



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Reseña anual**

Analistas

Ximena Oyarce L.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

ximena.oyarce@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

## Chubb Seguros Chile S.A.

Junio 2020

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º

Las Condes, Santiago – Chile

Fono 22433 5200

ratings@humphreys.cl

www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	AA
Tendencia	Estable <sup>1</sup>
Estados financieros base	31 marzo 2020 <sup>2</sup>

Balance General Consolidado						
M\$	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20
Inversiones	25.573.823	24.662.856	31.001.690	57.866.688	90.053.480	128.393.740
Inversiones Financieras	23.913.204	22.534.615	28.703.011	55.580.169	87.626.543	125.978.159
Inversiones Inmobiliarias	1.660.619	2.128.241	2.298.679	2.286.519	2.426.937	2.415.581
Cuentas por cobrar de seguros	46.247.479	52.204.831	57.153.808	62.492.142	119.397.814	153.012.212
Participación Reaseguro en Reservas Técnicas	110.273.088	124.363.760	100.615.660	112.640.839	225.457.084	233.164.130
Otros Activos	9.920.657	9.945.883	9.874.167	10.374.722	100.846.037	97.196.643
<b>Total activo</b>	<b>192.015.047</b>	<b>211.177.330</b>	<b>198.645.325</b>	<b>243.374.391</b>	<b>535.754.415</b>	<b>611.766.725</b>
Reservas técnicas	123.385.336	144.826.523	131.661.262	145.733.088	286.565.638	295.835.042
Deudas por operaciones de seguro	38.629.427	36.446.564	24.512.147	37.567.464	67.985.051	114.580.786
Otros Pasivos	7.484.600	8.270.037	13.696.144	19.888.237	32.878.047	46.983.830
<b>Total Patrimonio</b>	<b>22.515.684</b>	<b>21.634.206</b>	<b>28.775.772</b>	<b>40.185.602</b>	<b>148.325.679</b>	<b>154.367.067</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>169.499.363</b>	<b>189.543.124</b>	<b>169.869.553</b>	<b>203.188.789</b>	<b>387.428.736</b>	<b>457.399.658</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>192.015.047</b>	<b>211.177.330</b>	<b>198.645.325</b>	<b>243.374.391</b>	<b>535.754.415</b>	<b>611.766.725</b>

Estado de resultados consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Mar-20
Prima directa	129.963.744	137.584.844	124.742.706	166.523.077	235.317.793	46.573.583
Prima cedida	100.149.813	104.646.599	75.357.931	97.121.666	134.987.919	29.137.220
Prima retenida	41.514.031	49.216.119	69.471.831	88.096.160	120.271.845	34.700.656
Costos de Siniestros	15.044.112	15.134.296	16.281.172	16.053.846	21.329.932	6.467.118
<b>Resultado operacional</b>	<b>1.544.058</b>	<b>-1.800.525</b>	<b>171.205</b>	<b>7.143.175</b>	<b>-1.719.913</b>	
Resultado de inversión	184.736	290.199	191.478	489.558	534.928	58.949
<b>Resultado final</b>	<b>1.426.165</b>	<b>-881.478</b>	<b>441.566</b>	<b>5.308.044</b>	<b>-386.802</b>	<b>6.849.359</b>

<sup>1</sup> Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro

<sup>2</sup> Adicionalmente, se utilizaron datos del cierre del año 2019.

## Opinión

**Chubb Seguros Chile S.A. (Chubb Seguros)** es una empresa que forma parte del grupo asegurador Chubb Limited, con casa matriz en Suiza, presencia física en 54 países y clientes en más de 170 países. El patrimonio del *holding*, a marzo de 2020, alcanzaba aproximadamente US\$ 52,2 billones. El grupo posee una vasta experiencia internacional en el segmento de *property/casualty* (su principal línea de negocios) y productos en los segmentos de *accident & health* y en otras líneas de seguros personales.

En el ámbito local, el grupo<sup>3</sup> ha orientado sus ventas en el área de *accident & health*, contando también con productos de *property/casualty* y otras líneas de seguros personales. A marzo de 2020 la compañía presentaba un nivel de reservas del orden de los \$ 295.835 millones, montos totales asegurados cercanos a los \$ 160.132 miles de millones (montos retenidos en torno a \$ 90.395 miles de millones), inversiones por \$ 128.394 millones, cuentas por cobrar de seguros por \$ 153.012 millones, un patrimonio de \$ 154.367 millones y un primaje directo de \$ 46.574 millones, aproximadamente.

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del COVID-19; se prevé que **Chubb Seguros** presenta una aceptable posición de liquidez y cobertura de activos representativos de reserva técnica, tanto para soportar los gastos de apoyo en los próximos 3-4 meses como los eventuales siniestros en el período, incluso bajo un escenario de contracción en su nivel de primaje y de fuerte deterioro de la economía local.

La clasificación de las obligaciones de seguros de Chubb en "*Categoría AA*" se fundamenta principalmente en el efectivo respaldo que le entrega la matriz en términos operativos, comerciales y de control de riesgos, así como por el adecuado posicionamiento que mantiene la compañía dentro de su segmento relevante. En esta misma línea, el apoyo que brinda Chubb Limited a su filial en Chile se materializa mediante el establecimiento de una organización matricial al interior del grupo, además de la sólida solvencia financiera que la matriz le entrega a la entidad local.

Complementariamente, la clasificación de riesgo reconoce la capacidad exhibida por la compañía para aumentar sus márgenes de contribución, mantener una elevada prima directa y un rendimiento superior a la media del mercado.

La estrategia de negocio desarrollada por la entidad le ha permitido alcanzar una participación relevante en los ramos que constituyen su segmento objetivo: transporte 21%, incendio 5,4% y misceláneos 14,3%. No obstante, en contraposición, presenta un tamaño acotado respecto a la industria de seguros generales, situación que limita su acceso a economías de escala. En la práctica, la empresa presenta una participación de

<sup>3</sup> El grupo opera en Chile a través de una compañía de seguros generales y otra de seguros de vida; no obstante, a pesar de ser dos razones sociales diferentes con responsabilidades distinguibles, de acuerdo con el tipo de seguro comercializados, en los hechos operan como una empresa con distintas líneas de negocio.

mercado en torno al 6,8%<sup>4</sup> y la importancia relativa de los gastos de administración de la sociedad en relación a sus ventas es superior a la tasa de su industria<sup>5</sup>.

Como elemento desfavorable, cabe agregar la alta concentración de los ingresos en pocos canales de venta (*sponsors*), concentrando aproximadamente en un 50% solo tres empresas.

Conjuntamente, la evaluación incorpora que, para efecto de la suscripción de sus reaseguros, la aseguradora depende del grupo, el cual, pese a considerar las necesidades locales en términos de cobertura de riesgo, fija las tarifas a nivel global.

La perspectiva de la clasificación en el corto plazo se califica “*Estable*”, principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia, que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía, sin perjuicio de reconocer las potencialidades comerciales de la alianza estratégica suscrita con el Banco Chile.

En el mediano plazo, la clasificación podría verse favorecida en la medida que la compañía logre alcanzar mayores volúmenes de operación y, con ello, tener una mayor diversificación de productos y canales de venta, junto con una mayor estabilización de los resultados finales y un aumento en la participación de mercado nacional.

Para la mantención de la clasificación es necesario el apoyo de la matriz a la filial, en especial en lo relativo a los contratos de reaseguros y que **Chubb Seguros** no presente deterioros significativos en su capacidad de pago o niveles de endeudamiento.

---

<sup>4</sup> Según datos de seguros generales a marzo de 2020.

<sup>5</sup> A marzo de 2020 **Chubb** alcanzaba una relación costos de administración sobre prima directa de 38,4%, mientras que el mercado presentaba un cociente en torno al 21,2%.

## Resumen Fundamentos Clasificación

### Fortalezas centrales

- Apoyo de la matriz en el ámbito operativo, de control y desarrollo de productos.

### Fortalezas complementarias

- Cesión de riesgos a aseguradoras de alta solvencia.
- Sólidos programas de reaseguros.

### Fortalezas de apoyo

- Perfil conservador de su cartera de inversiones.
- Bajo endeudamiento relativo.

### Riesgos considerados

- Elevada concentración de su cartera de productos (riesgo moderado).
- Baja participación de mercado, lo que afecta negativamente el logro de economías de escala (riesgo moderado).
- Volatilidad de resultados (riesgo moderado).

## Hechos recientes

### Resultados 2019

Al cierre de 2019, la compañía generó un primaje directo por \$ 235.318 millones, de los cuales un 41,8% correspondió a pólizas de incendio, un 8,5% a pólizas de transporte y el resto a diversos rubros.

La prima retenida neta alcanzó \$ 120.272 millones, destacando la venta de las pólizas de incendio, que representaron el 21,6% del primaje retenido total.

La compañía tuvo costos por siniestros de \$ 21.330 millones durante el período. De esta forma, el margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 61.828 millones, principalmente producto del margen positivo aportado por los seguros de los ramos robo y accidentes personales (33,1% y 28,1%, respectivamente). Por otro lado, la compañía registró un resultado por intermediación anual de \$ 3.868 millones.

Los costos de administración ascendieron a \$ 64.921 millones, representando 1,05 veces el margen de contribución.

El resultado de inversiones fue de \$ 535 millones, con lo que se obtuvo una pérdida de \$ 387 millones durante el periodo.

A diciembre de 2019 el patrimonio contable de la compañía ascendía a \$ 148.326 millones.

## Resultados primer trimestre 2020

Durante el primer trimestre de 2020, la compañía presentó un primaje directo de \$ 46.574 millones, de los cuales un 24,8% correspondió a pólizas de incendio, un 11,1% a pólizas de transporte y el resto a diversos rubros.

La prima retenida neta alcanzó \$ 34.701 millones, destacando la venta de las pólizas de incendio, que representaron el 26,4% del primaje retenido total.

La compañía tuvo costos por siniestros de \$ 6.467 millones durante el período. De esta forma, el margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 20.208 millones, principalmente producto del margen positivo aportado por los seguros de los ramos terrorismo y robo (30,3% y 28,0%, respectivamente). Por otro lado, la compañía registró un resultado por intermediación de \$ 409 millones.

Los costos de administración ascendieron a \$ 17.866 millones, representando 0,88 veces el margen de contribución.

El resultado de inversiones fue de \$ 58 millones, con lo que se obtuvo un resultado final de \$ 6.849 millones durante el periodo.

A marzo de 2020 el patrimonio contable de la compañía ascendía a \$ 154.367 millones.

## Alianza Estratégica con Banco de Chile

El día 28 de enero de 2019, Chubb Seguros Chile S.A., Banchile Corredores de Seguros Limitada y Banco de Chile suscribieron un Contrato Marco de Alianza Estratégica, el cual contempla la distribución exclusiva de los seguros de vida y generales a través de múltiples canales. Por su parte, Banchile Corredores de Seguros Ltda. distribuirá los productos de seguros con que opera la compañía.

Adicionalmente, la junta de accionistas de la sociedad aprobó, con el fin de sustentar la alianza, un aumento de capital para Chubb Seguros Chile S.A. de \$ 48.361 millones a \$ 156.595 millones durante el primer trimestre del año 2019. Dicho incremento se enmarca dentro del Contrato Marco descrito en el párrafo precedente.

## Suscripción de contratos

El día 30 de diciembre de 2019, en el contexto de la alianza estratégica con el Banco de Chile, se ha suscrito un Acuerdo Complementario al Contrato Marco de Alianza Estratégica y Contratos Operativos cuyo objeto fue incorporar a los Contratos de Alianza Estratégica a Banchile Seguros de Vida S.A.

## Definición categoría de riesgo

### Categoría AA

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.

## Oportunidades y fortalezas

**Solvencia y apoyo del grupo controlador:** Chubb Seguros se encuentra inserta en un grupo económico y asegurador de elevada solvencia financiera y con una importante presencia en el negocio de los seguros a nivel mundial. A marzo de 2020, la matriz registra un patrimonio de US\$ 52,2 billones y una clasificación de riesgo en "Categoría AA" en escala global. El patrimonio de la compañía local representa el 0,35% de su matriz.

La compañía, además, cuenta con el respaldo y conocimiento del negocio que le brinda su grupo controlador, lo que se materializa en un tipo de administración matricial, que contempla una activa participación de sus ejecutivos y se caracteriza por tener un importante grado de centralización. Esto último es posible verlo en una constante supervisión y evaluación de las actividades que realiza la compañía, en especial en el área de control de riesgos y en la gestión, ya que se reporta de manera constante a las jefaturas regionales del grupo. Asimismo, la política de inversión de los activos es sumamente conservadora y generada a nivel del *holding*.

**Solvencia de reasegurador:** la capacidad de pago de la compañía descansa sobre la solidez de la política de reaseguro establecida por su casa matriz, la cual se ve fortalecida tanto por la solvencia de sus reaseguradores como por las capacidades y respaldo que se entregan. El principal reasegurador de la compañía es Chubb Tempest Reinsurance Ltd. calificado en "Categoría AAA" (Escala local).

**Rendimiento técnico:** en términos globales, la compañía presenta sostenidamente un rendimiento técnico que se sitúa en niveles superiores a los que presenta el mercado en su conjunto. Este hecho se explica en gran medida por la contribución positiva que significa en el margen la comisión por reaseguro. En los tres últimos años, el rendimiento técnico promedio de la compañía ha sido de 59,7%, mientras el mercado chileno tuvo un 30,6%.

## Factores de riesgo

**Bajo control en los costos de reaseguros:** la compañía contrata la gran mayoría de sus reaseguros con su matriz y es esta última quien define las políticas de precios para las comisiones a pagar. Si bien históricamente

el resultado de intermediación ha sido uno de los pilares en los ingresos de **Chubb Seguros**, esto no implica que a futuro las políticas de precios no sean modificadas, dado que, aunque las decisiones de reaseguro del grupo consideran las necesidades de sus filiales, estas son tomadas a nivel global.

**Concentración de los *sponsors*:** actualmente, la compañía vende gran parte de sus seguros a través de alianzas con *sponsors*, que funcionan como canal de distribución. De acuerdo a lo observado por **Humphreys**, la empresa presenta una elevada concentración en dichos canales, en las cuales las tres principales representan aproximadamente un 50% de las ventas a diciembre de 2019.

**Volatilidad de los resultados:** los resultados de la compañía -medidos como resultado final en relación con el primaje directo y retenido- presentan niveles volátiles y negativos en distintos períodos. Los últimos cuatro resultados anuales han oscilado entre pérdidas por \$ 881 millones y utilidades por \$ 5.308 millones.

## Antecedentes generales

### La compañía

**Chubb Seguros** (Chile) forma parte de Chubb Group, una de las mayores compañías de seguros a nivel global, con operaciones en 54 países. El grupo entrega seguros comerciales y personales, seguros de salud complementarios y seguros de vida, entre otros, a diversos segmentos de clientes. Chubb Limited, la compañía que controla a Chubb Group, está listada en la Bolsa de New York y es un componente del índice S&P 500. El 14 de enero de 2016, ACE adquiere The Chubb Corporation y adopta el nombre de Chubb en forma global, generando de esta manera la marca Chubb Limited.

En Chile, **Chubb Seguros** cuenta hoy con el activo apoyo de su matriz en materias técnicas, comerciales y de reaseguros, sin perjuicio que la confección del plan comercial es íntegramente responsabilidad de la administración local.

En nuestro país, la estructura administrativa de la compañía se caracteriza por mantener una administración conjunta con Chubb Vida S.A.<sup>6</sup> (empresa del mismo grupo), compartiendo la dirección general y las gerencias de Operaciones, Administración y Finanzas, Sistemas y Contraloría.

La administración de la compañía se realiza en forma matricial, ya que cada unidad, además de contar con un superior a nivel local, posee un jefe regional responsable de los resultados del grupo en Latinoamérica. No obstante, el apoyo específico a una materia en particular se realiza a través del país que tenga mayor conocimiento y desarrollo del tema.

<sup>6</sup> Clasificada en *Categoría A+* por **Humphreys**.

La administración de la compañía está conformada por un directorio compuesto por nueve miembros (cinco directores titulares y cuatro suplentes).

En cuanto al primaje de la compañía, éste ha presentado pequeñas variaciones durante los últimos años, sin embargo, tuvo un aumento significativo en el último periodo, alcanzando al cierre de 2019 un monto de \$ 235.318 millones lo que representa un incremento del 41,31% respecto del periodo anterior, cuando alcanzó \$ 166.523. A marzo de 2020, la compañía presentó un primaje de \$ 46.574 millones. En el siguiente gráfico, se muestra la evolución de la prima en los últimos años:

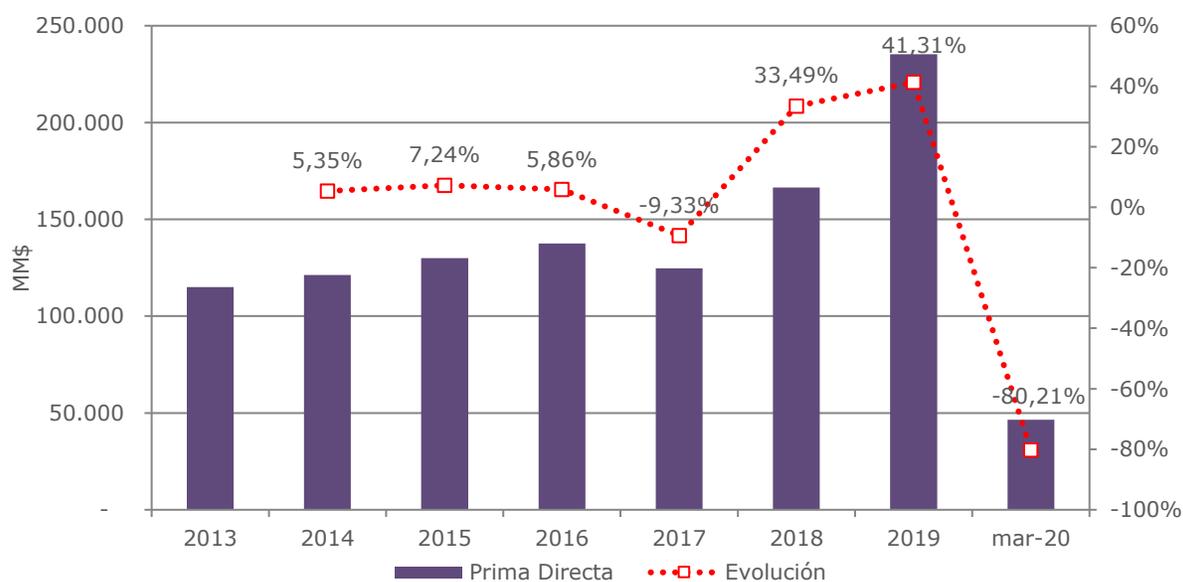


Ilustración 1: Evolución de prima directa

## Mix de productos

Durante el año 2019 **Chubb Seguros** mantuvo su foco de ventas en pólizas de incendio (incluido terremoto) transporte, entre otros<sup>7</sup> productos. Las ventas se realizan preferentemente a través de corredores y se concentran mayoritariamente en la Región Metropolitana.

En términos de margen, el ramo de terrorismo es el que tiene mayor importancia para la compañía. A marzo de 2020 representó el 30,3% del margen de contribución.

La estrategia seguida por la compañía para participar en el segmento de grandes riesgos es mantener un elevado nivel de cesión, con un fuerte respaldo de su reasegurador Chubb Tempest Re. Ltd., empresa que forma parte de Chubb Group. La retención relativa por póliza se puede observar en la Tabla 1:

<sup>7</sup> Incluye accidentes personales, responsabilidad civil, robo, entre otras líneas de accidentes personales.

Cartera a marzo 2020		
Tipo de póliza	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida
Incendio	24,8%	26,4%
Transporte	11,1%	3,1%
Soap	0,04%	0,05%
Otros	64,0%	70,3%

En la Ilustración 2 se puede observar la importancia relativa de las ramas desde 2013 hasta marzo de 2020, mientras que en la Ilustración 3 se puede observar la distribución de la prima retenida para el mismo periodo:



Ilustración 2: Distribución de Prima Directa

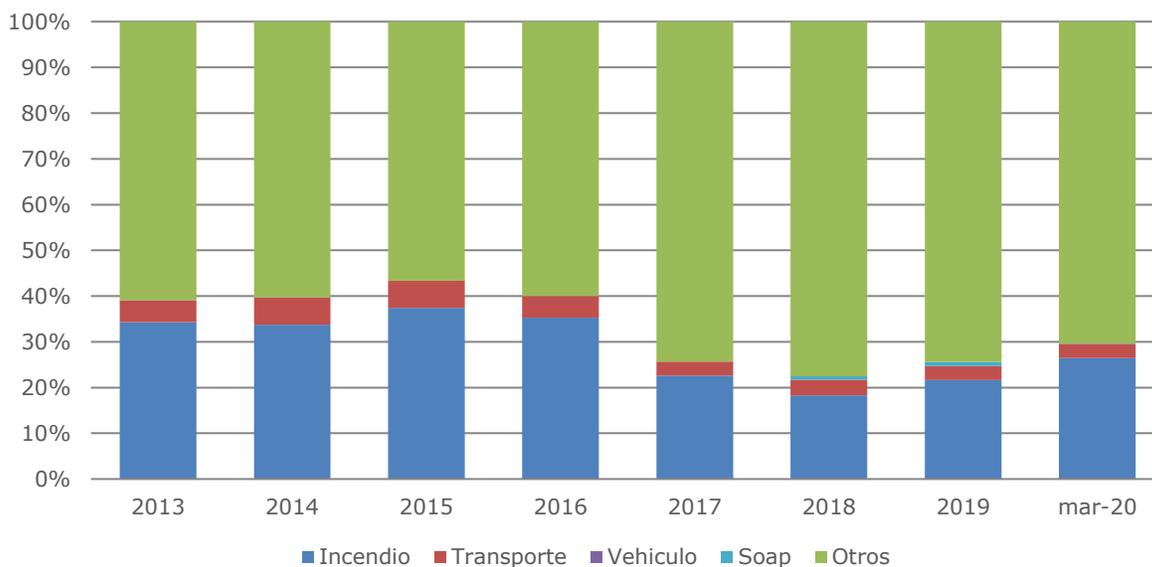


Ilustración 3: Distribución de Prima Retenida

## Siniestralidad y Resultado Técnico Global

La compañía, en términos globales, ha mostrado bajos niveles de siniestralidad, en torno al 25,3% durante los últimos cinco años siendo el año 2019 el que presentó el nivel más bajo, alcanzando un 17,7%. Los niveles de siniestralidad han sido inferiores al de mercado, lo que en parte se debe a la importancia de los ramos de incendio y transporte dentro de la cartera de productos (ramos usualmente de siniestralidad menos elevada). A marzo de 2020, la compañía presentó una siniestralidad de 18,6%.

Durante el 2019, en relación al 2018, la prima retenida neta se incrementó en 36,5%. Por su parte, los costos también presentaron un aumento de 32,9% durante el mismo periodo. Lo anterior, se tradujo en una leve disminución en los niveles de siniestralidad, desde 18,2% a 17,7% en el periodo de un año.

En cuanto al resultado técnico de la compañía, ha tendido a ser mayor al del mercado durante los últimos periodos analizados. Si bien a diciembre de 2019 su nivel disminuyó con respecto al año anterior, pasando de 66,4% a 51,4% debido a un incremento en la prima retenida, su nivel se mantuvo superior al del mercado. A marzo de 2020 este indicador alcanzó un 58,2%.

A continuación, se muestra la evolución de los indicadores de siniestralidad y rendimiento técnico de los últimos seis años.

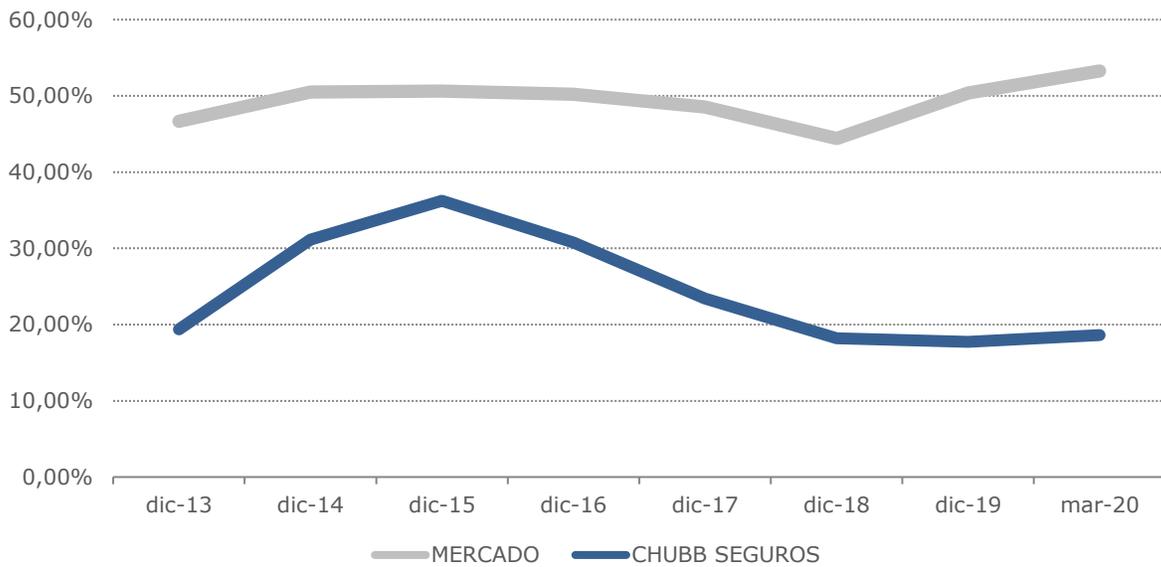


Ilustración 4: Sinistralidad vs Mercado

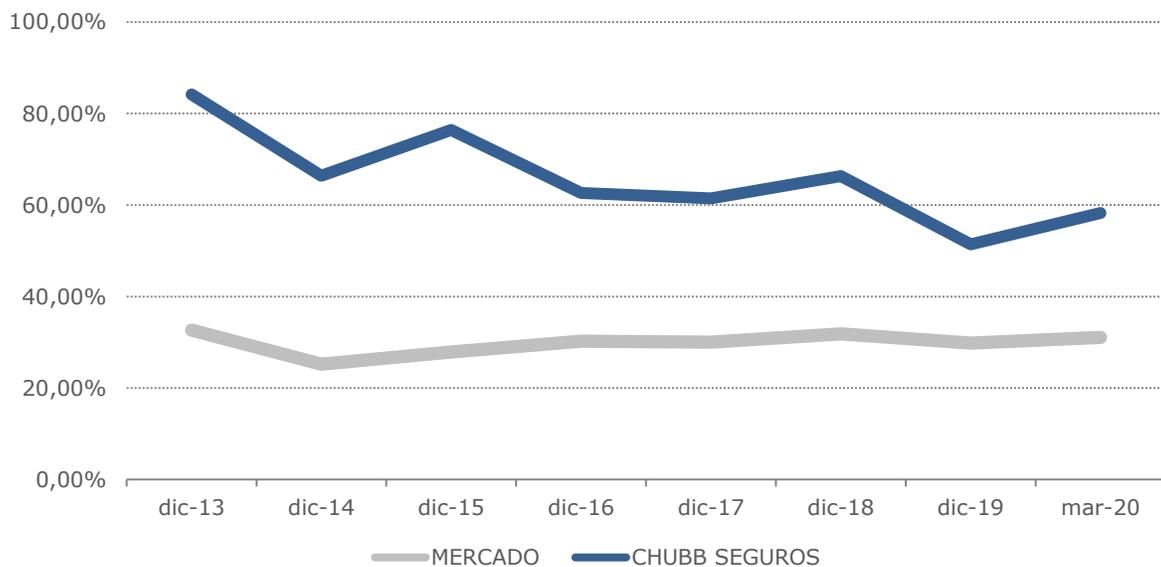


Ilustración 5: Rendimiento técnico vs Mercado

## Industria y posicionamiento

A marzo de 2020, **Chubb Seguros** se ha posicionado en términos globales de prima directa, en el mercado de seguros generales, como la sexta compañía con mayor participación de mercado. En la siguiente imagen se puede apreciar la participación de la compañía sobre el mercado durante los últimos años:

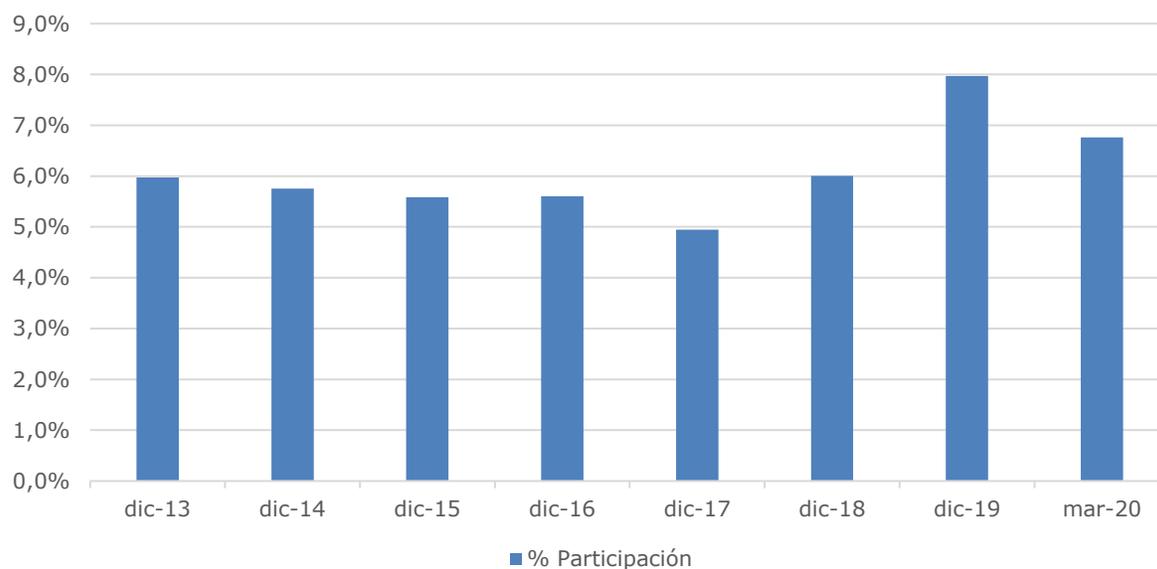


Ilustración 6: Participación de Mercado

## Capitales asegurados

Al cierre de 2019, la compañía presentó capitales asegurados brutos por US\$ 194.451 millones, sobre los que exhibía una retención de 55,95%. Por su parte, a marzo de 2020 los capitales asegurados brutos presentados por la compañía alcanzaron un monto de US\$ 187.949 millones, sobre los que exhibía una retención de 56,5%.

Cabe destacar que, en términos de promedio de capitales asegurados retenidos por póliza, a diciembre de 2019<sup>8</sup> se expone aproximadamente un 0,2% del patrimonio. Adicionalmente, la clasificadora reconoce la existencia de reaseguros catastróficos que acotan su exposición ante eventos de gran magnitud.

A diciembre de 2019, la empresa presentaba 51.319 pólizas vigentes y 275.683 ítems vigentes. A continuación, se muestra la evolución de los distintos ítems.

Tabla 2: ítems vigentes

Ramo	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Incendio	7.163	19.580	18.105	19.809	19.794	75.151
Vehículos	0	14.579	0	0	0	0
Casco	0	10.918	0	0	0	59
Transporte	922	2.566	13.631	11.755	14.660	43.615
SOAP	0	14.658	0	0	17.769	15.871
Otros	11.108	39.329	43.138	38.797	72.956	140.487
<b>Total</b>	<b>19.193</b>	<b>101.630</b>	<b>74.874</b>	<b>70.361</b>	<b>125.179</b>	<b>275.183</b>

<sup>8</sup> Último periodo en el que se presenta el número de ítems vigentes en la CMF.

## Reaseguro

La política de reaseguro busca acotar razonablemente los riesgos asumidos por la compañía. Por razones estratégicas, prima cedida se concentra, principalmente, en reaseguros con el mismo grupo (Chubb Tempest Re. Ltd.). A marzo de 2020, los principales reaseguradores se componen de la siguiente manera:

Tabla 3: Reaseguros

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo <sup>9</sup>
CHUBB TEMPEST REINSURANCE LTD.	49,71%	AAA
WESTPORT INSURANCE CORPORATION	5,47%	AAA
LLOYD'S SYNDICATE 1084	3,86%	AA+
LLOYD'S SYNDICATE 2012	3,81%	AA+
MÜNCHENER RÜCKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT AKTIENGESELLSCHAFT	3,79%	AAA
CHUBB INA OVERSEAS INSURANCE COMPANY LTD.	2,86%	AAA
LLOYD'S SYNDICATE 2003	2,60%	AA+
LLOYD'S SYNDICATE 0033	2,38%	AA+
CHUBB EUROPEAN GROUP SE	2,16%	AAA
HDI GLOBAL SE	1,89%	AA+
Otros (59)	21,46%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	

## Inversiones

A marzo de 2020, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 14,9% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en 28,0% de inversiones financieras, 0,6% de activos inmobiliarios, 49,5% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 21,9% a otros. A continuación, se muestra la distribución de las inversiones:

<sup>9</sup> Clasificaciones en escala local. Conversión **Humphreys**

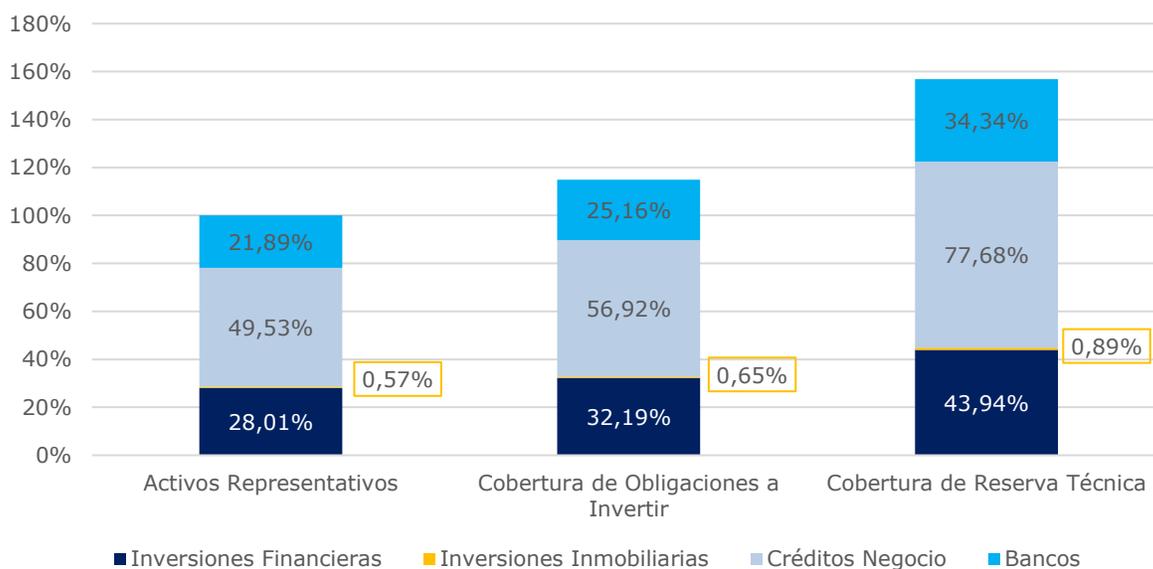


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

## Cartera de productos

### Evolución de la prima por ramos

El primaje directo de la compañía ha presentado un aumento de aproximadamente un 41,3% durante el último periodo, aumento que la sitúa favorablemente en relación con el mercado de seguros generales, el cual creció un 6,5% a la misma fecha. En cuanto a la prima retenida, ésta también presentó un incremento de 36,5% producto del alza en la retención de los ramos incendio y misceláneos, principalmente. En los siguientes gráficos se presenta la evolución de ambas primas.

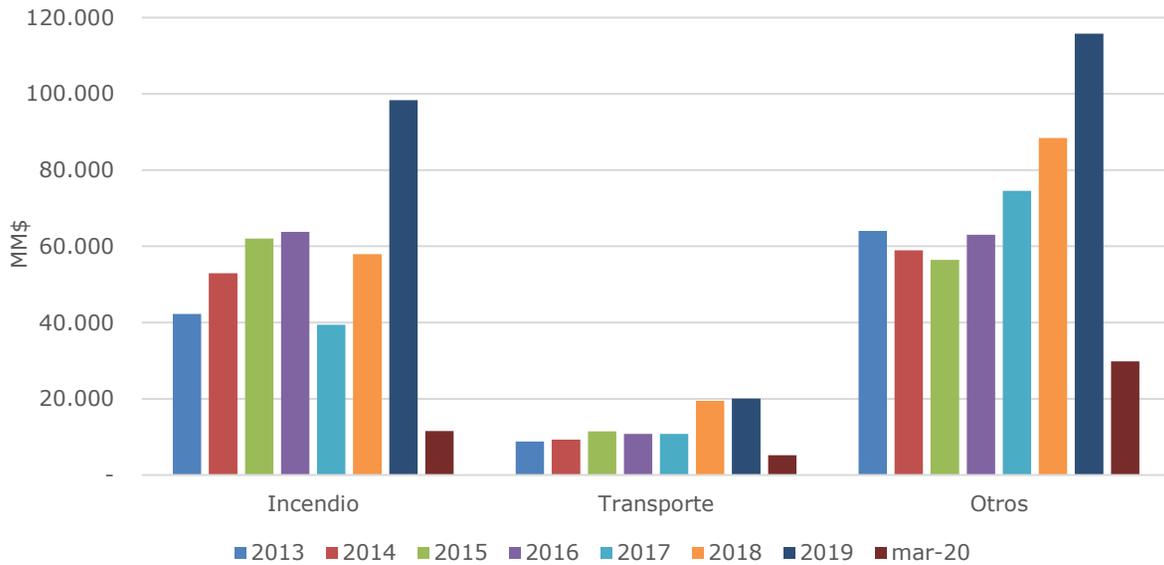


Ilustración 8: Evolución y distribución de prima directa

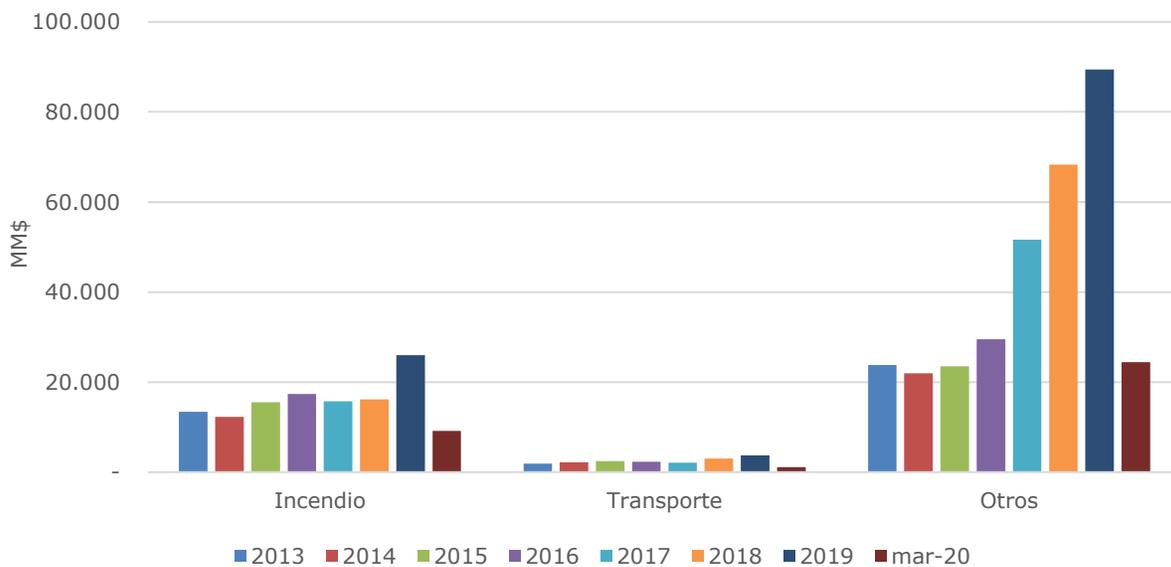


Ilustración 9: Evolución y distribución de prima retenida

## Posicionamiento de productos

A marzo de 2020, **Chubb Seguros** contaba con una participación de mercado<sup>10</sup> del 6,8% en términos de prima directa (8% a diciembre de 2019), y un 14,7% para el margen de contribución (11,2% en diciembre de 2019).

<sup>10</sup> Considera datos de seguros generales y de garantía.

Tabla 4: Participación de mercado prima directa

Ramo	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20
Incendio	6,57%	7,48%	7,83%	7,82%	5,05%	6,69%	10,02%	5,36%
Transporte	12,56%	12,67%	13,80%	13,36%	13,65%	22,19%	20,00%	20,98%
Otros	10,66%	8,70%	7,67%	7,94%	8,93%	9,85%	12,56%	14,23%
<b>Total</b>	<b>5,97%</b>	<b>5,75%</b>	<b>5,58%</b>	<b>5,60%</b>	<b>4,94%</b>	<b>6,01%</b>	<b>7,97%</b>	<b>6,76%</b>

## Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por productos, ésta se ha visto disminuida en la rama otros, mientras que en la rama incendio, al cierre de 2019, tuvo un aumento de 97,5% con respecto al periodo anterior, en tanto la rama transporte se mantuvo en niveles similares con respecto al año 2018.

A marzo de 2020 la siniestralidad del ramo incendio presentó una disminución debido, principalmente, a una baja en los costos siniestros de dicho ramo. Situación contraria ocurre con los ramos transporte y otros, los cuales aumentaron debido al incremento de dichos costos.

La siguiente imagen muestra las variaciones que ha tenido la siniestralidad en los últimos años.

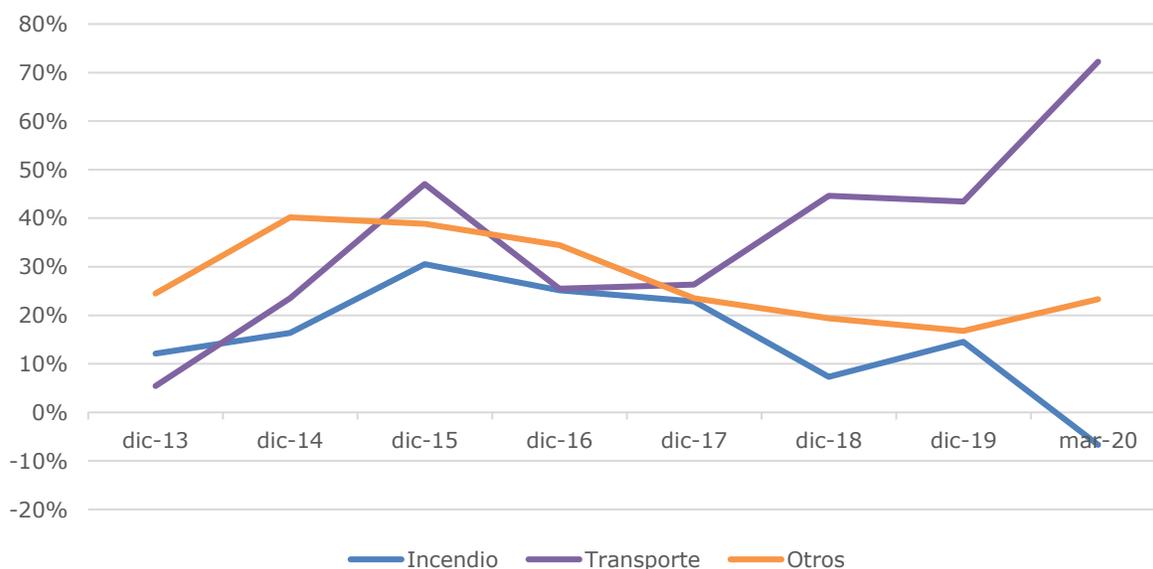


Ilustración 10: Siniestralidad por rama

## Rendimiento por productos

Con respecto al rendimiento técnico, en las ramas de incendio y otros hubo una disminución al cierre de 2019 con respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que en transporte se registró un leve aumento de un 0,46%.

Durante el primer trimestre de 2020 el rendimiento técnico del ramo incendio presentó un aumento debido, principalmente, al mayor margen de contribución de dicho ramo. Distinto fue el comportamiento de los ramos transporte y otros, los que disminuyeron a consecuencia del incremento en la prima retenida de ambos ramos. A continuación, se puede observar el comportamiento del rendimiento técnico de los últimos años:

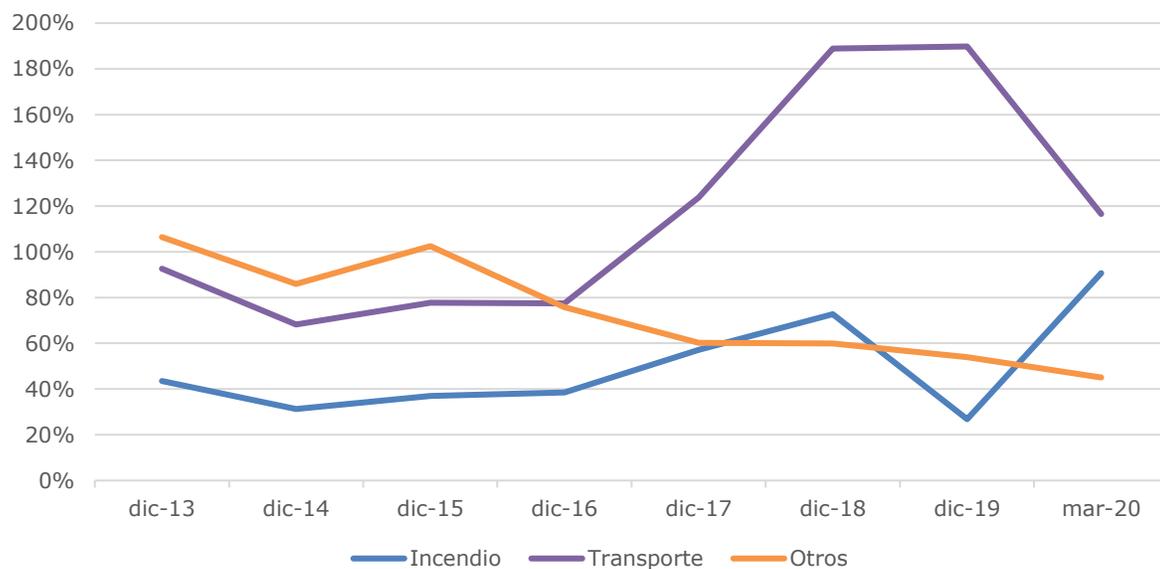


Ilustración 11: Rendimiento técnico por rama

## Desempeño de la compañía

### Generación de caja

Durante los últimos años, los flujos de caja operacionales de la compañía han sido volátiles, registrando un superávit en el último período. Durante el primer trimestre de 2020, el flujo de caja operacional alcanzó un valor de \$ 20.202 millones. Los siguientes cuadros presentan el flujo de caja de la compañía en los últimos años:

Tabla 5: Evolución de los flujos de caja

Estado de Flujo de efectivo IFRS					
M\$ de cada año	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Mar-20
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	132.541.744	124.394.375	170.589.045	189.249.505	39.511.090
Devolución por rentas y siniestros	2.465.546	1.593.187	1.839.783	1.966.478	523.689
Ingreso por rentas y siniestros reasegurados	67.695.571	54.160.177	54.098.798	61.341.650	7.745.457
Ingreso por activos financieros a valor razonable	365.718	89.686.358	176.669.262	185.625.791	59.508.810
Intereses y dividendos recibidos	218.186	445.036	423.223	428.763	92.267
Otros ingresos de la actividad aseguradora	403.197	713.768	477.933	306.723	59.130
<b>Ingresos de efectivo de la actividad aseguradora</b>	<b>248.872.815</b>	<b>315.216.381</b>	<b>447.519.594</b>	<b>484.874.334</b>	<b>135.328.433</b>
Egreso por prestaciones seguro directo y coaseguro	117.844.260	96.795.051	96.453.646	124.911.843	708.139
Pago de rentas y siniestros	73.410.778	77.533.304	72.658.735	80.641.208	16.934.882
Egreso por comisiones seguro directo	13.010.876	14.869.321	17.549.610	19.157.452	1.281.224
Egreso por activos financieros a valor razonable	0	93575734	190.196.061	208.766.014	72.816.758
Gasto por impuestos	2.850.824	1.083.627	5.159.882	10.679.095	15.663.426
Gasto de administración	28.438.221	31.143.515	62.749.143	53.999.779	25.816
<b>Egresos de efectivo de la actividad aseguradora</b>	<b>237.255.397</b>	<b>317.452.633</b>	<b>449.800.889</b>	<b>499.917.988</b>	<b>115.126.078</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de la operación</b>	<b>11.617.418</b>	<b>-2.236.252</b>	<b>-2.281.295</b>	<b>-15.043.654</b>	<b>20.202.355</b>
Otros ingresos relacionados con actividades de inversión	0	0	0	0	0
<b>Ingresos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>-57.608</b>	<b>5.272</b>	<b>4.228</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Otros egresos relacionados con actividades de inversión	-	-	-	-	-
<b>Egresos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>874.660</b>	<b>270.444</b>	<b>154.132</b>	<b>88.482.720</b>	<b>231.792</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de inversión</b>	<b>-932.268</b>	<b>-265.172</b>	<b>-149.904</b>	<b>-88.482.720</b>	<b>-231.792</b>
Ingresos por préstamos a relacionados	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	6.700.000	6.543.350	108.234.338	-
<b>Ingresos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b>0</b>	<b>6.700.000</b>	<b>6.543.350</b>	<b>108.234.338</b>	<b>0</b>
Egresos por préstamos con relacionados	-	-	-	-	-
<b>Egresos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento</b>	<b>0</b>	<b>6.700.000</b>	<b>6.543.350</b>	<b>108.234.338</b>	<b>0</b>
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	-12.126.682	-2.546.817	8.104.157	2.226.860	4.073.215
<b>Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes</b>	<b>-1.441.532</b>	<b>1.651.759</b>	<b>12.216.308</b>	<b>6.934.824</b>	<b>24.043.778</b>
<b>Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo</b>	<b>11.949.719</b>	<b>10.508.188</b>	<b>12.159.947</b>	<b>24.376.255</b>	<b>31.311.079</b>
<b>Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo</b>	<b>10.508.188</b>	<b>12.159.947</b>	<b>24.376.255</b>	<b>31.311.079</b>	<b>55.354.857</b>

## Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, continúa situándose bajo el mercado, promediando 1,9 veces en los últimos tres años, alcanzando un indicador de 1,5 veces en el primer trimestre de 2020. Por otra parte, el patrimonio de **Chubb Seguros** ha presentado, al cierre de 2019, un aumento de 269,1% con respecto a diciembre de 2018, alcanzando un valor de \$ 148.326 millones,

mientras que el resultado del periodo, a la misma fecha evaluada, tuvo una disminución de 107,3%. A marzo de 2020 el patrimonio contable es de \$ 154.367 millones y el resultado del periodo alcanza los \$ 6.849 millones.

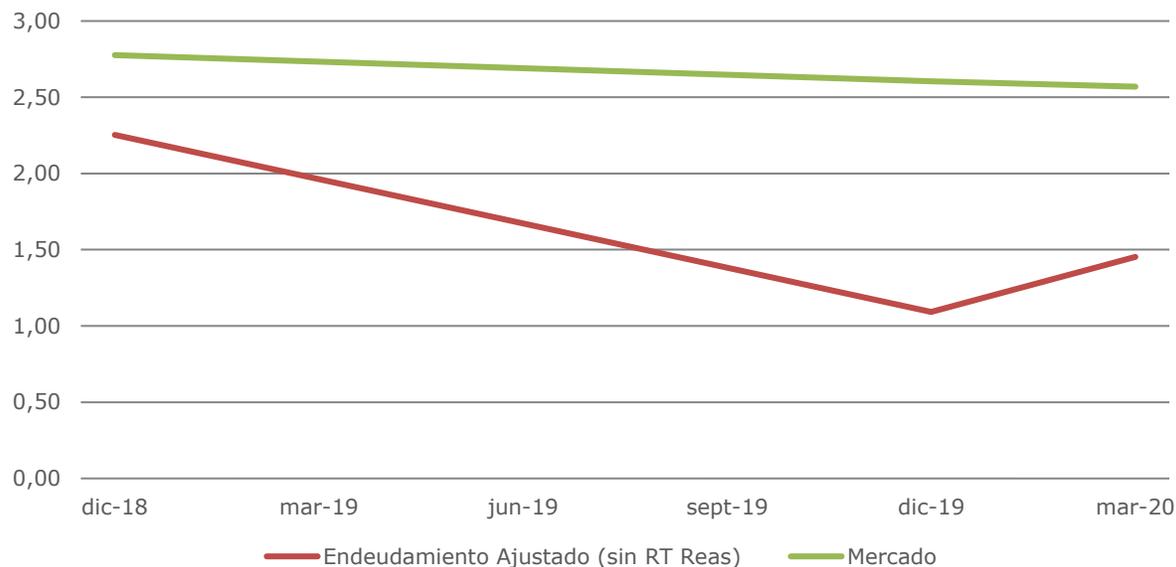


Ilustración 12: Evolución de endeudamiento

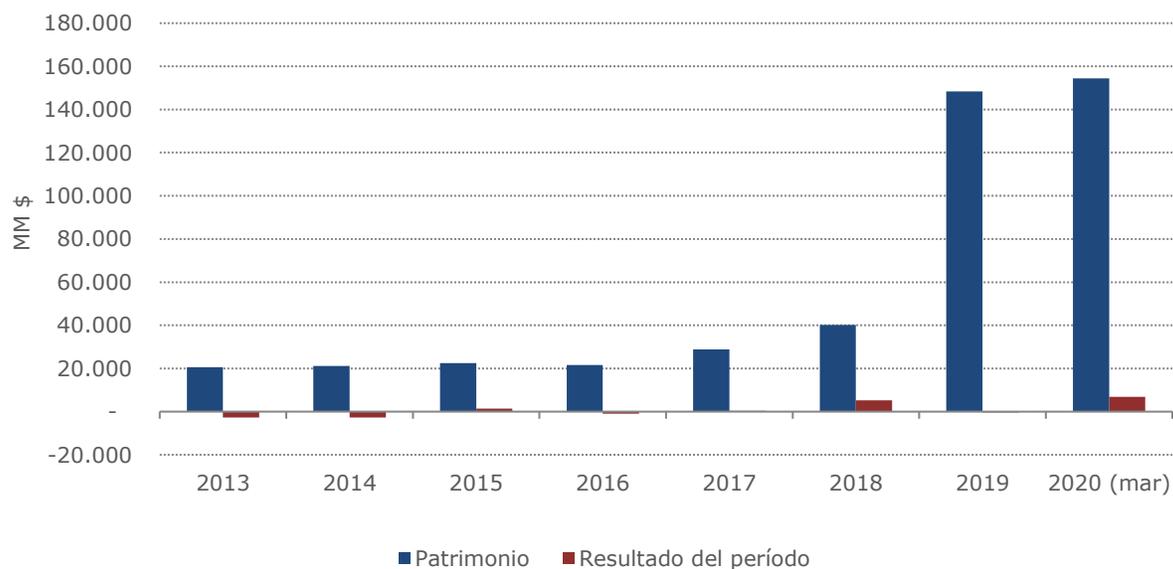


Ilustración 13: Evolución de patrimonio y resultado

## Margen y gastos

Al analizar el nivel de eficiencia de **Chubb Seguros**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que ha presentado valores superiores a los del mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio de 98%. A marzo de

2020, el indicador fue de 88% y 21% para la compañía y el mercado, respectivamente. Por otra parte, al incorporar intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 52%, mientras que para el mercado alcanzó las 33%.

La relación de gastos de administración respecto al margen de contribución se ha mantenido en niveles similares durante los últimos periodos, alcanzando en promedio en los últimos tres cierres anuales un nivel de 98%. A marzo de 2020, el indicador alcanzó las 88% y 106% para la compañía y el mercado, respectivamente. La Ilustración 14 muestra evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

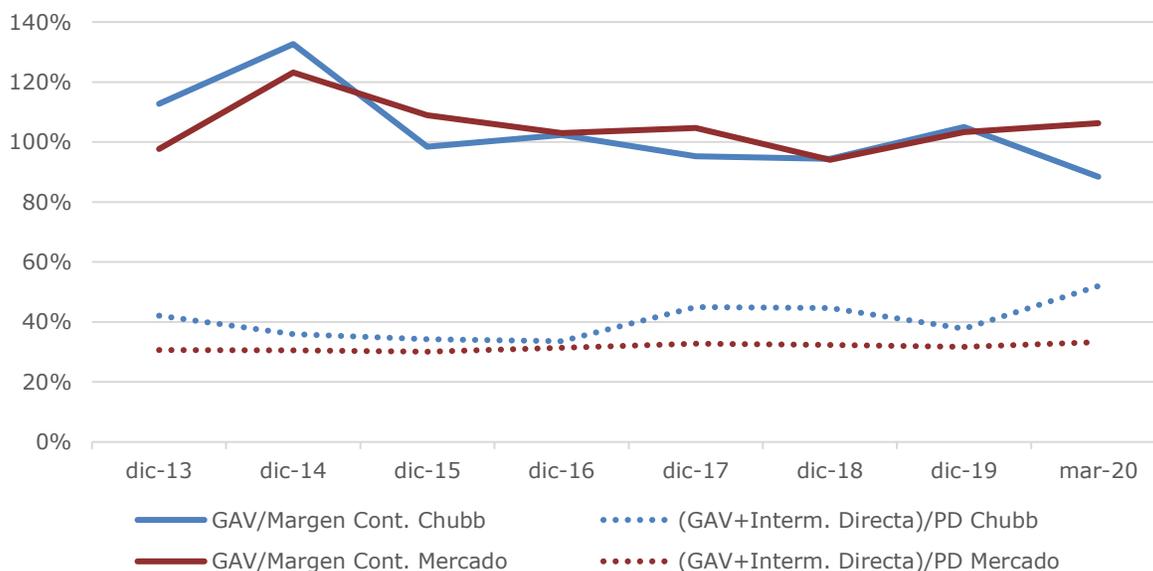


Ilustración 14: Chubb Chile vs Mercado

## Ratios

A continuación, se presenta una tabla de los principales *ratios* de **Chubb Seguros**, comparada con el mercado:

Tabla 6: *Ratios* Chubb Chile

Chubb Seguros Generales	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Mar-2020
Gastos adm. / Prima directa	32,28%	26,47%	24,05%	22,93%	32,62%	33,11%	27,59%	38,36%
Gastos adm. / Margen contribución	94,94%	88,11%	75,28%	64,12%	58,57%	62,59%	105,00%	88,41%
Margen contribución / Prima directa	28,62%	19,96%	24,42%	22,42%	34,23%	35,10%	26,27%	43,39%
Resultados Op. / Prima directa	-3,66%	-6,52%	0,37%	-0,52%	1,61%	1,98%	-1,31%	5,03%
Resultado final / Prima directa	-2,30%	-2,06%	1,10%	-0,64%	0,35%	3,14%	3,14%	-0,04%

Tabla 7: *Ratios de Mercado*

<b>Mercado</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Mar-2020</b>
Gastos adm. / Prima directa	18,6%	18,2%	17,7%	18,6%	19,9%	19,3%	19,27%	21,23%
Gastos adm. / Margen contribución	97,7%	123,2%	108,9%	102,9%	104,7%	94,1%	103,32%	106,27%
Margen contribución / Prima directa	19,1%	14,8%	16,3%	18,1%	19,0%	20,5%	25,17%	26,55%
Resultados Op. / Prima directa	0,44%	-3,43%	-1,45%	-0,53%	-0,89%	1,22%	18,65%	19,97%
Resultado final / Prima directa	3,78%	1,38%	1,76%	3,05%	1,37%	3,37%	-0,62%	-1,25%

*“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 que este ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.*