilena SG) se sustenta en el fuerte compromiso de su casa matriz con el proyecto local, tanto en términos de soporte técnico y de reaseguro, como de gestión de riesgos. Relevante es además su conservador perfil financiero, de respaldo de las obligaciones retenidas.

Chilena SG pertenece a Zurich Insurance Group (ZIG), importante grupo asegurador internacional, con presencia en una extensa y diversificada frontera de operaciones. La estrategia del grupo ZIG se basa en el fortalecimiento de propuestas de valor para sus asegurados, contemplando entre sus principales actividades los riesgos de personas, empresas y negocios multinacionales. El perfil del grupo propietario se caracteriza por dar sólido soporte técnico a los negocios de sus filiales, involucrando asesoría tanto de suscripción, como en aspectos comerciales, operacionales y de reaseguro.

Chilena SG comercializa seguros relacionados con la protección de la propiedad, destacando los seguros de personas, de empresas y de grandes consorcios. Líneas de vehículos, incendio/terremoto, responsabilidad civil o transporte figuran entre sus principales segmentos.

La cartera retenida está fuertemente focalizada en seguros de vehículos y de responsabilidad civil. La distribución contempla corredores tradicionales de mayor tamaño, canales individuales y *retail*/masivo. Mantiene participaciones de mercado intermedias, con mayor relevancia en vehículos.

La estructura de gastos refleja alzas, vinculadas a mejoras operacionales y competitivas, además del impacto de la intermediación masiva y *retail*.

La propuesta competitiva conjunta con Chilena SV da apoyo al desempeño frente a un mercado muy competitivo. El conjunto de unidades de apoyo al giro colabora a generar sinergias y economías de escala.

Su programa de reaseguro está plenamente alineado con las directrices grupales, siendo una herramienta estratégica importante, que combina apoyo contractual, operativo y catastrófico, en conjunto con soporte facultativo.

Entre 2012 y 2019, Chilena SG generó unos \$5.500 millones en utilidades pagando dividendos por \$5.000 millones. Ello no ha estado exento de alta volatilidad, reflejando diversos trimestres de ajustes de cartera y revisiones operacionales.

En 2019 el resultado patrimonial fue deficitario, enfrentando una alta siniestralidad retenida y mayores gastos operacionales. Junto con ello, se reporta un significativo crecimiento. En conjunto, estos escenarios presionan sus indicadores de solvencia, motivando la decisión de aumentar el capital en unos \$20.000 millones, sujeto a la autorización del regulador.

Al cierre de marzo 2020, los indicadores de cumplimiento regulatorio se mantenían ajustados, a la espera de la autorización del aumento de capital.

En el corto plazo los desafíos de la aseguradora se relacionan con presiones sobre la producción y la cobranza. Por ello, el aumento de capital es un favorable aporte a la liquidez de respaldo del capital de trabajo.

Perspectivas: Estables

El sólido apoyo de gestión, de reaseguros y patrimonial de su matriz, unido a la madurez operativa y competitiva que manifiesta el accionar de Chilena SG permiten asignar perspectivas "Estables" a su clasificación.

La clasificación asignada supone que durante algunos trimestres es factible sostener ciertos niveles de deterioro transitorio, a la espera de los respectivos compromisos de capital o mediante otras soluciones técnicas o financieras.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Sólido respaldo operacional, técnico y financiero del grupo propietario.
- Alta calidad del soporte de reaseguro.
- Sólida posición de marca.
- Adecuada diversificación de negocios y canales.
- Eficiente estructura de servicios compartidos.

Riesgos

- Concentración de cartera retenida en segmento muy competitivo y de fuerte presión por la búsqueda de diferenciación.
- Presiones normativas permanentes.
- Crisis Social y escenario de pandemia.

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

Solvencia
Perspectivas

AA+
Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Cartera de negocios alineada al enfoque de riesgo corporativo.

Propiedad

Las aseguradoras Chilena Consolidada Vida y Generales pertenecen al grupo Zurich Insurance Group (ZIG). Fundado en 1872, actualmente ZIG es uno de los principales grupos aseguradores globales. Cuenta con una plataforma de más de 200 países y territorios. Ofrece una amplia cartera de productos y servicios, de seguros de vida y patrimoniales, con el apoyo de cerca de 53.000 empleados. Su cartera de clientes se distribuye ampliamente, entre personas, empresas de diversos tamaños y compañías multinacionales.

A diciembre 2019 reportaba ingresos de seguros por US\$70.000 millones, en proporciones similares entre seguros de vida y patrimoniales. Sus retornos operacionales cerraron en US\$6.000 millones. Administraba cerca de US\$405.000 millones en activos y su patrimonio estaba valorado en unos US\$35.000 millones. Zurich Insurance Company Ltd (ZIC) es la principal entidad aseguradora del grupo. Cuenta con clasificación global "AA-/positivas" (S&P), reflejo del desempeño de los últimos años, de satisfactorio crecimiento y diversificación, además de rentabilidad de sus operaciones y solidez patrimonial. No obstante, producto de la actual crisis COVID19 se mantiene un sesgo de potencial deterioro del mercado asegurador mundial.

En 2019 el Grupo concreta la adquisición del 100% de una importante operación de seguros de vida y para créditos de consumo, en el mercado de seguros australiano y neozelandés.

Propiedad y Administración

Plena alineación a los estándares corporativos del Grupo Zurich.

Fundada en 1853, en la ciudad de Valparaíso, Chilena Consolidada es la compañía de seguros más antigua del país. En 1991 el Grupo Zurich compra la mayoría accionaria de ambas aseguradoras, dando forma a una aseguradora plenamente alineada a la filosofía y estrategia global del holding internacional.

En Chile, el grupo Zurich está presente a través de diversas filiales de administración de inversiones y servicios. Por intermedio de Zurich Santander, participa en la administración de la alianza estratégica desarrollada a nivel regional, con Banco Santander, destinada a distribuir coberturas de seguros de vida y patrimoniales, para la cartera de clientes de la entidad bancaria. Las aseguradoras Zurich Santander están clasificadas AA/Estables por Feller Rate.

Una de las principales características del grupo Zurich es su fuerte injerencia en las políticas de suscripción de su red de filiales. Ello le permite dotar a su red de capacidades relevantes de aseguramiento. Estrictas políticas de operaciones y de administración del riesgo, reportes periódicos de toda la actividad aseguradora y su compromiso con las regulaciones de los diversos mercados en que opera, dan forma al plan de expansión de largo plazo.

A nivel local, las aseguradoras cuentan con una dotación de cerca de 2.000 empleados, cerca del 25% proveniente de la compra de activos y pasivos de seguros de Euroamérica. La administración mantiene un fuerte compromiso con la legislación de cada región, y con sus políticas grupales. Su Gobierno Corporativo es permanentemente supervisado para cumplir con diversas exigencias corporativas y de los mercados bursátiles. Cuenta con una estructura organizacional integral, que comparte su plana ejecutiva entre las diversas entidades operacionales, dando plena consistencia a los estándares de la actividad aseguradora, según el modelo de ZIG. Su plataforma tecnológica y soportes informáticos se basan prioritariamente en la capacidad y recursos matriciales. Accede, además, a recursos de auditoría y cumplimiento de perfil global. En el caso de Seguros Generales se cuenta con algunas funcionalidades de alta relevancia, como la Gerencia de Siniestros o la Gerencia División Empresas, de carácter técnico y suscripción.

Siguiendo las líneas estratégicas del grupo, en 2019 en Chile se da inicio a programas de sustentabilidad que dan apoyo a diversas iniciativas, con planes concretos en torno a Cambio Climático, Fuerza de Trabajo en Transición y Confianza en una Sociedad Digital. Se contemplan metas como: el uso de energías renovables, políticas de suscripción que contribuyan a la reducción de emisiones de CO2, además de reducciones en el uso del plástico y el papel. Adicionalmente, se ha fortalecido la seguridad de la información de sus clientes y de los sistemas tecnológicos de las aseguradoras.

En enero de 2020 se incorpora al Directorio de las aseguradoras la directora ejecutiva de ZIG para América Latina, asumiendo la vicepresidencia del Directorio. Consecuencialmente se constituye un Comité Estratégico, con el objetivo fundamental de supervisar la investigación desarrollada en torno a pólizas contratadas por determinados sindicatos de una importante empresa estatal.

— EVENTOS CRÍTICOS

Durante 2019, la crisis social expuso a la entidad a presiones operacionales y de costos de siniestros. La continuidad de negocios y el respaldo a sus colaboradores, así como la protección de sus dependencias ha marcado gran parte de esta etapa. Además, se reportaron diversos siniestros, de impacto en la retención y en el reaseguro.

Hoy, frente al escenario COVID19, la compañía ha vuelto a enfrentar presiones operacionales además de un potencial impacto en la producción y cobranza. Los deficitarios resultados recientes junto al fuerte crecimiento reportado, han obligado a apoyar la base de solvencia de la aseguradora, lo que le permitirá contar con recursos líquidos para los siguientes trimestres.

Solvencia **AA+**
Perspectivas **Estables**

Estrategia

Orientado a líneas personales y comerciales de nivel intermedio junto a una oferta sólida para los segmentos industriales.

A través de su historial la aseguradora ha transitado por diversos escenarios estratégicos, siguiendo los focos estratégicos y mandatos de su matriz. Diversos segmentos y coberturas, de preferencia hacia las líneas personales y comerciales han marcado sus esfuerzos operacionales y recursos internos. El soporte de reaseguro ha sido siempre una fortaleza matricial, reflejada en sólidos mecanismos de protección patrimonial para toda su red de filiales. Actualmente, la aseguradora manifiesta una renovada propuesta de expansión en todos los segmentos, tanto Motor como Property, Transporte y Responsabilidad Civil. No se ha adjudicado seguros hipotecarios de Incendio/Terremoto.

La estrategia global del grupo Zurich apunta a la diversificación geográfica de los riesgos catastróficos, la distribución de la severidad de los riesgos comerciales e industriales y, el fortalecimiento de los seguros personales, de alta retención. Como se señaló, el 50% de los ingresos de seguros del grupo provienen de las coberturas de seguros generales.

Desde hace ya algunos años, la aseguradora se enfoca en el segmento de seguros Motor, con alta responsabilidad operacional y comercial. Además, en 2019 logra un significativo crecimiento en Property.

En 2019 las aseguradoras, tanto de Vida como de Generales se han focalizado en diversas mejoras. Se creó la Gerencia de Experiencia de Clientes, cuyo objetivo es ampliar y fortalecer las oportunidades de contactos entre las aseguradoras y su base de clientes. Además, se fortalecieron los recursos del segmento de Líneas Comerciales y de su suscripción.

Generar una estrategia comercial conjunta con su compañía relacionada de seguros de vida, para canales colectivos, ofrece ventajas competitivas y capacidad de apalancamiento comercial, lo que fortalece la fidelidad y la generación de valor en el mediano plazo. Por ello, parte relevante de los fortalecimientos internos van en esa dirección.

Las alianzas estratégicas con la intermediación masiva es un foco de distribución importante. Los seguros de Vehículos y otros segmentos masivos se ven apoyados por una sólida imagen de marca y una amplia red de oficinas, red compartida con seguros de vida

La comercialización es realizada en gran medida por corredores globales y de tamaño intermedio, que representan cerca del 60% de la prima directa, en tanto que la intermediación bancaria y retail alcanza al 27%. Finalmente, la venta Agentes y Mandatarios alcanza cerca del 10%.

Posición competitiva

Sólido posicionamiento en segmentos objetivos.

Al cierre de diciembre 2019 la prima directa de Chilena SG aumentó en un 21%, logrando aumentar su participación global hasta el 5,9%. La prima retenida aumentó en un 12,7%, reflejando el sostenido crecimiento en el segmento de retención. En participación la cartera retenida alcanzó al 6,5%, reflejando también un incremento respecto al año anterior.

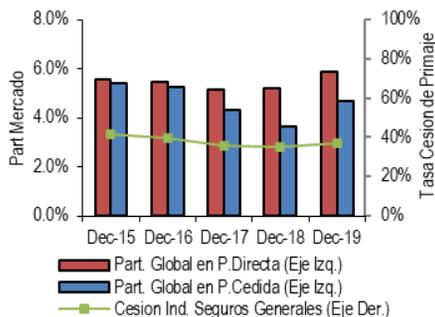
El segmento Motor sigue siendo su principal línea de negocios, creciendo sobre un 11% con respecto a la producción del año anterior. Respecto de su cartera global, representa el 49%, en tanto que alcanza al 69% del portafolio retenido. Alcanza al 9,5% del mercado y accede a la cuarta posición.

La cartera de Incendio/Terremoto es su segunda línea más relevante, representando el 23,4% del portafolio, con una participación de mercado del orden del 4% del mercado. En 2019 logra un alza del 44%, logrando importantes carteras del sector minero comercial e industrial.

La crisis social generó algún impacto en la producción del último trimestre del año, reportando una reducción del 11% respecto a igual periodo del año 2018.

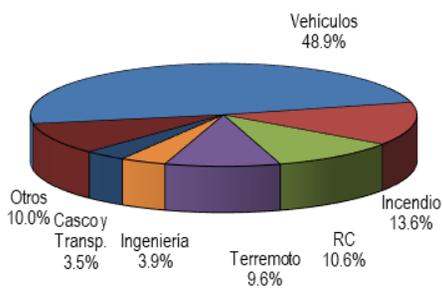
A marzo 2020 el primaje cerró en \$35.500 millones, un 8,5% inferior al año anterior a igual trimestre. La prima cedida se redujo en cerca de un 15%. Y la cartera retenida se resintió en un 5%. Se estiman posibles reducciones relevantes en el segundo trimestre del año, particularmente en carteras de seguros personales y aquellas vinculadas a la dinámica comercial.

Participación de Mercado Y Tasa de Cesión



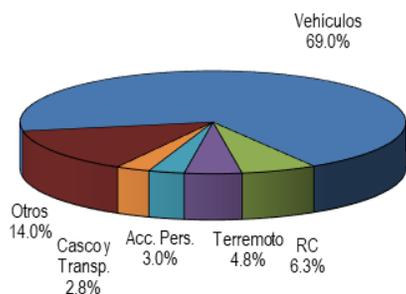
Composición Prima Directa

Diciembre 2019



Composición Prima Retenida

Diciembre 2019



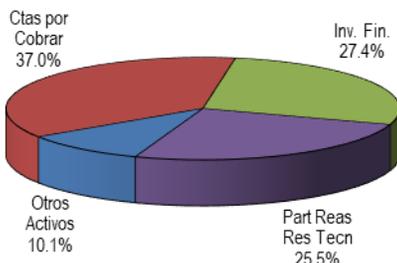
Solvencia	AA+
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

Sólidos activos de respaldo, pero con algunas presiones desde el punto de vista regulatorio.

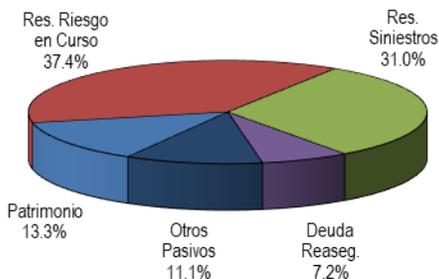
Estructura de Activos

Diciembre 2019



Estructura de Pasivos

Diciembre 2019



Estructura Financiera

Coherente con el perfil de negocios desarrollado. Alta relevancia de las cuentas por cobrar y el reaseguro.

Históricamente la estructura financiera de Chilena SG ha reflejado su perfil de retención de negocios, y su diversificación de activos, financieros, cuentas por cobrar de seguros y reaseguros, además de las responsabilidades de sus reaseguradores. El perfil de negocios actual refleja una mayor exposición a deudores por primas, reflejo del crecimiento en algunas mega cuentas mineras, industriales o comerciales.

A diciembre 2019 su principal activo de respaldo corresponde a las primas por cobrar de seguros, representando un 37% del activo total. Su plazo promedio de cobro alcanza en torno a 6,6 meses, superior a la media observada para la industria, pero coherente con una cartera de mayor presencia en seguros de Vehículos, además de los negocios antes señalados. La morosidad es muy acotada en relación con el stock de cartera, en tanto que los ajustes por no identificación son también muy poco significativos, reflejando una gestión de cobranza comprometida en mantener la calidad del capital de trabajo.

La cartera de inversiones financieras alcanza al cierre de diciembre unos \$68.700 millones cubriendo ampliamente el patrimonio. Las inversiones inmobiliarias son poco significativas, correspondientes fundamentalmente a bienes de uso propio. IFRS 16 genera unos \$700 millones de activos y pasivos por arriendos IFRS 16.

Con cerca del 25,5% de los activos, la participación del reaseguro se compone fundamentalmente por la responsabilidad sobre las reservas, cubriendo cerca del 40% de las reservas brutas.

La principal obligación de la compañía corresponde a su Reserva de Riesgo en Curso, en línea con su creciente participación en seguros de vehículos y otros seguros de menor retención. Grandes riesgos son suscritos con apoyo de reaseguro, con programas de retención proporcional 50/50.

La reserva de siniestros se compone fundamentalmente de siniestros en procesos de liquidación, asociados a sus carteras de ingeniería y property. La reserva de ocurridos y no reportados (IBNR) alcanza del orden del 8,4% de la reserva, mostrando un leve incremento durante el último año en línea con los eventos ocurridos durante el último trimestre 2019.

Producto de la mayor siniestralidad observada en el periodo, la reserva de insuficiencia de primas (RIP) se incrementó hasta alcanzar \$1.600 millones netos. La reserva catastrófica (RCAT) por su parte alcanzo apenas unos \$205 millones, muy acotada y dentro de las más bajas del segmento relevante.

Otros activos se refieren principalmente a impuestos por cobrar PPM y diferidos, junto con otras transacciones operacionales intragrupo y por concepto de IFRS 16. Por último, los otros pasivos corresponden a impuestos, pasivos con intermediarios, provisiones por cheques caducados de siniestros liquidados y otros proveedores, además del pasivo financiero por IFRS 16.

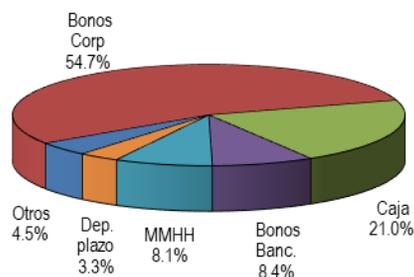
Al cierre de diciembre, la compañía mostraba una liquidez fuerte, favorecida por un favorable flujo operacional, cerrando en \$14.500 millones de efectivo/caja. Para este periodo no se han comprometido dividendos.

A marzo 2020 la liquidez seguía satisfactoria, aunque levemente inferior, con una caja de \$9.000 millones, más un compromiso de capital por enterar del orden de los \$20.000 millones. Es relevante el aporte señalado, toda vez que el superávit de inversiones sigue bastante presionado a este último cierre.

Solvencia **AA+**
Perspectivas **Estables**

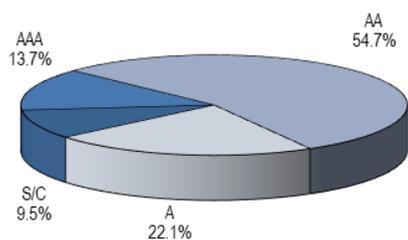
Cartera de Inversiones

Diciembre 2019

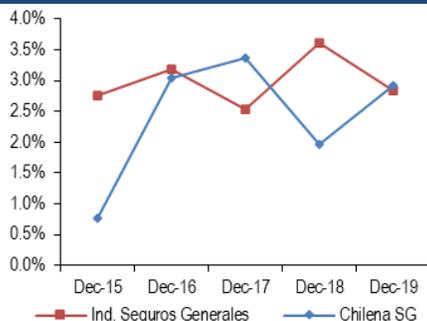


Perfil de Inversiones en Renta Fija Local

Diciembre 2019



Retorno Inversiones



Inversiones

Perfil conservador, con una satisfactoria diversificación por instrumento y por emisor.

A diciembre 2019 la cartera de inversiones de Chilena SG alcanza cerca de los \$69.000 millones, equivalente al 27% de los activos de la aseguradora. El 70% calificado a valor razonable. La administración y gestión de la cartera de inversiones es efectuada por ejecutivos de la propia aseguradora, contando además con el apoyo de grupo para diversas funciones operativas y de análisis.

La política de inversiones incluye un conjunto de restricciones adicionales a las impuestas por el marco regulador local, logrando perfiles de riesgos de mercado muy acotados y con niveles de calce de plazos y reajustabilidad que permitan cubrir los pasivos cubiertos. La política también contempla espacio para incursionar en renta variable, tanto local como internacional. La compañía realiza el control de gestión y contabilización física de las inversiones a través del DCV.

Con cerca del 80% la cartera de Chilena SG se concentra principalmente en instrumentos de deuda nacionales. El perfil de ratings de la cartera es muy sólido, con un 68,4% calificada en rango AA /N1 o superior y un 22,1% en rango A. El 10% restante corresponde a MMHH y otras inversiones, sin clasificación.

Históricamente, las carteras en moneda extranjera corresponden a instrumentos de empresas nacionales transados en el extranjero, que cuentan con cobertura de moneda.

Producto de su conservadora política el resultado de inversiones ha sido acotado, pero comparable a la industria. Al cierre de marzo 2020 el resultado de inversiones fue acotado, afectado por ajustes tanto realizados como no realizados. Además, por valorización a mercado el resultado integral sufrió un ajuste de \$1.200 millones en contra, neto de impuestos diferidos.

Solvencia Regulatoria

Crecimiento, pasivos financieros y pérdidas técnicas presionan los indicadores de solvencia regulatorios.

Históricamente la aseguradora ha mantenido rangos de cumplimiento satisfactorios y muy coherentes con el perfil de sus pasivos de seguros y sus soportes de reaseguro. Leverage total de 3,5 y financiero de 0,7 caracterizaban su perfil recurrente. Así mismo, el excedente de patrimonio neto a patrimonio de riesgo se mantenía en torno a 1,4 veces. Finalmente, el promedio del superávit de inversiones se perfilaba en torno del 10% de las obligaciones.

Durante el año 2019, Chilena SG enfrenta un fuerte crecimiento de negocios de retención y de participación del reaseguro. Junto con ello, se deben asumir pérdidas patrimoniales, por sobre lo presupuestado. Con ello, ciertos límites de inversiones regulatorias son superados, particularmente, respecto a sus cuentas por cobrar de seguros y reaseguros, lo que acidificó el superávit de inversiones.

Habiendo transitado por un primer trimestre de 2020 menos presionado, respecto de su siniestralidad, de todas formas, no se logra un resultado superavitario de relevancia. Previendo estos escenarios, la administración solicitó a sus accionistas un soporte patrimonial complementario, de \$20.000 millones, cuya autorización regulatoria se encuentra actualmente en trámite en la CMF.

A marzo 2020 los indicadores se mantienen presionados, El endeudamiento total alcanzó las 4,64 veces y el financiero a 0,85 veces. El superávit de inversiones representativas llegó a \$428 millones y el no representativo a \$14.200 millones (D*P y reaseguros). La cobertura de patrimonio neto sobre el de riesgo sigue presionada, en 1,07 veces, inferior a su objetivo corporativo.

Por otra parte, el actual escenario COVID19 genera escenarios de potencial reducción de ingresos y cobranza, que pueden incidir en los resultados y en la liquidez. Por ello, el aporte de capital pendiente resulta mas importante aun.

Solvencia	AA+
Perspectivas	Estables

Eficiencia y Rentabilidad

*Sinergias operativas con las entidades del grupo apoyan a la eficiencia.
Desempeño técnico sigue presionando su capacidad de generación.*

Producto de su posición competitiva y estrategia comercial, Chilena Consolidada tanto Vida como Generales requieren incurrir en importantes gastos estructurales, operacionales, de sucursales y de publicidad. No obstante, al contar con áreas de apoyo compartidas acceden a economías de ámbito, que fortalecen la eficiencia y potencian su capacidad competitiva. Juntamente con niveles de crecimiento sostenidos y estabilidad en los gastos, los indicadores están reflejando el crecimiento de la base de encaje de primas retenidas.

Entre 2012 y 2019, Chilena SG generó unos \$5.500 millones en utilidades pagando dividendos por \$5.000 millones. Ello no ha estado exento de alta volatilidad, reflejando diversos trimestres de ajustes de cartera y revisiones operacionales. Por su parte, para este mismo periodo el reasegurador ha logrado ingresos netos por unos US\$80 millones al tipo de cambio actual.

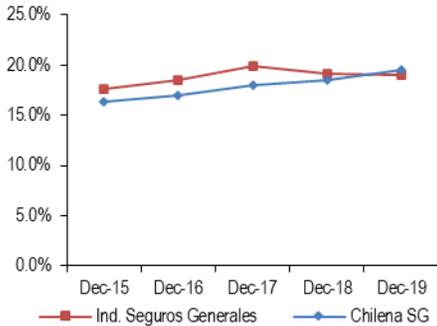
Así, los resultados técnicos deficitarios del año 2019 reflejan la volatilidad propia del segmento de seguros generales y sus retenciones. Diversos siniestros significativos, tanto en Garantía, como en RC y otros segmentos obligan a efectuar revisiones profundas a la suscripción, en particular respecto a los daños a la propiedad que se pueden enfrentar con motivo de la crisis social.

En los últimos años los gastos de administración también se incrementaron reflejando la mayor incidencia de los canales masivos y Retail, además de los gastos operacionales intercompany.

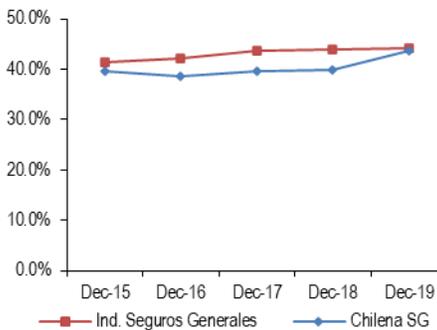
Aunque el resultado financiero fue favorable, no fue lo suficiente como para cubrir la pérdida operacional, que superó los \$12.000 millones. Durante 2019 la posición neta en dólares generó una utilidad del orden de los \$900 millones. Por su parte, la reajustabilidad UF también tuvo un impacto positivo pero acotado. Finalmente, la pérdida del ejercicio alcanzó del orden de los \$3.800 millones antes de otros ajustes integrales.

Al cierre de marzo 2020 la compañía mostró un resultado positivo, pero muy acotado, por \$193 millones. La producción retenida alcanzó del orden de los \$26.900 millones, con un margen de contribución de \$7.400 millones. Por su parte los gastos de administración se mantienen presionados, con un GAV de \$8.700 millones. Los próximos meses requieren focalización en la cobranza y en las renovaciones de carteras. Mas adelante se esperan revisiones técnicas y a la suscripción.

Gasto Adm. / Prima Directa

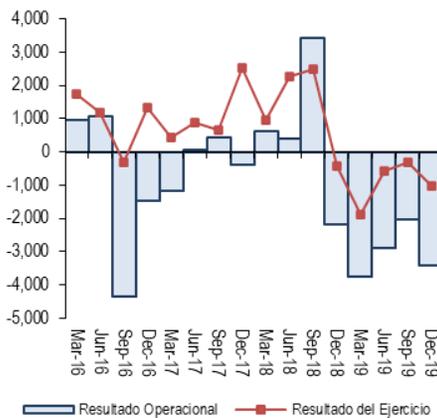


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de Pesos de cada periodo



Solvencia
Perspectivas

AA+
Estables

**DESEMPEÑO DE LA
CARTERA DE RIESGOS**

Desempeño técnico volátil, vinculado al desempeño de la retención.

Resultados técnicos

En el último año resultados técnicos retenidos muestran deterioro.

Históricamente los resultados técnicos de Chilena SG muestran alta volatilidad. Cambios de foco y revisiones a sus parámetros de suscripción generaban volatilidad en las primas ganadas y en sus ciclos de reaseguros. En años recientes, Chilena SG ha fortalecido la gestión de negocios retenidos de Vehículos y Líneas Personales, sin dejar de lado la suscripción de Property (Incendio/Terremoto), Casco y otros riesgos técnicos. El apoyo matricial de reaseguro y de evaluaciones de exposiciones catastróficas sigue siendo muy relevante, a la hora de tarificar y diseñar coberturas. Junto a ello, se mantuvo un sostenido desarrollo de los canales masivos y retail, de perfil atomizado.

Durante 2019, sus principales líneas de negocios mostraron una importante expansión, pero también un aumento relevante de siniestros retenidos. Carteras como RC y Garantía impactaron significativamente en la retención del año.

Cerca del 70% de las primas retenidas provienen del ramo de Vehículos, principal componente de su siniestralidad. En 2019 su desempeño reportó siniestralidad del 64%, gracias al aumento en la producción, junto con una mejor gestión en la suscripción y en la gestión de siniestros. Por su parte, los seguros de asistencia mostraron un resultado favorable.

La cartera de Incendio cerró el año con una siniestralidad del 50% resultado adecuado y mejor que en años anteriores. El segmento terremoto enfrentó un favorable escenario, sin reportar daños. Junto con ello, se debió reconocer reserva RIP por unos \$770 millones. Los resultados conjuntos de incendio/terremoto todavía son insuficientes para cubrir sus gastos operacionales.

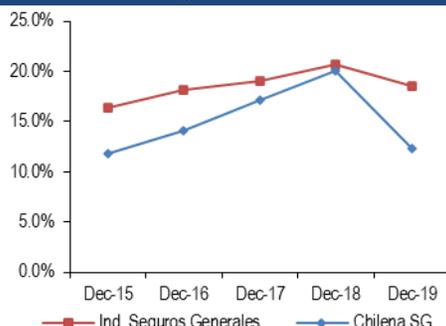
La cartera de RC ha continuado creciendo, pero enfrentando siniestros de relevancia durante los primeros meses del año. No obstante, los resultados cedidos a los reaseguradores fueron muy favorables, por sobre los \$1.500 millones. La cartera de Garantía generó pérdidas técnicas por unos \$3.700 millones. La aseguradora está reevaluando la participación en este segmento, especialmente ante el mayor riesgo asociado a la baja actividad económica del país.

Finalmente, las líneas de Ingeniería y Casco/Transporte alcanzaron resultados operacionales favorables, ayudando a reducir las pérdidas operacionales de otras líneas. Con todo, el margen de contribución del ejercicio alcanzó unos \$20.800 millones, un 25% menor con respecto a 2018, insuficientes para cubrir su carga de gastos administrativos por \$32.800 millones. A pesar de las pérdidas locales, los resultados globales cedidos al reaseguro fueron muy superavitaros, sobre los \$20.300 millones.

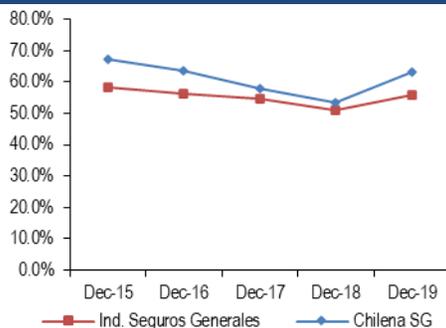
A marzo de 2020 el resultado técnico alcanzó a \$7.500 millones, superando ampliamente el resultado del año anterior a igual fecha. Menor siniestralidad retenida, junto a liberación de reservas técnicas por el decrecimiento de primas netas, colaboraron a las mejoras. Deterioro de activos de seguros afectaron marginalmente. El gasto operacional continuó aumentando, de modo que, finalmente el resultado operacional fue deficitario en unos \$1.200 millones.

Una importante fortaleza de la compañía es su estructura matricial, que se refleja en la aplicación de adecuadas políticas de suscripción, determinadas por el directorio de la aseguradora, y alineada con la experiencia técnica y soportes de reaseguro del grupo.

Margen Técnico



Siniestralidad Neta Ajustada



Solvencia	AA+
Perspectivas	Estables

Reaseguro

Fuerte injerencia matricial en el programa de reaseguro y sus contrapartes.

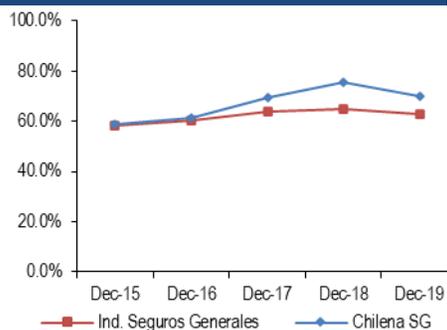
La compañía basa su programa de reaseguro en las políticas y manuales de riesgo establecidos por la administración, con apego a las conductas matriciales. El Grupo Zurich (ZIC) administra y lidera la protección de reaseguro y determina los lineamientos para su security. Chilena SG protege su retención con contratos proporcionales (cuota parte y excedentes) así como también con contratos no proporcionales (exceso de pérdida operacional y catastrófica).

La exposición local de la compañía a nivel catastrófica está limitada a US\$250.000 por evento, cerca del 0,47% del patrimonio. Por ello, cuenta con una reserva catastrófica por \$205 millones.

Operativamente la compañía cuenta con un contrato proporcional cuota parte con una capacidad coherente con sus necesidades competitivas. El contrato proporcional incluye todas las líneas de negocios, y se han hecho ajustes para considerar las nuevas exigencias de mercado. Sobre el contrato proporcional existen contratos no proporcionales para algunas líneas de negocios, delimitados de acuerdo con apetito de riesgo definido por el grupo. En caso de requerir protecciones adicionales, la compañía mantiene acceso a capacidad facultativa, conforme el security de ZIC.

En 2019 el 84% de su programa fue reasegurado con ZIC directamente. Sus principales reaseguradores no relacionados son Munchener, Chubb, Steadfast y sindicatos Lloyd's, junto a otros que alcanzan participaciones menores. En general no se aprecia la existencia de temas litigiosos o morosidad de relevancia.

Retención de Primas



Solvencia
Perspectivas

AA+
Estables

EMISIÓN ACCIONES

CLASIFICADAS EN “1° CLASE NIVEL 4”

— ACCIONES

La clasificación de las acciones de Chilena SG en “Primera Clase Nivel 4” refleja la combinación entre su posición de solvencia AA+ junto a la acotada liquidez y presencia en Bolsa.

Aspectos como estructura de gobierno corporativo, transparencia y disponibilidad de información del emisor, son también considerados en la clasificación.

Al 31 de diciembre de 2019, el capital de Chilena SG estaba constituido por 81.967.734 acciones, listadas en la Bolsa de Comercio de Santiago, bajo el código nemotécnico CONSOGRAL.

El Grupo Zurich controla el 91,62% de las acciones de Chilena SG. El resto está muy diversificadamente distribuido entre institucionales y personas naturales. La presencia ajustada de las acciones es muy acotada

El Directorio está conformado por cinco directores titulares y cuatro suplentes. Tres directores titulares no están vinculados contractualmente al grupo Zurich.

Su estructura de Gobierno Corporativo se ajusta a las regulaciones del país. En el último tiempo se ha reforzado la presencia de la supervisión matricial, tanto en el Directorio como en la administración.

Por las características operacionales y de reaseguro de sus ciclos de negocios, se mantiene una recurrente base de transacciones con partes relacionadas, las que están alineadas a sus políticas generales.

La transparencia del emisor se basa en manuales vigentes de manejo de información, publicados en la página web de la CMF. No cuenta con una función formal destinada a “investor relation”.

A través de su historial ha sido sancionada esporádicamente por la CMF y sólo por temas de acotada relevancia operacional.

	05 Julio	04 Julio	06 Julio	06 Julio	06 Julio	07 Mayo	03 Mayo	19 Abril	05 Mayo
	2013	2014	2015	2016	2017	018	2019	2019	2020
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA+	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Estables	Estables	Estables
Acciones Serie Única	-	-	-	-	-	-	-	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.					Industria SG	
	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2018	Dic-2019
Balance							
Total Activo	207,207	232,372	188,385	205,782	250,423	4.345.695	5.639.804
Inversiones financieras	47,173	60,524	56,053	68,742	68,716	1.363.515	1.494.704
Inversiones inmobiliarias	785	705	255	313	345	46.354	47.190
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	51,482	60,839	66,968	76,437	92,592	1.267.893	1.344.009
Deudores por operaciones de reaseguro	13,158	6,973	6,878	5,701	4,511	101.740	128.222
Deudores por operaciones de coaseguro	1,814	422	203	385	994	56.802	51.489
Part. reaseguro en las reservas técnicas	86,669	97,972	51,572	45,180	63,791	1.252.830	2.147.999
Otros activos	6,125	4,936	6,399	5,882	14,081	193.919	346.787
Pasivos financieros	0	0	0	660	0	2.689	3.351
Reservas Técnicas	146,461	162,629	120,701	127,030	173,152	2.631.619	3.684.082
Deudas de Seguros	22,426	23,822	18,505	23,715	19,909	606.546	640.861
Otros pasivos	15,525	15,706	15,836	17,556	24,086	324.563	384.094
Total patrimonio	22,795	30,215	33,343	36,822	33,276	780.278	927.416
Total pasivo y patrimonio	207,207	232,372	188,385	205,782	250,423	4.345.695	5.639.804
EERR							
Prima directa	124,618	128,964	125,424	138,565	167,883	2.669.301	2.850.964
Prima retenida	73,979	79,377	87,359	104,551	117,829	1.758.578	1.814.732
Var reservas técnicas	-2,612	-4,436	-4,737	-9,504	-9,840	-93.082	-20.130
Costo de siniestros	-47,556	-46,844	-45,309	-48,515	-65,245	-777.362	-910.923
Resultado de intermediación	-8,729	-8,153	-10,372	-14,270	-16,685	-197.656	-184.981
Gastos por reaseguro no proporcional	-748	-1,333	-4,375	-4,429	-4,747	-142.173	-166.684
Deterioro de seguros	373	-486	-1,123	51	-542	4.070	-1.544
Margen de contribución	14,708	18,125	21,443	27,884	20,768	552.373	530.471
Costos de administración	-20,323	-21,911	-22,505	-25,653	-32,852	-512.126	-541.619
Resultado de inversiones	371	1,864	1,895	1,365	2,014	50.946	43.874
Resultado técnico de seguros	-5,245	-1,922	832	3,596	-10,070	91.194	32.725
Otros ingresos y egresos	-1,112	3,502	4,090	2,246	3,261	13.817	26.545
Diferencia de cambio	351	3,656	946	1,010	909	2.412	-3.599
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	683	-203	114	294	228	8.066	7.422
Impuesto renta	980	-1,072	-1,513	-1,837	1,872	-28.546	-9.718
Resultado del Periodo	-4,343	3,961	4,469	5,308	-3,801	86.942	53.375
Total del resultado integral	-4,343	3,961	4,469	5,525	-3,546	87.301	65.112

Indicadores

	Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.					Industria SG	
	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2018	Dic-2019
Solvencia							
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	4.29	3.45	3.10	3.36	4.61	2.96	2.77
Prima Retenida / Patrimonio	3.25	2.63	2.62	2.84	3.54	2.25	1.96
Cobertura de Reservas ⁽¹⁾	1.21	1.25	1.35	1.36	1.21	1.30	1.23
Participación Reaseguro en RT	59.2%	60.2%	42.7%	35.6%	36.8%	0.48	0.58
Indicadores Regulatorios							
Endeudamiento Total	4.41	3.76	3.29	3.57	4.61	2.74	2.91
Endeudamiento Financiero	0.91	0.70	0.60	0.61	0.78	0.52	0.59
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1.10	1.33	1.52	1.40	1.08	1.40	1.35
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	1.9%	13.0%	15.5%	7.1%	0.2%	11.8%	10.9%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	22.8%	26.0%	29.8%	33.4%	27.4%	31.4%	26.5%
Rentabilidad Inversiones	0.8%	3.0%	3.4%	2.0%	2.9%	3,6%	2,8%
Gestión Financiera ⁽²⁾	0.7%	2.3%	1.6%	1.3%	1.3%	1,4%	0,8%
Ingresos Financieros / UAI	-26.4%	105.6%	49.4%	37.3%	-55.5%	53%	76%
Liquidez							
Efectivo / Activos Totales	4.2%	3.0%	3.2%	3.2%	5.8%	6,0%	4,4%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0.14	0.10	0.16	0.19	0.01	0,34	0,18
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	4.96	5.66	6.41	6.62	6.62	5,70	5,66
Rentabilidad							
Costo de Adm. / Prima Directa	16.3%	17.0%	17.9%	18.5%	19.6%	19,2%	19,0%
Costo de Adm. / Inversiones	43.1%	36.2%	40.1%	37.3%	47.8%	37,6%	36,2%
Result. de interm. / Prima Directa	-7.0%	-6.3%	-8.3%	-10.3%	-9.9%	-7,4%	-6,5%
Gasto Neto ⁽³⁾	39.7%	38.5%	39.6%	39.9%	43.8%	43,9%	44,1%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-7.6%	-4.8%	-1.2%	2.1%	-10.3%	2,3%	-0,6%
Ratio Combinado	104.6%	98.5%	94.2%	88.3%	101.5%	92,0%	99,4%
UAI / Prima Directa	-4.3%	3.9%	4.8%	5.2%	-3.4%	4,3%	2,2%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-2.1%	1.7%	2.1%	2.7%	-1.7%	2,1%	1,1%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-19.1%	13.1%	14.1%	15.1%	-10.8%	11,8%	6,3%
Perfil Técnico							
Retención Neta	59.1%	61.4%	69.6%	75.4%	70.1%	65,1%	62,9%
Margen Técnico	11.8%	14.1%	17.1%	20.1%	12.4%	20,7%	18,6%
Siniestralidad Directa	93.6%	66.9%	52.0%	52.8%	56.3%	45,1%	77,5%
Siniestralidad Cedida	133.7%	78.1%	47.1%	63.7%	53.0%	40,4%	106,3%
Siniestralidad Retenida	64.3%	59.0%	51.9%	46.4%	55.4%	44,2%	50,2%
Siniestralidad Retenida Ajustada ⁽⁴⁾	67.3%	63.6%	57.9%	53.5%	63.2%	51,0%	56,0%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	74.9%	78.7%	63.1%	56.9%	51.9%	64,6%	76,9%

- (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)

Características de los Instrumentos

ACCIONES	Serie Única
Presencia Ajustada ⁽¹⁾	0,0%
Rotación ⁽¹⁾	0,0%
Free Float ⁽¹⁾	8,38%
Política de dividendos efectiva	30% de las utilidades líquidas del ejercicio
Participación Institucionales	0,0%

(1) Al 31 de diciembre de 2019

Nomenclatura de Clasificación

Acciones

- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.

- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información

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.