

INFORME DE CLASIFICACION

**REALE CHILE SEGUROS  
GENERALES S.A.**

JULIO 2020

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.08.20  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.20

Solvencia	Agosto 2019	Agosto 2020
	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

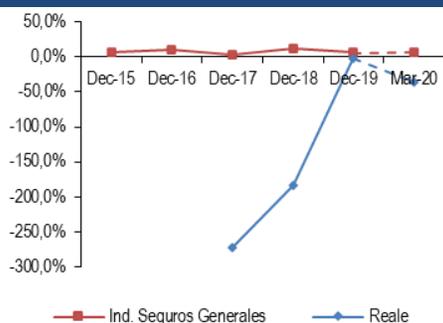
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Cifras Relevantes

Millones de pesos de cada año

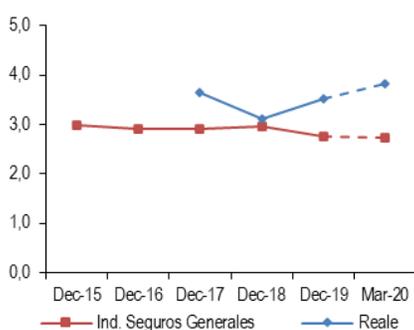
	Dic-2018	Dic-2019	Mar-2020
Prima Directa	41.925	62.648	16.872
Resultado de Operación	-24.721	-1.225	-2.904
Resultado del Ejercicio	-17.487	-323	-1.414
Total, Activos	96.272	133.641	119.794
Inversiones	30.958	28.736	25.780
Patrimonio	16.228	17.339	16.220
Parte. Global Prima Directa	1,6%	2,2%	2,5%
Siniestralidad Directa	38,2%	76,5%	59,3%
Margen técnico Neto	-29,7%	23,7%	8,2%
Gasto Neto	50,9%	46,5%	42,0%
Retorno Patrimonial	-183,7%	-1,9%	-35,8%

### Retorno Patrimonial



### Pasivos Netos a Patrimonio

Nº veces



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

## Fundamentos

La ratificación de la clasificación asignada a la capacidad de pago de los seguros de Reale Chile Seguros Generales S.A. (Reale Chile) se sustenta en su dinámica de crecimiento y diversificación de negocios. Relevante es también, el soporte operacional y tecnológico desarrollado, la experiencia de su administración y, el compromiso matricial en gestión y soporte de recursos. Su perfil financiero reconoce una etapa de fuertes presiones de costos y de exigencias patrimoniales.

Reale Chile Seguros Generales pertenece a Reale Seguros Generales, entidad española, controlada por Società Reale Mutua di Assicurazioni, matriz última del grupo asegurador italiano "Reale Group".

El grupo administra una diversificada cartera de inversiones en el sector bancario, asegurador e inmobiliario. Sus principales operaciones se focalizan en Italia y España.

Reale Chile inició sus operaciones en junio de 2017, fundamentalmente en el nicho de seguros de automóviles. A la fecha cuenta con tres años de actividad competitiva. En 2019 logra un 50% de crecimiento, diversificando sus coberturas hacia nuevos segmentos de property, Ingeniería y Transporte, entre otros.

Sus canales de diversificación contemplan la intermediación tradicional, con acceso a más de 500 corredores, además de una red de oficinas en las principales ciudades del país.

Una estrategia competitiva basada en una sólida base de intermediarios y eficiente propuesta de servicios, tanto al canal como a sus asegurados, es el fundamento del éxito de su posicionamiento. La propuesta de servicio requiere de innovación y flexibilidad, así como de un amplio soporte tecnológico y patrimonial, necesario para enfrentar la demanda de recursos operacionales, comerciales y de caja.

La constitución de reservas técnicas de riesgos en curso, de siniestros y, de insuficiencias de

primas, marcan el ciclo regulatorio de sus pasivos.

Los costos de comercialización y el desarrollo de una plataforma operacional de alta solidez y confiabilidad determinan una estructura de gastos que requiere de una masa creciente de encaje de primas. Por ello, el modelo ha requerido de importantes inyecciones de capital.

Un programa de reaseguro conservador y de sólido respaldo crediticio le permite disponer de una capacidad contractual coherente con sus proyecciones de diversificación y crecimiento de cartera.

La estructura organizacional manifiesta madurez, lograda con un equipo directivo que comparte experiencias y soportes matriciales.

A junio 2020 la solvencia regulatoria global se mantenía ajustada, con un Patrimonio Neto a Patrimonio de Riesgo de 1,21 veces, un endeudamiento total de 4,13 veces y financiero de 0,77. En junio la CMF autoriza un aumento de capital por \$3.900 millones, recursos aportados por el controlador. Con ello sus índices se fortalecen y se preparan para enfrentar el siguiente semestre.

## Perspectivas: Estables

En 2020 los principales riesgos que enfrenta la compañía son la crisis sanitaria, la competitividad y el entorno operacional. La cuarentena expone a presiones de productividad y de conectividad con su red comercial y de operaciones.

No obstante, el apoyo matricial y reaseguro, junto a su satisfactoria estructura operacional y de logística, dan respaldo a su plan estratégico y de suscripción, sustentando la estabilidad de su clasificación.

Una rebaja en la clasificación asignada podría derivar de un debilitamiento en su solvencia regulatoria o, de la posición crediticia de su casa matriz.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

### Fortalezas

- Amplio soporte financiero y de gestión, del grupo controlador.
- Adecuado soporte de reaseguro.
- Administración con conocimiento del mercado y acceso a corredores locales.
- Modelo de negocios altamente innovador.

### Riesgos

- Fuerte competencia del mercado objetivo.
- Dependencia del reaseguro externo para un crecimiento más diversificado.
- Presiones patrimoniales de desarrollo del proyecto.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Efectos de la crisis social y de salud pública.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

## PERFIL DE NEGOCIOS

*Perfil de negocios en línea con el objetivo de su matriz.*

### Propiedad

*La compañía pertenece a Società Reale Mutua di Assicurazioni, a través de Reale Seguros Generales, filial española de Reale Group.*

*Las aseguradoras italiana y española están clasificadas BBB+/estables (mayo 2020) en escala internacional. Sus clasificaciones están ancladas al riesgo soberano de Italia BBB-/negativa, y España, A-/estable, ambas de reciente revisión.*

*Con sede en Turín Italia, Reale Mutua Assicurazioni es la mayor entidad aseguradora mutua del país y uno de los principales actores de seguros en España. El grupo cuenta con empresas aseguradoras de vida y no vida, inmobiliarias, servicios y Asistencias, además de un Banco de personas. Ello le ha permitido dar forma a una base de más de 3,8 millones de asegurados y clientes en general.*

## Propiedad y Administración

*Administración con amplia experiencia local e internacional, plenamente alineada al perfil de gobernabilidad de su matriz.*

Reale Chile Seguros es la primera incursión de Reale Group en el continente latinoamericano. Reale Mutua di Assicurazioni es una importante mutua italiana y actor relevante en el mercado asegurador italiano y español. Fundada hace más de 180 años, la mutua de seguros encabeza un grupo de empresas del sector bancario, financiero, inmobiliario y de asistencia, complementando así la oferta a su red de asegurados. La matriz cuenta con un patrimonio cercano a los €2.600 millones e ingresos anuales por casi €5.000 millones. Basado en un modelo de negocios mutuario, muy común en Italia, los beneficios se distribuyen a sus afiliados a través de las asistencias.

En España, la aseguradora se inicia en 1988 y comercializa principalmente seguros de Vehículos y Personales. Desde sus inicios, la compañía española ha mostrado un rápido crecimiento, basado en una eficiente gestión comercial, focalizado en la calidad del servicio al cliente. Tal como en Chile, su estructura de control es accionaria.

En Chile, la aseguradora parte el segundo semestre del año 2017. Cuenta con 290 trabajadores. Y una estructura funcional coherente con el giro y requerimientos operacionales. Conforme a su expansión comercial ha ido abriendo oficinas en regiones.

Siendo la primera expansión en ultramar, se aprecia una fuerte injerencia matricial, propio también del perfil mutuario de su gobernabilidad superior. Gestión de finanzas, actuarial, control interno, son, entre otros, los pilares de supervisión que cuentan con importante apoyo matricial. El desarrollo de planes y proyecciones son también parte relevante de la injerencia matricial, relevante en un modelo de negocios intensivo en patrimonio de formación.

Su Directorio está formado por personas extranjeras, además de dos miembros de carácter independiente. La dirección superior de Reale Chile recae en la Gerencia General y en la Gerencia General Adjunta. Esta peculiar estructura superior permite complementar capacidades técnicas y financieras con una potente dinámica comercial. Ambas fortalezas van dando forma al crecimiento sostenido de la aseguradora. En 2020 se reemplaza a un ejecutivo internacional del área técnica, que vuelve a su país a desarrollar otras responsabilidades en el grupo.

La compañía debe someterse a auditorías internas que reportan directamente a la matriz italiana. Además de las exigencias locales de gobierno corporativo y de sistemas de gestión de riesgos, la aseguradora se somete a auditorías de reservas técnicas con satisfactorios resultados. La matriz opera bajo la normativa de Solvencia II. El compromiso patrimonial es fuerte, caracterizado por aportes de capital, recursos de capital de trabajo y, arriendo de oficinas de la casa matriz de Santiago, que pertenece al holding nacional. Otras transacciones relevantes con relacionados corresponden a remuneraciones a colaboradores provenientes de la matriz, que participan activamente en la administración local (expatriados).

Los estados financieros de Reale Chile del año 2019 fueron aprobados sin salvedades por sus auditores externos. No se reportan sanciones de la CMF en el último año. En 2019 la aseguradora fue sometida a la revisión normal de sistemas de riesgo regulatorio (SBR), sin observaciones de carácter significativo.

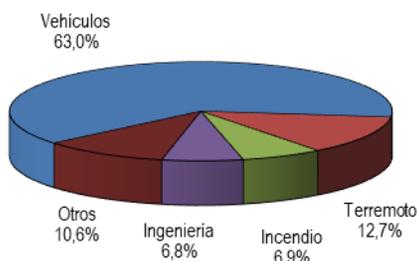
Entre sus actividades mutualistas la matriz mantiene diversos compromisos con las comunidades en que participa. A través de Reale Foundation, en Chile apoya a entidades como la Corporación Formando Chile, casas de acogida y hogares en riesgo social. Los colaboradores de Reale participan activamente en estas iniciativas.

Crisis social y pandemia. Durante sus más de 190 años de historia aseguradora, tanto en Italia como en España, la matriz ha transitado por muy diversas crisis, de toda índole. Por ello, la crisis social de fines del año 2019 y, la actual pandemia, son parte de los riesgos que caracterizan la trayectoria del grupo. Con sólo unos tres años de participación, Reale Chile cuenta con un perfil operativo altamente sistematizado y tecnológicamente fuerte que, para estas circunstancias es una fortaleza y oportunidad. Así, durante la crisis social y, desde el 16 de marzo, el desempeño remoto es aplicado completamente, con acotadas excepciones. Con base en ello, se ha logrado mantener la respuesta operacional que requiere el perfil de negocios de la aseguradora y su cadena logística.

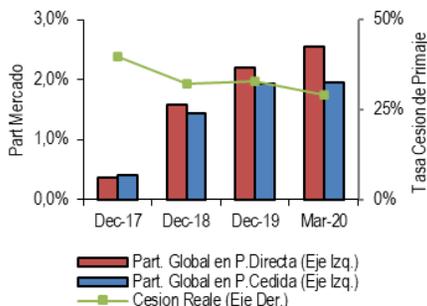
Solvencia	A
Perspectivas	Estables

### Composición Prima Directa

Marzo 2020



### Participación de Mercado y Tasa de Cesión



## Estrategia

*Propuesta de servicios ágil y eficiente, para responder a una amplia base de canales tradicionales. Expande su portafolio de negocios y líneas de cobertura.*

La comercialización de seguros de Automóviles e Incendio/sismo de riesgos medianos, es el origen de su desempeño y cartera. La distribución se canaliza a través de canales tradicionales y, en menor escala en venta directa. Cuenta con servicios propios de asistencia, habilitados para dar soporte a sus clientes de seguros de vehículos de manera expedita y simplificada, participando, además, en algunas operaciones en coaseguro.

La aseguradora se focaliza fundamentalmente en la distribución a través de corredores tradicionales. La diversificación es muy amplia. En 2019 no más del 4% de la producción se concentraba en un canal. Mas adelante contempla acceso a canales masivos, como distribuidoras automotrices, o retail.

La venta individual vía web, flotas y, colectivos para empresas, son segmentos relevantes en el desarrollo de sus líneas de Vehículos e Incendio. Para los riesgos técnicos se focalizan en la intermediación mediana, acorde al perfil de sus capacidades de reaseguro. Al cierre de 2019 reporta unos 500 corredores con saldos activos, cartera muy diversificada y de los más diversos tamaños y perfiles. A la fecha cuenta con unos 770 corredores con registro vigente.

La aseguradora dispone de servicios de Call-Center y suscripción web, siendo este último uno de sus principales canales de apoyo a la suscripción. Cuenta, además, con presencia en Santiago, Viña del Mar, Puerto Montt, La Serena, Antofagasta y Copiapó, privilegiando la cercanía con su cliente objetivo. Dentro de los planes futuros se considera seguir ampliando su red de sucursales en las principales ciudades del país. Los actuales escenarios de crisis pública pueden incidir negativamente en la velocidad de expansión proyectada.

## Posición competitiva

*Cartera de fuerte expansión y diversificación de negocios.*

Cumpliendo los tres años de actividad, Reale Chile supera ampliamente los \$60 mil millones de primas ganadas anuales, reportando del orden del 3% de participación de mercado en su segmento relevante. Considerando sus canales de intermediación y focos objetivos, en 2019 la cartera del mercado suma unos US\$ 2.700 millones.

A través de los tres años de expansión la cartera de la compañía manifiesta un significativo crecimiento. La diversificación de negocios colabora a la distribución del riesgo, eficiencia del reaseguro contratado y, contribución al gasto administración de carácter fijo.

La concentración en el ramo de Vehículos Motorizados sigue elevada. Con cerca del 64% de la producción de 2019, alcanza una participación de mercado cercana al 5%, y unos 137 mil vehículos asegurados, para un total de 40 mil pólizas individuales y 5.500 de carácter colectivo. El mercado SOAP cierra el año 2019 reportando unos 5,5 millones de vehículos livianos.

La suscripción de Incendio/sismo sigue desarrollándose con solidez, recogiendo los efectos de aumentos de tarifas post 18 de octubre y renovaciones favorables del reaseguro, considerando la compleja situación post crisis social. Una mayor disciplina técnica va a caracterizar los procesos tarifarios y de suscripción de los próximos meses, afectando a toda la industria.

Otros segmentos de negocios alcanzan producciones de relevancia creciente, tales como Transporte, Ingeniera (TRC) y Responsabilidad Civil. Una etapa de reactivación, con fuerte énfasis en la inversión pública va a caracterizar los próximos 18 meses.

En un plazo de 10 años Reale Chile tiene como objetivo alcanzar en torno al 10% de su segmento objetivo. Ello requiere volúmenes en torno a los US\$300 millones en primas brutas y una participación de mercado cercana al 10% en el ramo automóviles. Para 2020 la administración supone cierta ralentización al crecimiento, en línea con una industria afectada por la reducción en el gasto interno e inversión privada.

A junio 2020 la producción crece un 42%, en línea con un presupuesto agresivo, propio de su etapa de crecimiento. Se espera cerrar el año 2020 con un crecimiento en torno al 30%, respecto del año anterior. El foco está puesto en la diversificación de cartera, del 50% en Vehículos y 50% en Ramos Varios, tendiente a lograr un equilibrio sostenible.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

## PERFIL FINANCIERO

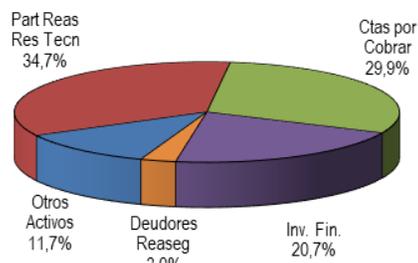
*Resguardos patrimoniales y perfil financiero evolucionan en coherencia con avance del proyecto.*

### Estructura Financiera

*Pasivos técnicos reflejan la diversificación y crecimiento de su portafolio de seguros.*

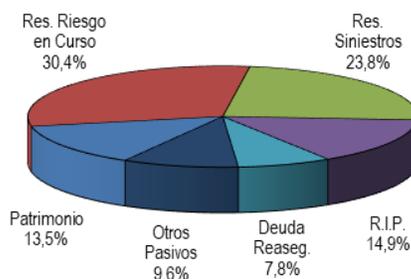
#### Estructura de Activos

Marzo 2020



#### Estructura de Pasivos

Marzo 2020



La estructura de activos de respaldo está razonablemente diversificada. Salvo expresa mención, el análisis se centra en los estados financieros de marzo de 2020. Entre inversiones financieras, créditos a asegurados y, responsabilidad del reaseguro, se cubren excedentariamente las obligaciones totales.

Los costos regulatorios de la etapa de formación se reflejan en las reservas de insuficiencia de primas (RIP), que afectan al desempeño de la cartera de automóviles y property, en particular durante la etapa de formación de la base de clientes. Los eventos de fines de año pasado afectaron también.

Desde diciembre de 2018 hasta la fecha las reservas RIP son el factor de presión del modelo de solvencia regulatoria local, comenzando a estabilizarse, a partir de diciembre de 2019, bajo escenarios de mejor siniestralidad.

Su cartera de inversiones financieras es contabilizada a valor razonable, en línea con las exigencias de IFRS9, alcanzando del orden de los \$25 mil millones, de los que el 50% se mantiene en efectivo y su equivalente. Originada en 2017, proviene fundamentalmente de aportes de capital efectuados para dar respaldo a un proyecto intensivo en recursos patrimoniales. En total, la aseguradora ha registrado aportes de capital por unos \$37.500 millones. Dispone actualmente de \$25 mil millones en inversiones de respaldo financiero.

Las cuentas por cobrar de seguros (su capital de trabajo) suman unos \$40 mil millones, para cubrir reservas técnicas y de reaseguros por \$46 mil millones, colaborando la cartera de inversiones con el residual.

Las cuentas por cobrar reportan un desempeño satisfactorio considerando el perfil de negocios comercializados y los ciclos recientes. La cartera de coaseguro muestra cierto deterioro, aunque en volumen total es menos significativo. En general, los ajustes por no identificación son menos relevantes en el gran total. Una creciente automatización de los pagos, resultante de las cuarentenas ha aumentado la cobertura del pago automático.

La participación del reaseguro es responsable de más del 50% de la reserva por insuficiencia de prima correspondiente a seguros de Incendio y otros. La participación del reaseguro en reservas de siniestros y de riesgos en curso también se ha incrementado, en línea con la diversificación y crecimiento de la cartera, además de mayores siniestros, resultantes de la crisis social.

En otros activos se registran unos \$10 mil millones, por impuesto diferido y por activaciones de software y sistemas.

En marzo de 2019 se realiza una importante transacción relacionada, consistente en un préstamo otorgado por el holding local, por \$4.200 millones equivalentes a UF140.000, de esa fecha. Su objetivo es apoyar al cumplimiento normativo local durante la etapa de fuerte crecimiento.

La reserva de siniestros se ajusta a las normas del método simplificado, para el total de sus líneas de negocios, aplicable parcialmente a fines de 2019 y completo desde marzo de 2020, criterio que debe ser respaldado con estudios técnicos periódicos. La reserva catastrófica alcanza sólo a unos \$260 millones determinados por la prioridad del reaseguro para su negocio de Incendio e Ingeniería.

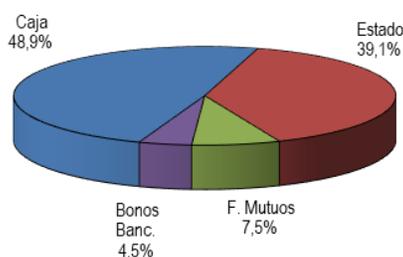
El patrimonio alcanza a \$16 mil millones, neto entre el capital pagado por \$37.500 millones y el stock de pérdidas acumuladas. Los ingresos diferidos de reaseguro alcanzan a unos \$900 millones, incrementándose de manera paulatina pero todavía de acotada magnitud, sin presionar el endeudamiento financiero.

La Administración de la Sociedad, en conjunto con sus auditores externos, analizó los contratos de arriendo vigentes al 31 de diciembre de 2019, concluyendo que la aplicación de IFRS 16 no tiene un impacto significativo en los activos y pasivos financieros de la Sociedad.

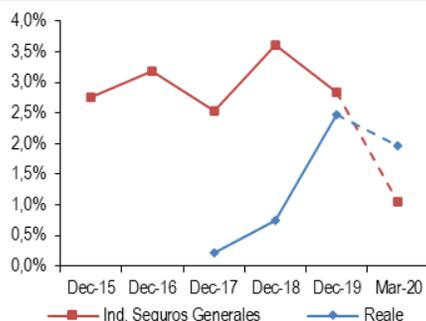
Solvencia	A
Perspectivas	Estables

### Cartera de Inversiones

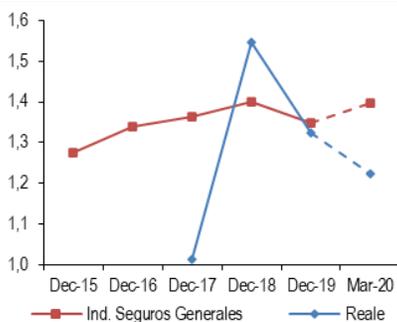
Marzo 2020



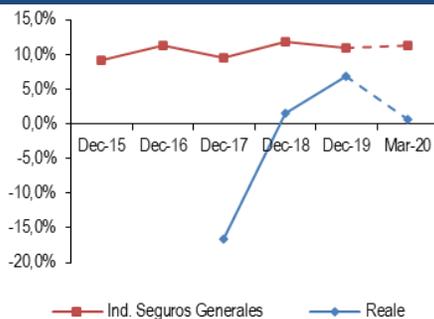
### Rentabilidad de Inversiones



### Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo



### Superávit de Inversiones Representativas



En términos de liquidez, la compañía mantiene una cartera de inversiones financieras con muy alta capacidad. A junio el flujo operacional neto es excedentario, en unos \$9 mil millones, incrementando la caja hasta unos \$17 mil millones. Las proyecciones de la administración estiman que posteriormente se nivela en torno a los \$12 mil millones.

La posición en moneda extranjera reporta unos 3 millones de dólares de excedentes en la caja, que bajo un escenario de alta volatilidad cambiaria genera volatilidad en el resultado interino y en la cobertura de los pasivos. El actual escenario del retiro de fondos AFP expone a apreciaciones del peso.

## Inversiones

*Una política muy conservadora de administración de inversiones mantiene alta liquidez de respaldo a sus ciclos de egresos de seguros.*

A marzo 2020 las inversiones financieras alcanzaban los \$25 mil millones, manteniendo una fuerte liquidez y calidad crediticia.

La política de inversiones privilegia el uso de instrumentos de renta fija en moneda local, principalmente emitidos por entidades gubernamentales o instituciones de alto perfil crediticio, contando, además, con límites propios, de concentración por emisor, país y moneda. La implementación de su política de inversión es supervisada sistemáticamente por la alta gerencia, la comisión de inversiones y el directorio. Los activos se mantienen en custodia en entidades reguladas. La gestión de inversiones de las filiales del Grupo Reale cuenta con el apoyo de Banca Reale.

La cartera se focaliza en cuentas corrientes bancarias, fondos mutuos, instrumentos estatales y algunos bonos bancarios. La fuerte demanda de recursos de respaldo al flujo de caja, propio de la etapa actual de crecimiento, explica este perfil de liquidez. Hacia adelante, se tiene contemplado una mayor diversificación, una vez que alcance el equilibrio en la actividad aseguradora. Los bienes raíces son muy acotados. No posee bien raíz para oficina propia, arrendando sus dependencias a la matriz local. Igualmente, la red de regiones es arrendada.

Bajo el perfil conservador de sus inversiones los retornos esperados son bajos y poco relevantes. Por lo mismo, los deterioros del portafolio son acotados. No obstante, los ajustes a mercado suelen incidir materialmente sea contra resultado o, directamente en el patrimonio. Un aumento relevante de la oferta de instrumentos de renta fija, esperable en los próximos meses, podría incidir en su valorización y resultados.

## Solvencia Regulatoria

*Fuerte crecimiento y reservas RIP presionan la cobertura de inversiones representativas y el leverage. Pasivos con el holding ayudan a respaldar la etapa.*

Una fuerte expansión basada en seguros de vehículos de alta retención marca la estrategia inicial de Reale Chile. Ello mantiene presiones de diversa índole, entre otras, la cobertura de inversiones representativas, ante fuertes volúmenes de cuentas por cobrar de seguros y, la presión de las reservas técnicas adicionales a las normales del giro, de carácter regulatorio, que deben ser cubiertos con recursos propios. Así, el patrimonio de riesgo se va configurando por su leverage total.

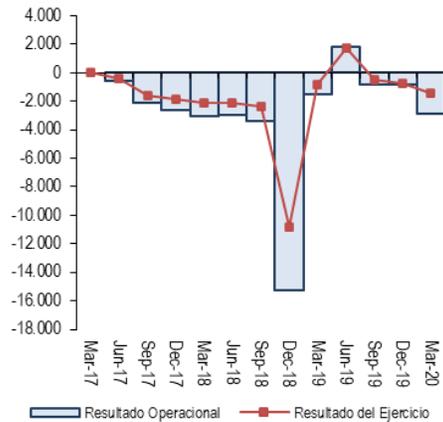
El crecimiento es soportado con el patrimonial inicial, que le permitió transitar con holgura por sus primeros periodos de crecimiento. Entrando en 2019 avanza hacia una mayor diversificación y estructura de reservas, donde las primas del reaseguro juegan otro rol adicional. Para respaldar esta etapa se solicita el apoyo matricial, a través de un préstamo desde el holding local, por unos \$4.200 millones, en UF, que ingresa a principios de 2019. Su efecto neto es favorable, aportando recursos líquidos y consumiendo sólo una pequeña proporción del leverage financiero. Ello permite cubrir descalces en inversiones representativas.

A marzo 2020 la posición global es ajustada. El sostenido crecimiento, unido a deficitarios resultados del año 2019 presionan la cobertura. El superávit regulatorio cierra en unos \$450 millones y el excedente no representativo, en unos \$2.600 millones, generados en cuentas por cobrar de seguros y reaseguros.

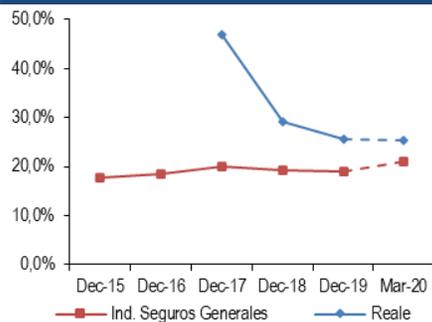
A junio 2020 el endeudamiento total alcanza las 4,13 veces, mientras que su endeudamiento financiero ronda las 0,77 veces, ambos niveles similares a marzo 2020. El patrimonio neto excede

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

### Resultados Trimestrales



### Costos de Administración / Prima Directa



al patrimonio de riesgo en 1,21 veces, también estable respecto al cierre del primer trimestre. El superávit de inversiones cierra en \$4.270 millones, un 7% de su obligación de invertir.

Reale transitó muy rápidamente entre la etapa de patrimonio mínimo de UF 90 mil, a un requerimiento de patrimonio de riesgo por endeudamiento total, reflejando el crecimiento de las obligaciones de seguros y de reaseguros retenidos, además de las presiones regulatorias respecto de modelos de crecimiento altamente expuestos a presiones de costos y márgenes.

Sobre la base de modelos de Solvencia II europea, la matriz mantiene una cobertura del orden del 200% sobre el patrimonio de riesgo. Para el modelo chileno la solvencia ha estado en torno al 120% del patrimonio de riesgo. Bajos márgenes y fuerte crecimiento generan alta presión sobre este compromiso, además, el modelo de expansión ha requerido de altas exigencias de caja y capital de trabajo en relación con la generación propia.

Previendo la tendencia de las exigencias regulatorias, el 18 de marzo el directorio informa al mercado de la citación a junta de accionistas para aprobar un aumento de capital. La junta es realizada el 17 de abril, en forma remota, aprobando un aumento por \$3.900 millones en un plazo de tres años. Con fecha 23 de junio de 2020 la Comisión para el Mercado Financiero aprueba el aumento de capital (Resolución Exenta No 3166). El día 3 de agosto la aseguradora informa que el aporte se encuentra totalmente pagado. La deuda financiera relacionada también se reduce. Con ello, la posición de solvencia se fortalece y los indicadores toman niveles coherentes con el escenario de crecimiento proyectado.

## Eficiencia y Rentabilidad

*Foco en eficiencia, bajo un modelo de costos variables y alta tecnología.*

Las presiones de gastos de la configuración inicial, soporte tecnológico, capacitaciones, redes regionales, reclutamiento, alhajamiento, imagen corporativa, entre otros, da paso a la etapa de expansión y productividad. Actualmente, la aseguradora está inmersa en la generación de nuevos negocios, en la renovación de su cartera y en la captación de canales. Las principales inversiones operacionales ya están hechas, restando la generación de negocios bajo prismas técnicos y tarifarios de suficiencia. Junto con ello, la siniestralidad de la cartera mejora, lo que va a reducir las reservas RIP e IBNR. Políticas muy conservadoras, de carácter matricial, mantienen provisiones de diversos perfiles, de modo de no generar brechas potencialmente relevantes, respecto de coberturas de gastos.

La escala de costos objetivos busca niveles semejantes a la industria, del orden del 20% sobre prima directa, logrando actualmente perfiles comparables. Aunque con alta volatilidad, la siniestralidad retenida neta promedio se mantienen en niveles cercanos al 60%. El primer trimestre 2020 las reservas IBNR liberan unos \$2 mil millones, reconociendo, entre otros, actualizaciones del modelo de reservas, conforme a las normas regulatorias.

El cierre de diciembre 2019 reporta una pérdida operacional del orden de \$1.200 millones, resultante de los siniestros retenidos, y de rezagos a algunos ajustes de IBNR, respecto del presupuesto. A marzo 2020, la ratio combinada sigue deficitaria, con un 123%, para un promedio del 109% durante los 5 últimos trimestres. Sin duda, la siniestralidad del primer trimestre no fue favorable. Rezagos en siniestros del último trimestre anterior, tanto en Vehículos, como en ramos varios, podría incidir positivamente en los márgenes operacionales de los meses siguientes. Por el contrario, un eventual deterioro de la renovación y cobranza podría presionar la calidad crediticia de su capital de trabajo y la caja.

A junio de 2020 la producción alcanza sobre los \$41 mil millones, (y \$76 mil millones en prima anual 12 meses) creciendo más de un 40% respecto de junio 2019. La prima retenida también se expande en términos similares, reflejando una creciente cartera de Vehículos, además de la diversificación de negocios retenidos.

Después de un primer trimestre muy desfavorable, la siniestralidad del segundo periodo se reduce a un 57%, muy inferior a la proyectada, recogiendo los efectos de la cuarentena obligatoria. Las tasas de gastos siguen en niveles de formación de cartera, y deben ir bajando paulatinamente. Los resultados del semestre siguen todavía deficitarios, reflejo de los cargos por reservas RIP e IBNR, además de las comisiones de intermediación.

Solvencia  
Perspectivas

A  
Estables

## DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

*Exigencias propias de los primeros años de operación y formación de cartera mantienen presión sobre el retorno técnico.*

### Resultados técnicos

*Márgenes operacionales deficitarios reflejan los costos de formación y de carácter regulatorio.*

*Etapa de crisis pública dificulta la revisión de cartera*

Durante sus primeros 3 años de operación Reale reporta un crecimiento explosivo en prima directa y retenida. En sus inicios a través del ramo de vehículos, para posteriormente mediante otras coberturas, algunas asociadas a seguros con riesgos de cúmulos catastróficos, otras de carácter técnico.

La cartera de la compañía es configurada a partir de políticas de suscripción y reaseguro diseñadas conforme los perfiles y apetito de riesgo del grupo controlador. Los ejecutivos están facultados para suscribir riesgos medianos, evaluaciones que, posteriormente, son supervisados por las gerencias técnicas de cada sección. Los riesgos de mayor envergadura son analizados y aprobados por las gerencias superiores. Las coberturas de mayor exposición deben ser autorizadas a un nivel superior. En algunos casos puede escalar hasta el directorio.

En 2019 la cartera global reportó una siniestralidad neta del 58%, reflejando mejoras respecto del año anterior, ciclo que estaba altamente concentrado en vehículos y, afectado por la regulación de reservas. Tal como ocurrió con la mayoría de las aseguradoras, algunos siniestros severos caracterizaron el cuarto trimestre de 2019, en Transporte, Ingeniería y Property, impactados por los daños enfrentados durante la crisis social. También por algunos eventos climáticos de principios del año. Ciertos daños se recogen en el primer trimestre 2020, conforme se van conciliando los informes de liquidación.

Los gastos de comercialización y de operación mantienen presión sobre el desempeño operacional, reflejándose en un gasto neto alto, del orden del 47%. Ello refleja la necesidad de continuar fortaleciendo la base de encaje de primas retenidas y las tarifas.

En 2018 vehículos reporta un 83% de siniestralidad, en tanto que en 2019 baja al 70%. Todavía son superiores a la media del mercado, pero muestran mejoras muy relevantes. El ciclo post crisis social, comienza a mostrar algunos impactos en costos. Durante la crisis social el automóvil se vuelve un bien de uso imperativo, las redes de transporte urbano colapsan y no hay tiempo para enviar los automóviles a reparaciones menores. Post crisis, el verano recoge algunos rezagos. Los robos aumentan también. Finalmente, a partir de marzo 2020 se enfrenta la hibernación social. Se reduce el tránsito urbano, especialmente en algunas zonas del país, en tanto que el robo de vehículos sigue aumentando. La frecuencia de siniestros debería caer significativamente, aunque resultado de alzas en robos, el costo medio aumenta. Una vez autorizada la reapertura, la cadena logística de las reparaciones se vuelve a activar, previéndose cierto riesgo de acumulaciones transitorias en la cola de reparaciones.

En términos de productividad estos meses enfrentan fuertes presiones por renovaciones y prórrogas. Pólizas que se tarifican en función del uso crecen competitivamente y los canales remotos de venta se tornan muy visibles. Las prórrogas y las renovaciones de carteras colectivas generan un fuerte desafío comercial y tarifario.

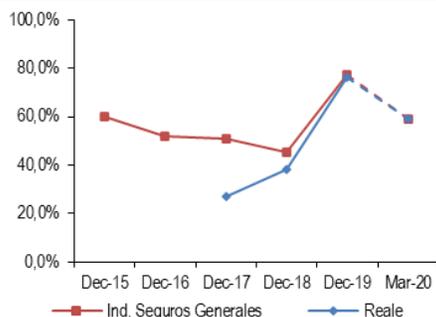
El desempeño técnico del cierre del primer semestre 2020 reporta una siniestralidad del 68%, reflejando los costos del primer trimestre. El ratio combinado, incluyendo efectos regulatorios, sigue estresado, en torno del 105%. Para el siguiente ejercicio se va encaminando a un ciclo de equilibrio.

Para el segundo semestre del año el escenario es más complejo. Una optimista apertura paulatina de la actividad social y económica (sin rebrotes relevantes del virus) va a incidir en creciente demanda por asegurabilidad, pero bajo una base de actividad deprimida, lo que acrecentará la competitividad del mercado.

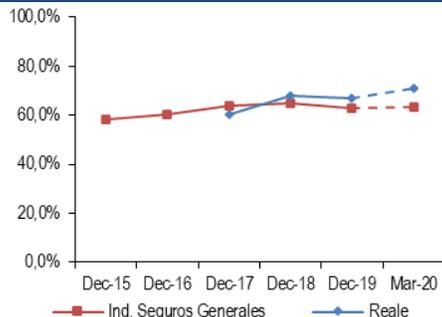
El segmento de riesgos property o técnicos requiere de mayor compromiso en la suscripción y evaluación, especialmente después del 18 de octubre del año pasado. Las aseguradoras que cuenten con respuesta a las demandas de capacidad estarán mejor preparadas para este desafío. Reale renovó reaseguros a fines de 2019, lo que facilita su desempeño competitivo, frente a un

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

### Siniestralidad Directa



### Retención



mercado que combina renovaciones en junio/diciembre de cada año. Post crisis social el mercado de property cambia sustantivamente, incorporando el riesgo de conmoción pública a un tarifario especial, con nuevos sublímites, deducibles y exclusiones. Por tratarse, en su gran mayoría de riesgos mayores, cuenta con pólizas privadas, que no requieren de registro público.

Los cúmulos de siniestros potenciales afectan a diversos riesgos, pérdidas totales, aumento de frecuencias y de costos reparación de Vehículos, riesgos emergentes y catastróficos de Incendio o sismo y, de carácter variado. Los escenarios recientes conjugan una creciente dificultad para prever su ocurrencia e intensidad. Los reaseguradores, por su parte, reciben los impactos de severidad, lo que condiciona su apoyo futuro a menores capacidades o alzas de tarifas facultativas. Por de pronto, las renovaciones de junio predicen alzas en costos, mayores exigencias de suscripción, de exclusiones y de sublímites, relacionados en su mayoría a los efectos de la crisis social de octubre 2019, sobre la propiedad pública y privada. Relativo a la pandemia se conoce de algunas cláusulas que aplica el Lloyd de Londres, relativas a exclusiones exigidas para BI ante efectos de la pandemia.

### Reaseguro

*Programa coherente con la etapa de crecimiento, refleja la confianza de los reaseguradores en la administración de la compañía local y en las políticas del grupo Reale.*

La aseguradora mantiene un programa de reaseguro coherente con su etapa actual de diversificación de cartera. Ello refleja el conocimiento que los principales actores del mercado mundial tienen en la administración local y en el grupo italiano.

A nivel de toda la industria, los resultados directos y cedidos al reaseguro se ven afectados por la siniestralidad de la crisis social, también por otros eventos que caracterizan el año, de perfil catastrófico. En 2019 los siniestros directos de Incendio y Aliadas suman unos US\$1.600 millones para un primaje de US\$1.300 millones, en tanto que para el año 2010, la relación fue de US\$7.700 contra US\$ 1.060. El terremoto necesitó de 7 años para su recuperación y los reaseguradores siguen apoyando a Chile.

Las comisiones de reaseguro de Reale son crecientes, generando actualmente del orden de los \$1100 millones trimestrales. Los gastos de reaseguro no proporcional son del orden del millón de dólares año. Los favorables resultados de 2018 se vieron empañados por la siniestralidad del año 2019. Una sólida estructura de reaseguro, coherente con una etapa de formación de cartera de riesgos varios, permite acompañar el crecimiento. No obstante, ningún actor del mercado nacional o internacional pudo prever los efectos de la crisis social, sobre las estructuras de reaseguro de excesos de pérdida. La recurrencia de eventos impactó en los costos de reinstalación. A futuro, las capacidades y costos del reaseguro estarán mas expuestos a los efectos globales de la pandemia.

La capacidad de negociación del grupo apoya la mantención de capacidades y coberturas, en coherencia con el crecimiento y diversificación de su cartera.

El programa cuenta con coberturas del tipo proporcional para Incendio, Ingeniería y Transporte, lo que otorga una mayor capacidad de suscripción. Además, dispone de contratos XL operativo y catastrófico, para Vehículos, Incendio y Sismo, según corresponda. De acuerdo con la administración, la retención máxima por riesgo alcanza del orden de las UF 5.000. La reserva catastrófica alcanza a unos UF 10 mil, incluyendo las provisiones de reinstalación que exige la normativa.

Entre sus principales reaseguradores se cuenta con Munchener Re, Gen Re, Aspen Re, Mapfre Re, Patria Re, Amlin, Hannover, Scor Re, Tokio Mill., entre otros. La renovación de contratos ocurre a fines de cada año.

Solvencia	12 Junio 2017	05 Sept 2017	05 Agosto 2018	06 Agosto 2019	06 Agosto 2020
Perspectivas	Ei En Desarrollo	A- En Desarrollo	A Estables	A Estables	A Estables

### Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Reale Chile Seguros Generales S.A.					Industria SG	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Mar-2019	Mar-2020	Dic-2019	Mar-2020
<b>Balance</b>							
Total Activo	16.211	96.272	133.641	94.768	119.794	5.639.804	5.783.915
Inversiones financieras	3.697	30.333	27.734	31.916	24.841	1.494.704	1.617.262
Inversiones inmobiliarias	246	625	1.002	716	939	47.190	47.773
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	6.282	24.153	33.963	22.002	35.822	1.344.009	1.226.845
Deudores por operaciones de reaseguro	89	726	3.010	2.244	3.559	128.222	163.627
Deudores por operaciones de coaseguro	785	1.478	1.762	1.850	1.328	51.489	64.060
Part reaseguro en las reservas técnicas	3.142	29.345	55.152	24.336	41.607	2.147.999	2.213.971
Otros activos	1.970	9.612	11.016	11.703	11.699	426.191	450.377
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	3.351	4.916
Reservas Técnicas	8.685	66.779	94.912	62.970	83.001	3.684.082	3.752.804
Deudas de Seguros	2.945	7.730	10.628	6.843	11.133	640.861	666.580
Otros pasivos	1.769	5.536	10.762	9.542	9.440	384.094	401.689
Total patrimonio	2.811	16.228	17.339	15.413	16.220	927.416	957.926
Total pasivo y patrimonio	16.211	96.272	133.641	94.768	119.794	5.639.804	5.783.915
<b>EERR</b>							
Prima directa	8.978	41.925	62.648	10.572	16.872	2.850.964	662.131
Prima retenida	5.421	28.487	42.076	7.658	11.948	1.814.732	434.081
Var reservas técnicas	-3.792	-26.041	147	1.689	-455	-20.130	25.254
Costo de siniestros	-1.976	-12.193	-23.693	-6.861	-9.212	-910.923	-228.455
Resultado de intermediación	-394	-2.088	-3.168	-520	-644	-184.981	-39.635
Gastos por reaseguro no proporcional	-39	-344	-656	-146	-220	-166.684	-47.476
Deterioro de seguros	-277	-274	151	-64	-41	-1.544	-9.604
Margen de contribución	-1.057	-12.453	14.858	1.757	1.377	530.471	134.165
Costos de administración	-4.214	-12.240	-16.083	-3.225	-4.281	-541.619	-139.544
Resultado de inversiones	9	233	711	137	127	43.874	4.415
Resultado técnico de seguros	-5.262	-24.461	-514	-1.332	-2.777	32.725	-964
Otros ingresos y egresos	25	279	-122	148	420	26.545	7.519
Diferencia de cambio	0	7	69	28	230	-3.599	9.879
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	2	22	21	-29	18	7.422	2.631
Impuesto renta	1.413	6.666	224	351	695	-9.718	-3.461
Resultado del Periodo	-3.821	-17.487	-323	-834	-1.414	53.375	15.603
Total del resultado integral	-3.821	-17.479	1.112	-815	-1.119	65.112	2.392

### Indicadores

	Reale Chile Seguros Generales S.A.					Industria SG	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Mar-2019	Mar-2020	Dic-2019	Mar-2020
<b>Solvencia</b>							
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	3,65	3,12	3,53	3,57	3,82	2,77	2,73
Prima Retenida / Patrimonio	1,93	1,76	2,43	1,99	2,95	1,96	1,81
Cobertura de Reservas	1,21	1,16	1,16	1,18	1,15	1,23	1,23
Participación Reaseguro en RT	36,2%	43,9%	58,1%	38,6%	50,1%	0,58	0,59
<b>Indicadores Regulatorios</b>							
Endeudamiento Total	4,22	3,23	3,78	3,84	4,09	2,91	2,79
Endeudamiento Financiero	0,92	0,42	0,75	0,74	0,76	0,59	0,58
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,01	1,55	1,32	1,30	1,22	1,35	1,40
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	-16,6%	1,5%	6,8%	0,9%	0,7%	10,9%	11,2%
<b>Inversiones</b>							
Inv. financieras / Act. total	22,8%	31,5%	20,8%	33,7%	20,7%	26,5%	28,0%
Rentabilidad Inversiones	0,2%	0,8%	2,5%	1,7%	2,0%	2,8%	1,1%
Gestión Financiera	0,1%	0,3%	0,6%	0,6%	1,3%	0,8%	1,2%
Ingresos Financieros / UAI	-0,2%	-1,1%	-146,4%	-11,5%	-17,8%	76%	89%
<b>Liquidez</b>							
Efectivo / Activos Totales	22,8%	12,1%	6,3%	17,9%	10,1%	4,4%	5,7%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,30	0,04	0,00	0,04	0,15	0,18	0,26
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	8,40	6,91	6,51	6,24	6,37	5,66	5,56
<b>Rentabilidad</b>							
Costo de Adm. / Prima Directa	46,9%	29,2%	25,7%	30,5%	25,4%	19,0%	21,1%
Costo de Adm. / Inversiones	114,0%	40,4%	58,0%	10,1%	17,2%	36,2%	8,6%
Result. de interm. / Prima Directa	-4,4%	-5,0%	-5,1%	-4,9%	-3,8%	-6,5%	-6,0%
Gasto Neto	85,6%	50,9%	46,5%	49,9%	42,0%	44,1%	46,3%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-97,2%	-86,7%	-2,9%	-19,2%	-24,3%	-0,6%	-1,2%
Ratio Combinado	122,3%	94,2%	103,7%	141,2%	120,5%	99,4%	105,4%
UAI / Prima Directa	-58,3%	-57,6%	-0,9%	-11,2%	-12,5%	2,2%	2,9%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-47,1%	-31,1%	-0,3%	-5,5%	-5,3%	1,1%	1,2%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-271,9%	-183,7%	-1,9%	-24,4%	-35,8%	6,3%	7,1%
<b>Perfil Técnico</b>							
Retención Neta	60,4%	67,9%	67,2%	72,4%	70,8%	62,9%	63,2%
Margen Técnico	-11,8%	-29,7%	23,7%	16,6%	8,2%	18,6%	20,3%
Siniestralidad Directa	26,9%	38,2%	76,5%	86,8%	59,3%	77,5%	59,2%
Siniestralidad Cedida	12,2%	27,6%	114,0%	75,6%	15,3%	106,3%	60,5%
Siniestralidad Retenida	36,4%	42,8%	56,3%	89,6%	77,1%	50,2%	52,6%
Siniestralidad Retenida Ajustada	124,2%	580,2%	57,0%	74,6%	81,7%	56,0%	55,5%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	20,1%	30,1%	70,6%	28,8%	64,5%	76,9%	77,1%

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

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.