

HDI Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Moderado: HDI Seguros S.A (HDI Generales) mantiene una posición competitiva estable, ocupando, en términos de prima suscrita, el quinto lugar dentro de la industria local, con 8,3% de participación de mercado global. La distribución de sus productos es similar a la de la industria, con una concentración en las líneas vehicular y *property* que, a marzo de 2020, representó 73,1% de la suscripción total. En la línea vehicular se mantiene como un actor relevante, ocupando el tercer lugar.

Beneficio por Soporte: Fitch Ratings mantiene la visión de grupo sobre las operaciones de HDI Generales, HDI Seguros Garantía y Crédito S.A. (HDI GyC) y HDI Seguros de Vida S.A. (HDI Vida). La agencia considera que la operación local es importante para HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (HDI Alemania) y que beneficia la clasificación intrínseca de la aseguradora.

Reducción de Índices de Endeudamiento: El indicador de prima retenida sobre patrimonio al primer trimestre de 2020 fue de 2,9 veces (x). Esto evidencia una disminución con respecto al promedio de los tres últimos cierres anuales (3,6x), gracias a los aportes de capital recibidos (el último registrado en los estados financieros de marzo de 2020 por CLP4.000 millones) y a la generación de resultados positivos. Los indicadores de HDI Generales son similares a los de sus pares relevantes y están influenciados por su concentración en el ramo vehicular.

Indicadores Operacionales Positivos pero Volátiles: A marzo de 2020, la compañía mostraba resultados netos positivos e indicadores de rentabilidad competitivos, con lo cual retoma los niveles previos al proceso de integración. Pese a esta mejora, los indicadores de desempeño operacional, en opinión de Fitch, tienen cierto nivel de volatilidad, con un indicador combinado de 107,0%, desfavorable respecto a marzo de 2019 (104,2%), dada una mayor siniestralidad en el ramo *property*, asociada principalmente a los eventos generados por el estallido social en el último trimestre de 2019. La agencia incorpora dentro de su análisis que dichos indicadores son más bien coyunturales y espera que estos sean revertidos en el mediano plazo.

Índice de Liquidez Holgados: El perfil de inversiones es conservador y coherente con la mezcla de productos, donde la composición está concentrada en instrumentos de renta fija sobre el grado de inversión en escala nacional. El índice de activos líquidos sobre reservas de siniestros netas a marzo de 2020 fue de 187,3%, favorable según los parámetros de Fitch, y refleja la liquidez amplia del portafolio. La agencia estará atenta al impacto que la menor venta o renovación de sus pólizas pudiera tener en los indicadores de liquidez en el corto plazo.

Exposición a Reaseguro Alta: El indicador de recuperables de reaseguro a patrimonio fue de 218,8%, superior respecto de los tres últimos cierres anuales (181,2%) y proporcional a la mayor siniestralidad por los eventos derivados del estallido social. La inyección de capital mitigó el incremento del indicador. La exposición a riesgos catastróficos está limitada por el mantenimiento de contratos proporcionales y no proporcionales. La máxima pérdida probable neta (posterior a coberturas de reaseguro) bordeó 1,0% del patrimonio al primer trimestre de 2020, lo cual no supondría un riesgo de solvencia para la compañía frente a un evento con dichas características.

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

Clasificaciones

Fortaleza Financiera de Aseguradora	AA-(cl)
-------------------------------------	---------

Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora	Estable
-------------------------------------	---------

Resumen Financiero

HDI Seguros S.A		
(CLP millones)	Mar 2019	Mar 2020
Prima Suscrita	59.162	59.010
Patrimonio ^a	54.032	63.648
Prima Retenida ^a / Patrimonio ^b (x)	3,6	2,9
Siniestralidad Neta	63,8	67,2
Índice Combinado	104,2	107,0
ROAE	(7,7)	7,3

^a Anualizado. ^b Incluye reserva catastrófica.
ROAE: Resultado sobre Patrimonio.
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Marzo 2020\)](#)

[Norma de Carácter General Nro. 62 \(Mayo 1995\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Panorama de Seguros Generales en Chile: Junio 2019 \(Agosto 2019\)](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2020: Seguros Chile \(Noviembre 2019\)](#)

[HDI Seguros de Garantía y Crédito \(Julio 2019\)](#)

[HDI Seguros de Vida \(Julio 2019\)](#)

Analistas

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Carolina Alvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

HDI Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Moderado: HDI Seguros S.A (HDI Generales) mantiene una posición competitiva estable, ocupando, en términos de prima suscrita, el quinto lugar dentro de la industria local, con 8,3% de participación de mercado global. La distribución de sus productos es similar a la de la industria, con una concentración en las líneas vehicular y *property* que, a marzo de 2020, representó 73,1% de la suscripción total. En la línea vehicular se mantiene como un actor relevante, ocupando el tercer lugar.

Beneficio por Soporte: Fitch Ratings mantiene la visión de grupo sobre las operaciones de HDI Generales, HDI Seguros Garantía y Crédito S.A. (HDI GyC) y HDI Seguros de Vida S.A. (HDI Vida). La agencia considera que la operación local es importante para HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (HDI Alemania) y que beneficia la clasificación intrínseca de la aseguradora.

Reducción de Índices de Endeudamiento: El indicador de prima retenida sobre patrimonio al primer trimestre de 2020 fue de 2,9 veces (x). Esto evidencia una disminución con respecto al promedio de los tres últimos cierres anuales (3,6x), gracias a los aportes de capital recibidos (el último registrado en los estados financieros de marzo de 2020 por CLP4.000 millones) y a la generación de resultados positivos. Los indicadores de HDI Generales son similares a los de sus pares relevantes y están influenciados por su concentración en el ramo vehicular.

Indicadores Operacionales Positivos pero Volátiles: A marzo de 2020, la compañía mostraba resultados netos positivos e indicadores de rentabilidad competitivos, con lo cual retoma los niveles previos al proceso de integración. Pese a esta mejora, los indicadores de desempeño operacional, en opinión de Fitch, tienen cierto nivel de volatilidad, con un indicador combinado de 107,0%, desfavorable respecto a marzo de 2019 (104,2%), dada una mayor siniestralidad en el ramo *property*, asociada principalmente a los eventos generados por el estallido social en el último trimestre de 2019. La agencia incorpora dentro de su análisis que dichos indicadores son más bien coyunturales y espera que estos sean revertidos en el mediano plazo.

Índice de Liquidez Holgados: El perfil de inversiones es conservador y coherente con la mezcla de productos, donde la composición está concentrada en instrumentos de renta fija sobre el grado de inversión en escala nacional. El índice de activos líquidos sobre reservas de siniestros netas a marzo de 2020 fue de 187,3%, favorable según los parámetros de Fitch, y refleja la liquidez amplia del portafolio. La agencia estará atenta al impacto que la menor venta o renovación de sus pólizas pudiera tener en los indicadores de liquidez en el corto plazo.

Exposición a Reaseguro Alta: El indicador de recuperables de reaseguro a patrimonio fue de 218,8%, superior respecto de los tres últimos cierres anuales (181,2%) y proporcional a la mayor siniestralidad por los eventos derivados del estallido social. La inyección de capital mitigó el incremento del indicador. La exposición a riesgos catastróficos está limitada por el mantenimiento de contratos proporcionales y no proporcionales. La máxima pérdida probable neta (posterior a coberturas de reaseguro) bordeó 1,0% del patrimonio al primer trimestre de 2020, lo cual no supondría un riesgo de solvencia para la compañía frente a un evento con dichas características.

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

Clasificaciones

Fortaleza Financiera de Aseguradora	AA-(cl)
-------------------------------------	---------

Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora	Estable
-------------------------------------	---------

Resumen Financiero

HDI Seguros S.A		
(CLP millones)	Mar 2019	Mar 2020
Prima Suscrita	59.162	59.010
Patrimonio ^a	54.032	63.648
Prima Retenida ^a / Patrimonio ^b (x)	3,6	2,9
Siniestralidad Neta	63,8	67,2
Índice Combinado	104,2	107,0
ROAE	(7,7)	7,3

^a Anualizado. ^b Incluye reserva catastrófica.
ROAE: Resultado sobre Patrimonio.
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Marzo 2020\)](#)

[Norma de Carácter General Nro. 62 \(Mayo 1995\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Panorama de Seguros Generales en Chile: Junio 2019 \(Agosto 2019\)](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2020: Seguros Chile \(Noviembre 2019\)](#)

[HDI Seguros de Garantía y Crédito \(Julio 2019\)](#)

[HDI Seguros de Vida \(Julio 2019\)](#)

Analistas

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Carolina Alvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

- mejora en los indicadores operacionales, con un indicador combinado que se muestre estable por debajo de 100%, esperado para el tipo de negocios y favorable frente al promedio de la industria;

- indicadores de endeudamiento estables en rangos cercanos a las 3x y no superiores al promedio de sus principales competidores.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- aumentos sostenidos en los indicadores de endeudamiento sobre 3,6x (promedio tres últimos cierres anuales);

- deterioros sostenidos en los indicadores de rentabilidad;

- cambios en la importancia estratégica frente a su matriz respecto de la capacidad y/o disposición de esta para entregar soporte.

Perfil de Negocio

Perfil de Negocio Moderado con Diversificación Adecuada

Fitch clasifica el perfil de negocios de la compañía HDI Generales como moderado en comparación del resto de las compañías de seguros generales en Chile. Su escala operativa a marzo de 2020 fue de CLP59.010 millones, lo que representó 8,3% de participación de mercado, ocupando el quinto lugar dentro de la industria local en términos de prima suscrita. En sus líneas principales, la compañía mantuvo su posición competitiva, ubicándose en el tercer lugar en el segmento de vehículos, séptima en *property* y primer lugar en SOAP.

El perfil de negocio está favorecido por el reconocimiento de marca, la cual le permite generar ventajas comparativas y sinergias operativas frente a otras aseguradoras. La diversificación de sus productos se mantiene adecuada con una composición similar a la industria, con una mayor concentración en el ramo vehicular y *property*, representativos a marzo de 2020 de 55,4% y 17,7% de la prima suscrita, respectivamente.

La distribución de sus productos tanto por canal como geográfica es considerada adecuada. El canal principal continúa siendo el tradicional (corredores), el cual, al primer trimestre de 2020, distribuyó 52,8% de la prima suscrita, seguido del automotriz (29,3%) y el canal masivo y directo (17,9%).

Fitch estará atenta a cómo la coyuntura sanitaria producida por el coronavirus podría afectar el crecimiento económico del país y cómo este último podría impactar a la aseguradora en la suscripción de pólizas nuevas y renovación de las actuales, dada la composición y concentración de su prima suscrita.

Propiedad

HDI Generales pertenece a HDI Alemania, grupo asegurador alemán con participación en 40 países y cuya compañía operativa principal es Talanx AG, aseguradora que se posiciona como la tercera de mayor tamaño del mercado alemán. La experiencia y sinergias potenciales con su matriz, así como el acceso a reaseguros del grupo a nivel internacional, se constituyen como elementos favorables para la clasificación de la compañía. La adquisición de las compañías HDI locales responde a las estrategias de crecimiento del grupo en la región, Fitch considera que la operación en Chile es importante para la estrategia de crecimiento mencionada y, por lo tanto, incorpora una visión de grupo sobre la clasificación asignada a las aseguradoras HDI nacionales. Con base en lo anterior, Fitch considera que existe disposición y capacidad de otorgar soporte patrimonial por parte de la matriz a la aseguradora nacional, en caso de ser requerido.

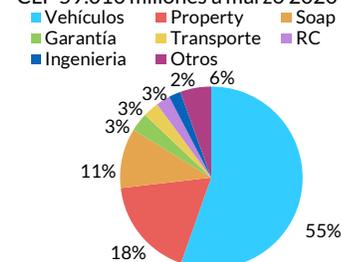
Al cierre de 2019, la prima suscrita de Talanx alcanzó EUR39.5 billones, con una utilidad neta de EUR 923 millones. La prima suscrita en el mercado latinoamericano representó 7,7% del total del grupo. En Chile, el grupo mantiene operaciones mediante HDI Seguros de Crédito y Garantía S.A., HDI Seguros de Vida S.A. y HDI Generales, esta última siendo la compañía operativa principal del grupo a nivel local. La estructura organizacional de las tres entidades se encuentra altamente acoplada; la existencia por separado de estas responde exclusivamente a aspectos regulatorios.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en Chile.

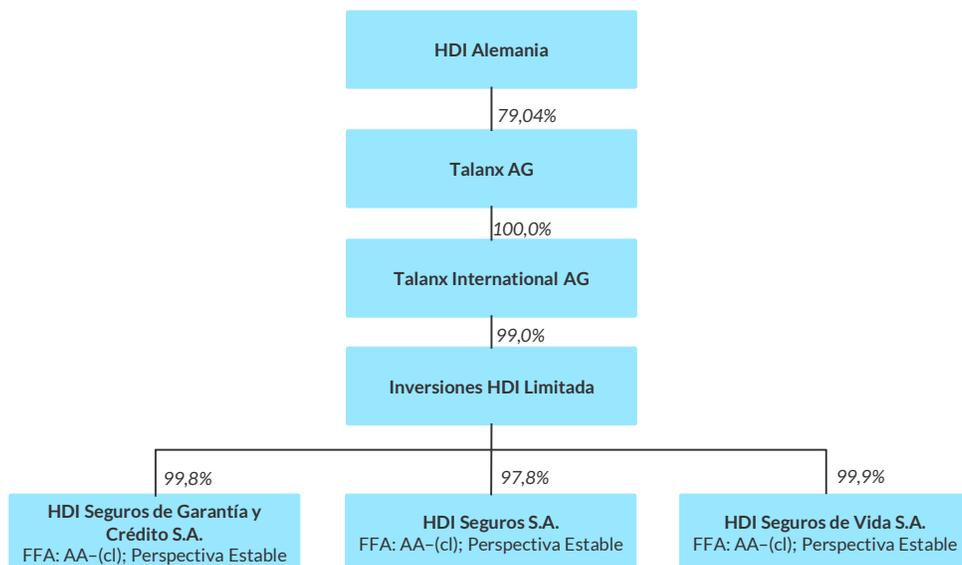
Prima Suscrita

CLP 59.010 millones a marzo 2020



RC - Responsabilidad civil.
Fuente: Fitch Ratings, CMF

Estructura de Propiedad Simplificada



FFA – Fortaleza Financiera de Aseguradora.
Fuente: Fitch Ratings, Grupo HDI.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2019 fueron auditados por PriceWaterHouseCoopers Consultores, Auditores y Compañía SPA sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Capitalización y Apalancamiento

Fortalecimiento Patrimonial Favorece Reducción de Endeudamiento

A marzo 2020, la compañía registró un nuevo aporte de capital por CLP4.000 millones, el cual, junto a la generación de resultados positivos durante 2019, fortaleció su base patrimonial. Lo anterior favoreció la reducción en el indicador de endeudamiento, medido como prima retenida sobre patrimonio, dado que, a marzo de 2020, registró 2,9x. Esto reveló una mejora significativa respecto al resultado mostrado en el mismo trimestre de 2019 (3,6x) y al promedio de los tres últimos cierres anuales de 3,6x, período en que la compañía enfrentó el proceso de integración. A pesar de la disminución en el indicador, este se ubica en el rango desfavorable del factor crediticio, explicado en parte por su concentración en el ramo vehicular.

Los indicadores de holgura patrimonial de HDI Generales son adecuados, con un índice de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo de 1,1x al primer trimestre 2020. Dicha holgura, si bien se mantiene estable, es inferior a la de sus pares, los que, a igual fecha, promediaron 1,3x.

Según hecho esencial en abril de 2020, la compañía repartió dividendos por CLP153 millones, equivalente a 30% de las utilidades del ejercicio al 31 diciembre de 2019.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que los indicadores de endeudamiento se mantengan en los niveles actuales o muestren una leve reducción en el corto plazo, en caso de que el volumen de negocio la aseguradora se afecte por el menor crecimiento económico del país. Sin embargo, espera que la estructura patrimonial continúe sustentada en el mantenimiento de resultados positivos, junto a una política de dividendos conservadora.
- La compañía no ha registrado deuda financiera y, dados los niveles actuales de liquidez, no se espera que el índice de compromisos financieros registren cambios.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a través de Capital

En mercados en desarrollo, como Chile, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, opina que, en dichos mercados, las opciones disponibles de fondeo son pocas, lo cual limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre el factor crediticio considera a Chile como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés. La fuente principal de fondeo de HDI Generales es capital y no registra pasivos financieros.

Expectativas de Fitch

- Fitch no espera variaciones en la composición del fondeo de la aseguradora

Desempeño Financiero y Resultados

Indicadores de Rentabilidad y Desempeño Positivos pero Volátiles

A marzo de 2020, HDI Generales registró una utilidad del ejercicio de CLP1.123 millones, muy por sobre la pérdida de CLP1.033 millones registrada en igual trimestre 2019. Lo anterior, se explica por el término del proceso de integración, el cual impactó los resultados desde 2017. A marzo de 2020, el resultado estuvo favorecido a nivel técnico por la liberación de reservas de riesgo en curso (CLP 2.364 millones) dada la menor suscripción, así como por la disminución en el deterioro de seguros (marzo 2020: CLP 1.281 millones; marzo 2019: CLP2.281 millones), retomando los niveles esperados por la compañía. En la parte no operacional, el resultado estuvo favorecido por el ingreso adicional generado por la regularización de pagos atrasados por CLP1.954 millones) registrados en otros ingresos.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Compromisos Financieros Totales (x)	0,0	0,0
Prima Retenida/ Patrimonio ^a (x)	3,7	3,1
Pasivo Exigible ^b / Patrimonio ^a	3,9	4,0
Endeudamiento Neto (x)	6,7	6,0
Endeudamiento Bruto (x)	9,2	9,2
Holgura Patrimonial ^c (x)	1,1	1,1

^a Incluye reservas catastróficas. ^b Incluye descuento por participación del reaseguro en las reservas técnicas. ^c Patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo. X - veces.
Fuente: Fitch Ratings, CMF

Capitalización



* Anualizada.

Fuente: CMF, Fitch Ratings.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
ROAE (%)	9,8	0,9
Indicador Combinado (%)	98,7	106,5
Índice Operacional (%)	97,6	105,6
Siniestralidad Neta (%)	63,2	69,7
Ratio Gasto Neto (%)	35,4	36,8

ROAE - Resultado neto sobre patrimonio promedio.
Fuente: Fitch Ratings, CMF

A la fecha mencionada, se obtuvieron indicadores de rentabilidad positivos (ROAE: 7,3%; ROAA antes de impuestos: 1,2%), favorables frente a su grupo comparable (ROAE: 4,2%; ROAA antes de impuestos: 1,2%) y la industria (ROAE: 6,7%; ROAA antes de impuestos: 1,5%)

El indicador combinado al primer trimestre de 2020 fue de 107,0% y se mantuvo volátil y desfavorable frente al registrado en marzo de 2019 (104,2%), producto de un incremento en la siniestralidad neta. Este incremento anual de 3,4 puntos porcentuales está explicado principalmente en el ramo de *property* (marzo 2020: 104,0%; marzo 2019: 67,0%) por siniestros generados por el estallido social y por tres siniestros adicionales y por un leve aumento en el ramo vehicular.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que la compañía mantenga resultados técnicos positivos a diciembre 2020, continuando con la mejora y logrando una mayor estabilidad en sus indicadores de desempeño.
- Fitch estima que el impacto que la crisis sanitaria actual podría tener en los indicadores operacionales de la compañía podría ser favorable, dada la concentración de la prima en el ramo vehicular, lo que podría favorecer los niveles de siniestralidad. Sin embargo, estará atenta a cómo el crecimiento menor en el volumen suscrito pueda afectar la estructura de gastos en el mediano plazo.
- Se espera que los niveles de siniestralidad en el ramo *property* muestren una reducción conforme a la resolución o término de los eventos asociados a la crisis social de octubre 2019.

Riesgo de Inversiones y Activos

Indicadores de Liquidez Adecuados

A marzo de 2020, 30,8% de los activos de HDI Generales estuvo concentrado en inversiones financieras, seguidas de participación de reaseguro en reservas (29,3%) y pólizas con plan de pago (26,0%) los que, dado su estructura de cobro y eliminación de cobertura frente a impagos, mantienen acotados los riesgos asociados a una mayor morosidad.

Coherente con los requerimientos de liquidez, la compañía mantiene un portafolio de inversiones concentrado e instrumentos de renta fija (75,2%) de alta calidad crediticia compuesta en su mayoría por bonos bancarios e Instrumentos del Estado, todos sobre el grado de inversión en escala nacional.

De acuerdo a los parámetros de Fitch el riesgo de inversiones de la compañía es acotado, con un indicador de activos riesgosos de 5,1% a marzo de 2020. Este resultado corresponde en su totalidad a activos inmobiliarios para la renta, el cual, si bien entrega pagos regulares, es considerado ilíquido y, por lo tanto, de mayor riesgo para una aseguradora de seguros generales. El índice de activos líquidos sobre reservas de siniestros netas a marzo de 2020 fue de 187,3%, favorable según los parámetros de Fitch, y refleja la liquidez del portafolio.

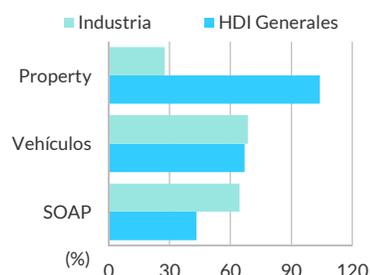
La compañía mantiene una acotada exposición a diferencias de tipo de cambio, por debajo del 5% del patrimonio a marzo de 2020. A juicio de Fitch, esta exposición no significaría riesgo sobre la solvencia de la compañía.

Expectativas de Fitch

- Fitch no espera variaciones relevantes en la composición de activos e inversiones en el mediano plazo y, con base en esta, no espera un deterioro significativo en el resultado financiero al cierre de 2020.

Siniestralidad

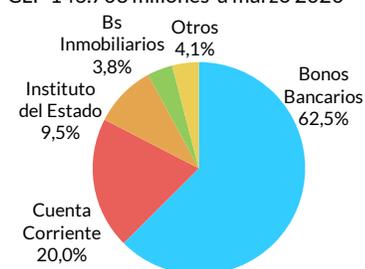
Marzo 2020



Fuente: Fitch Ratings, CMF

Portafolio de Inversiones

CLP 146.703 millones a marzo 2020



Fuente: Fitch Ratings, CMF

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Índice de Activos Riesgosos (%)	4,1	4,0
Inversión en Acciones/ Patrimonio (%)	0,0	0,0
Inversión en Títulos Soberanos (%)	27,5	33,7
Activos Líquidos/ Reservas de Siniestros (%)	190,7	181,8
Descalce Moneda Extranjera/Patrimonio(%)	5,5	(2,7)

Fuente: Fitch Ratings, HDIG

Adecuación de Reservas

Riesgo de Reserva Moderado

La normativa de seguros de Chile establece exigencias claras respecto a los requisitos de reservas, los cuales son considerados por Fitch como adecuados y rigurosos en el contexto regional. En esta línea, HDI Generales cumple con los requerimientos de reservas exigidos por la norma vigente y de acuerdo a ello, la agencia evalúa neutral la estructura de reservas en la clasificación asignada.

El riesgo de reservas de la aseguradora se muestra moderado para el análisis de este factor crediticio. A marzo de 2020, el indicador de reservas de siniestros netas sobre patrimonio fue de 1.2x, alineado al mostrado en sus tres últimos trimestres (1,1x). A marzo de 2020, el indicador estaba impactado por los siniestros asociados con el ramo *property* y no alcanza a ser mitigado por el fortalecimiento de la estructura patrimonial. El indicador de reservas netas de siniestros sobre el costo alcanzó 0,6x, mostrando un aumento leve (promedio últimos tres trimestres: 0,4x).

La compañía registró reservas por insuficiencia de prima que, al primer trimestre de 2020, representó 0,5% del total de reservas. El último aporte de capital favoreció la cobertura de reservas, donde el superávit de inversiones sobre obligación de invertir alcanzó 4,8%, superior al registrado al mismo trimestre de 2019 (1,3%).

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que el indicador de apalancamiento de reservas se reduzca tanto por la menor siniestralidad en su línea principal como por un fortalecimiento en su estructura patrimonial.
- Fitch no espera cambios en la composición de reservas en el mediano plazo.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Exposición a Reaseguro Alta

La compañía registró un índice de retención promedio de los últimos tres cierres anuales de 73,7%. A marzo de 2020, HDI Generales el índice fue de 77,4%, mostrando una disminución respecto al mismo trimestre de 2019 (82,4%). La caída se explica tanto por la mayor prima suscrita en el ramo *property* que mantiene niveles altos de cesión (marzo 2020: 77,1%) como por la menor prima suscrita en el ramo vehículos línea que registró una retención de 95,8%.

El indicador de recuperables de reaseguro a patrimonio de la compañía en los últimos dos trimestres mostraron un incremento (diciembre 2019: 220,3%; marzo 2020: 218,8%), frente al mismo trimestre de 2019 y al promedio de los últimos tres cierres anuales (181,2%), el que estuvo impactado por los eventos ocurridos por la crisis social y que también afectó la industria (diciembre 2019: 226,4%; marzo 2020: 228,9%). La mayor exposición a reaseguro posiciona al indicador en los rangos metodológicos menos favorables.

Fitch incorpora como consideración adicional la calidad crediticia de las contrapartes, lo que mitigaría el riesgo asociado a una mayor exposición a reaseguro. La pérdida máxima probable (PML) de la cartera suscrita, de acuerdo a la modelación de 250 años, está cubierta de manera adecuada con contratos proporcionales y no proporcionales definidos por cada línea de negocios. La exposición neta, considerando la prioridad asumida en los contratos no proporcionales catastróficos, representa 1,1% del patrimonio, considerado acotado, y está alineada con la clasificación vigente.

Expectativas de Fitch

- Fitch no espera variaciones relevantes en la estructura de reaseguro ni incrementos en el PML neto.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Reserva Neta Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0,4	0,5
Apalancamiento de Reservas ^a (x)	0,9	1,1
Costo Siniestro/Siniestro Directo (x)	0,8	0,6
Superávit de Inversiones/Obligación de Invertir	3,1	1,7
Reservas de Insuficiencia de Prima/Reservas Totales (%)	0,6	0,6

^a Reserva de siniestro netas sobre patrimonio.

Fuente: CMF, Fitch Ratings

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Recuperables de reaseguro a patrimonio ^a (%)	151,9	220,3
PML Neto (1-250 años) (%)	1,3	1,2
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	75,4	73,8

^a Incluye reserva catastrófica.

Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Apéndice A: Comparativo de Pares

Actor Importante en la Industria

HDI Generales se posiciona como un actor relevante en la industria de seguros generales. Los indicadores de rentabilidad muestran una tendencia positiva. Dada la concentración en el ramo vehicular, la aseguradora y su grupo comparable registran niveles de endeudamientos altos respecto del promedio de la industria. La aseguradora ha mostrado reducciones en este indicador, favorecidas por los aportes de capital y la recuperación de sus resultados, alineándose a sus pares relevantes.

Los indicadores operacionales de la compañía son desfavorables frente al promedio de sus pares relevantes y de lo esperado para aseguradoras del grupo 1 (indicador combinado menor a 100%).

Comparación con Pares

(CLP millones; diciembre 2019)	Fortaleza Financiera de Aseguradora	Prima Suscrita	Patrimonio ^a	Participación de Mercado (%)	Prima Retenida/ Patrimonio ^a	Siniestralidad Neta (%)	Indicador Combinado (%)	ROAE	Índice de Retención (%)
HDI Seguros S.A	AA-(cl)	250.259	59.880	8,4	3,1	69,7	106,5	0,9	73,8
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A	AA-(cl)	368.219	86.490	12,3	3,3	50,2	103,9	(1,0)	77,3
BCI Seguros Generales S.A.	AA+(cl)	392.545	92.207	13,1	3,7	50,8	91,7	19,5	87,8
Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A	AA-(cl)	87.228	26.500	2,9	2,8	51,9	94,4	18,9	84,6
Chilena Consolidada Seguros Generales S.A	NCF	168.060	33.482	5,6	3,5	60,8	104,7	(10,8)	70,1

^a Incluye reserva catastrófica. ROAE: Rentabilidad sobre patrimonio. NCF: No clasificado por Fitch
Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Industria Seguros Generales

CLP 2.988.410 millones a diciembre 2019



Fuente: CMF, Fitch Ratings.

Apéndice B: Información Financiera Adicional

HDI Seguros S.A.

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Mar 2020
Balance General					
Efectivo Equivalente	12.738	15.800	9.847	13.141	29.436
Instrumentos Financieros	72.425	73.682	83.101	102.197	110.368
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	2.883	2.561	2.102	2.409	2.423
Propiedades de Inversión	2.883	2.561	2.102	2.409	2.423
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	196.761	182.571	220.805	273.089	267.633
Deudores de Prima	105.562	105.777	136.320	137.852	124.948
Deudores de Reaseguro	30.351	6.090	7.564	6.891	7.338
Deudores de Coaseguro	138	2.740	4.295	2.082	2.328
Participación de Reaseguro en Reservas	60.710	67.965	72.626	126.264	133.020
Activo Fijo	4.130	4.585	4.317	4.420	4.477
Otros Activos	20.363	27.937	21.106	38.285	39.192
Total de Activos	309.301	307.136	341.278	433.542	453.528
Reservas Técnicas	187.378	217.488	231.327	299.859	317.490
Riesgo en Curso	119.825	129.597	142.051	144.988	141.887
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	64.919	84.289	87.052	151.443	172.457
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	2.634	3.601	2.224	3.429	3.146
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	41.333	27.064	39.365	40.498	42.644
Deudas por Reaseguro	33.772	15.375	24.088	25.476	17.809
Prima por Pagar Coaseguro	800	1.601	1.305	2.059	1.371
Otros	6.760	10.089	13.972	12.963	23.463
Otros Pasivos	24.825	24.331	18.599	34.737	31.143
Total de Pasivos	253.535	268.883	289.291	375.095	391.277
Capital Pagado	31.667	39.657	46.667	51.667	55.667
Reservas	434	434	438	438	438
Utilidad (Pérdida) Retenida	23.664	1.955	5.093	5.451	6.574
Otros Ajustes	0	0	-211	892	-427
Patrimonio	55.765	42.045	51.987	58.447	62.251

Fuente: CMF.

HDI Seguros S.A.

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Mar 2020
Estado de Resultados					
Prima Retenida	161.001	173.379	193.960	184.750	45.673
Prima Directa y Aceptada	232.361	241.156	257.218	250.259	59.010
Prima Cedida	71.361	67.777	63.257	65.509	13.336
Variación de Reservas	8.765	11.400	9.146	-3.772	-2.540
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	96.379	104.567	117.110	132.067	32.423
Directo y Aceptado	115.854	160.456	153.777	222.845	56.763
Cedido	19.475	55.889	36.667	90.778	24.340
Resultado Intermediación	18.028	19.683	25.356	23.981	5.389
Costo de Suscripción	33.332	33.733	40.135	39.489	7.959
Ingresos por Reaseguro	15.304	14.051	14.779	15.509	2.570
Otros Gastos	9.477	8.207	2.066	2.550	3.586
Margen de Contribución	28.351	29.523	40.283	29.924	6.816
Costo de Administración	34.697	38.645	41.312	41.432	9.217
Resultado de Inversiones	3.101	2.780	2.527	4.045	-25
Resultado Técnico de Seguros	(3.245)	(6.342)	1.498	(7.463)	(2.426)
Otros Ingresos y Gastos	4.901	3.258	-977	5.377	2.581
Neto Unidades Reajustables	3.608	-3.413	5.312	2.316	1.082
Resultado antes de Impuesto	5.263	(6.497)	5.834	231	1.237
Impuestos	27	-2.122	1.159	-280	114
Resultado Neto	5.236	-4.375	4.674	511	1.123

Fuente: CMF.

Apéndice C: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

HDI Generales se clasifica bajo un enfoque individual con atribución parcial. Fitch considera que la operación en Chile es importante para el grupo, al formar parte de la estrategia de crecimiento en la región. La agencia considera que al ser parte del grupo asegurador internacional HDI Alemania, la compañía puede beneficiarse de su trayectoria y experiencia técnica.

Ajuste en Niveles de Clasificación (*Notching*)

No Aplica

Clasificaciones de Corto Plazo

No Aplica

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No Aplica

Gobierno Corporativo/Gobernanza Corporativa y Administración

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en las clasificaciones, pero pueden presionarlas a la baja en caso de ser deficientes. Fitch considera que la estructura de gobierno corporativo de HDI Generales es adecuada. Fitch evalúa positivamente a la administración actual de la compañía, la cual posee experiencia en la industria, lo que junto a la relación sinérgica con sus relacionadas, genera ventajas competitivas frente a aseguradoras con el mismo perfil. HDI Generales cuenta con comités que cubren las áreas de gestión más relevantes en cuanto al riesgo que pueden generar a la operación, en los cuales participan activamente miembros del directorio.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno

Variaciones Metodológicas

Ninguna

Definiciones de Clasificación

Según Norma de Carácter General No. 62, Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuenten con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán distinguir cada categoría con los signos “+” o “-”. El signo “+” se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo “-” se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile.

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 (CMF), 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.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias, 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".