FitchRatings

Seguros
Generales
Chile

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perspectiva Negativa: La revisión de la Perspectiva desde Estable a Negativa de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. (Liberty) refleja una volatilidad alta de resultados y que ha derivado en que cuatro de los últimos cinco cierres anuales presenten pérdidas netas, las cuales a diciembre de 2020 fueron de CLP8.283 millones con un retorno sobre patrimonio promedio (ROAE) de -8,9%. La resolución de la perspectiva dependerá de la ejecución y cumplimiento del plan de mejora planteado por la administración y de los resultados del mismo.

Perfil de Negocios Favorable: Fitch Ratings evalúa como favorable el perfil de negocios de Liberty. La evaluación del factor crediticio se sustenta en una masa de negocios amplia, una participación de mercado alta y una diversificación de productos adecuada, características que le han permitido mantener su posición y ventajas competitivas en el mercado local. La evaluación del perfil de negocios se mantiene favorable, incluyendo los ajustes en su escala observados durante 2020 como consecuencia de la estrategia del grupo y que significó reducir su prima suscrita en 25,9% en base anual al cierre del año.

Resultados Negativos: Al cierre de 2020, las pérdidas son acorde a un índice combinado mayor de 100%, impactado por una eficiencia en gastos menor producto de la reestructuración de negocios de Liberty y los efectos generados por la pandemia en la producción. A marzo de 2021, mejoró la eficiencia y redujo la siniestralidad, resultando en un índice combinado de 108,5%, que junto a un resultado de inversiones de CLP1.501 millones (beneficiado por la venta de activos) y un ajuste de moneda favorable, permitieron un resultado neto positivo por CLP140 millones. Fitch valora las medidas tomadas por el grupo y que han permitido mejorar el desempeño respecto al último cierre anual; pero considera que los indicadores técnicos se mantienen deficitarios y que el resultado neto está beneficiado por factores no recurrentes.

Beneficio por Soporte: La propiedad de Liberty está ligada al grupo internacional Liberty Mutual Group Inc. Fitch considera que la operación de Liberty en Chile es importante para el grupo controlador, otorgando un beneficio por soporte.

Endeudamiento Decreciente: Los indicadores de endeudamiento mejoraron respecto a períodos anteriores, producto del volumen operacional menor y aumentos patrimoniales. Los principales índices de apalancamiento se mantienen en rangos alineados a la clasificación.

Sensibilidades de Clasificación

Desempeño Financiero: Un indicador combinado estable e inferior a 100%, unido a una tendencia positiva en el resultado neto y sin variaciones relevantes de los demás factores crediticios permitiría volver a una Perspectiva Estable. Por el contrario, el mantenimiento de pérdidas en el resultado de última línea con un ROAE inferior a -5,0% e indicadores técnicos que no reflejen los objetivos de su estrategia al cierre de 2021, accionaría la Perspectiva Negativa.

Perfil de Negocios: Un debilitamiento del perfil de negocios a partir de concentraciones de negocios mayores o un deterioro relevante en la posición de mercado, podrían conducir a una acción de clasificación negativa.

Beneficio por Soporte: Cambios negativos en la visión de Fitch respecto a la capacidad y disposición de la matriz en otorgar soporte podría presionar la clasificación a la baja.

Clasificación

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	
Fortaleza Financiera de Aseguradora	AA–(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora	Negativa

Resumen Financiero

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Prima Suscrita	368.219	272.953
Patrimonio[a]	86.490	106.287
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	3,3	2,3
Índice Combinado (%)	105,1	116,1
ROAE (%)	(1,0)	(8,6)

[a] Considera reservas catastróficas de terremoto.
ROAE – resultado neto sobre patrimonio promedio. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty y CMF.

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Metodología de Calificación de Seguros (Septiembre 2020)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Seguros Chile (Noviembre 2020)

Panorama de Seguros Generales en Chile: Diciembre 2020 (Marzo 2021)

Analistas

Lucas Howard
+56 2 2499 3324
lucas.howard@fitchratings.com

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

FitchRatings

Seguros
Generales
Chile

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perspectiva Negativa: La revisión de la Perspectiva desde Estable a Negativa de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. (Liberty) refleja una volatilidad alta de resultados y que ha derivado en que cuatro de los últimos cinco cierres anuales presenten pérdidas netas, las cuales a diciembre de 2020 fueron de CLP8.283 millones con un retorno sobre patrimonio promedio (ROAE) de -8,9%. La resolución de la perspectiva dependerá de la ejecución y cumplimiento del plan de mejora planteado por la administración y de los resultados del mismo.

Perfil de Negocios Favorable: Fitch Ratings evalúa como favorable el perfil de negocios de Liberty. La evaluación del factor crediticio se sustenta en una masa de negocios amplia, una participación de mercado alta y una diversificación de productos adecuada, características que le han permitido mantener su posición y ventajas competitivas en el mercado local. La evaluación del perfil de negocios se mantiene favorable, incluyendo los ajustes en su escala observados durante 2020 como consecuencia de la estrategia del grupo y que significó reducir su prima suscrita en 25,9% en base anual al cierre del año.

Resultados Negativos: Al cierre de 2020, las pérdidas son acorde a un índice combinado mayor de 100%, impactado por una eficiencia en gastos menor producto de la reestructuración de negocios de Liberty y los efectos generados por la pandemia en la producción. A marzo de 2021, mejoró la eficiencia y redujo la siniestralidad, resultando en un índice combinado de 108,5%, que junto a un resultado de inversiones de CLP1.501 millones (beneficiado por la venta de activos) y un ajuste de moneda favorable, permitieron un resultado neto positivo por CLP140 millones. Fitch valora las medidas tomadas por el grupo y que han permitido mejorar el desempeño respecto al último cierre anual; pero considera que los indicadores técnicos se mantienen deficitarios y que el resultado neto está beneficiado por factores no recurrentes.

Beneficio por Soporte: La propiedad de Liberty está ligada al grupo internacional Liberty Mutual Group Inc. Fitch considera que la operación de Liberty en Chile es importante para el grupo controlador, otorgando un beneficio por soporte.

Endeudamiento Decreciente: Los indicadores de endeudamiento mejoraron respecto a períodos anteriores, producto del volumen operacional menor y aumentos patrimoniales. Los principales índices de apalancamiento se mantienen en rangos alineados a la clasificación.

Sensibilidades de Clasificación

Desempeño Financiero: Un indicador combinado estable e inferior a 100%, unido a una tendencia positiva en el resultado neto y sin variaciones relevantes de los demás factores crediticios permitiría volver a una Perspectiva Estable. Por el contrario, el mantenimiento de pérdidas en el resultado de última línea con un ROAE inferior a -5,0% e indicadores técnicos que no reflejen los objetivos de su estrategia al cierre de 2021, accionaría la Perspectiva Negativa.

Perfil de Negocios: Un debilitamiento del perfil de negocios a partir de concentraciones de negocios mayores o un deterioro relevante en la posición de mercado, podrían conducir a una acción de clasificación negativa.

Beneficio por Soporte: Cambios negativos en la visión de Fitch respecto a la capacidad y disposición de la matriz en otorgar soporte podría presionar la clasificación a la baja.

Clasificación

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	
Fortaleza Financiera de Aseguradora	AA–(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora	Negativa

Resumen Financiero

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Prima Suscrita	368.219	272.953
Patrimonio[a]	86.490	106.287
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	3,3	2,3
Índice Combinado (%)	105,1	116,1
ROAE (%)	(1,0)	(8,6)

[a] Considera reservas catastróficas de terremoto.
ROAE – resultado neto sobre patrimonio promedio. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty y CMF.

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Metodología de Calificación de Seguros (Septiembre 2020)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Seguros Chile (Noviembre 2020)

Panorama de Seguros Generales en Chile: Diciembre 2020 (Marzo 2021)

Analistas

Lucas Howard
+56 2 2499 3324
lucas.howard@fitchratings.com

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

Perfil de Negocio

Perfil de Negocios Favorable

Fitch clasifica el perfil de negocios de Liberty como favorable frente a las demás compañías de seguros generales, debido a una escala operacional amplia según los parámetros metodológicos de Fitch, un posicionamiento de mercado relevante y una diversificación y perfil de riesgo de negocios alineados a la industria.

A diciembre de 2020, Liberty presentó un decrecimiento anual en prima suscrita de 25,9%, lo que responde a las directrices de la compañía de participar en negocios con montos expuestos menores. El ramo vehicular representó 36,6% de la caída de la prima suscrita, seguido por los ramos de ingeniería y *property* con 14,5% y 12,9%, respectivamente. La prima suscrita menor redujo la participación de mercado desde 12,3% en 2019 a 8,5% al cierre de 2020, lo que a su vez se tradujo en que la compañía cediera un puesto en la posición de mercado, ubicándose en el cuarto lugar. A marzo de 2021, Liberty presentó una participación de mercado de 9,1% y se posicionó como la tercera en la industria de seguros generales.

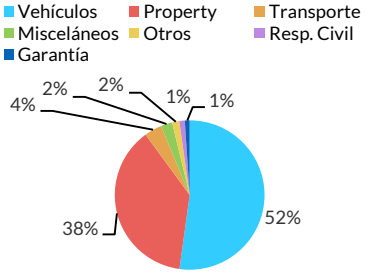
A pesar de la caída en prima suscrita, Fitch considera que la compañía mantiene una posición competitiva favorable. Esta es soportada por las ventajas que el reconocimiento de marca, escala operacional y posicionamiento en las diversas líneas de negocio le otorgan.

La prima suscrita de Liberty, al igual que la industria, se mantiene concentrada en los seguros vehiculares y de *property*, los cuales a marzo de 2021 representaron 90,0% y 66,0%, respectivamente. El resto de la prima suscrita por Liberty se mantiene diversificada entre las otras líneas de negocio disponibles, lo cual unido a una diversificación por canal de distribución (44% corredores; 44% banca seguros; y 12% *retail* a diciembre de 2020) y geográfica adecuada favorecen la visión de Fitch respecto a la diversificación de la compañía, la cual se considera moderada. Anteriormente, esta se consideraba favorable; sin embargo, la concentración mayor por tipo de negocios mostrada al cierre de 2020 y a marzo de 2021 modificaron la opinión de la agencia.

El perfil de riesgo de negocios de Liberty se considera alineado al de la industria, en el cual su participación en líneas de negocio bien establecidas y la experiencia que su casa matriz le otorga, favorecen la opinión de Fitch al respecto.

Prima Suscrita

CLP69.583 millones a marzo de 2021



Fuente: Fitch Ratings; Liberty.

Comparación de Pares

Da clic aquí para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Propiedad

La propiedad de Liberty se concentra en Liberty International Chile S.A. y LMG Chile SpA, ambas sociedades ligadas al grupo internacional Liberty Mutual Group Inc. (LMG), a través de Liberty Mutual Insurance Company, clasificada con una fortaleza financiera de aseguradora de 'A-' en escala internacional.

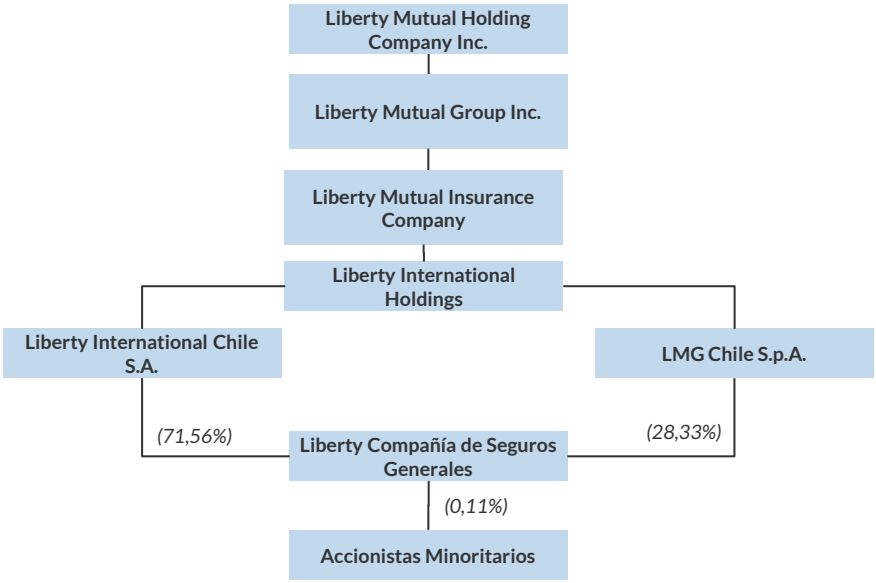
LMG opera bajo una estructura de mutual y desarrolla su actividad en cuatro líneas de negocios estratégicas: personas, comercial, líneas especiales, y operaciones internacionales. Si bien sus operaciones se concentran mayoritariamente en el mercado norteamericano, también tiene operaciones activas en 30 países, entre ellos algunos de Europa, Asia y Latinoamérica (Brasil, Chile, Colombia, México, Puerto Rico, Ecuador y Venezuela).

En opinión de Fitch, la operación de Liberty en Chile es importante para el grupo controlador, debido a que se enmarca dentro de su estrategia de crecimiento internacional. De esta forma, la estructura de propiedad de Liberty beneficia su clasificación con base en la capacidad y disposición de su controlador de otorgarle soporte. Este último punto se ha reflejado en los distintos aportes de capital realizados y el uso de una marca común. A su vez, la agencia valora la participación de su matriz en aspectos como reaseguros, suscripción, implementación de políticas y asesoramientos técnicos.

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 Perfil de la Industria y Ambiente Operativo.

Estructura de Propiedad Simplificada



Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2020 fueron auditados por EY Audit Spa, sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y se encuentran disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Capitalización y Apalancamiento

Apalancamiento Favorecido por Volumen Operacional Menor

A diciembre de 2020, Liberty presentó un capital pagado por CLP107.500 millones y resultados acumulados negativos por CLP7.852 millones, lo que, unido a otros ajustes, resultó en un patrimonio total por CLP105.516 millones. A pesar de las pérdidas por CLP8.283 millones durante 2020, el patrimonio presentó un crecimiento anual de 23,0%, producto de un aporte de capital durante el primer trimestre del año. A marzo de 2021, la composición patrimonial se mantiene similar.

Alineado al volumen operacional menor y un patrimonio levemente mayor, los indicadores de endeudamiento de Liberty han tendido a la baja. A marzo de 2021, la prima retenida y las reservas técnicas netas (excluye reservas catastróficas de terremoto) presentaron un decrecimiento anual de 10,7% y 19,1%, respectivamente. Esto resultó en un índice de prima retenida a patrimonio de 2,3x y un endeudamiento neto de 4,1x, ambos favorables respecto al promedio de los últimos cinco cierres anuales de 3,1x y 5,6x, en el mismo orden. El endeudamiento bruto estuvo además favorecido por la salida de la compañía de negocios de cesión mayor y fue de 5,2x, frente a un promedio de los últimos cinco cierres de 7,8x.

Al comparar con la industria de seguros generales, los indicadores de apalancamiento presentados por Liberty a marzo de 2021 se mantienen más altos (en términos netos). En igual trimestre, la industria presentó un índice de prima retenida a patrimonio de 1,4x, un endeudamiento neto de 2,6x y un endeudamiento bruto de 5,4x.

Expectativas de Fitch

- Se espera que los indicadores de apalancamiento se encuentren presionados al alza a medida que la compañía aumenta su volumen operacional.
- La agencia espera que, mientras continúe la volatilidad en desempeño, con períodos que impliquen pérdidas, el capital se vea deteriorado y con eso el endeudamiento.
- En caso de deterioros significativos en el capital, se esperan aportes desde su matriz que permitan mantener controlados los indicadores en relación con los límites regulatorios.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Índice de Financiamientos y Obligaciones Totales (x)	0,0	0,0
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	3,3	2,3
Endeudamiento Neto (x)	5,9	4,0
Endeudamiento Bruto (x)	8,4	5,2
Holgura Patrimonial[a] (x)	1,2	1,5

[a] Patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo. x – veces.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty y CMF.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Financiamiento 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 del 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 Liberty es el capital y, a marzo de 2021, no presentaba deuda financiera.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en la composición del fondeo de la compañía.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Endeudamiento Financieros (%)	0,0	0,0
Cobertura de Gastos Fijos (x)	n.a.	n.a.

x – veces. N.A – no aplica.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty y CMF.

Desempeño Financiero y Resultados

Desempeño Deficitario

A diciembre de 2020, Liberty registró pérdidas por un total de CLP8.283 millones, lo que está alineado a un índice combinado superior a 100% y que se encuentra impactado por una eficiencia en gastos menor, producto de la reestructuración de negocios de la compañía, la cual, junto con los efectos generados por la pandemia, ha reducido la producción. Al cierre de 2020, Liberty tuvo una reducción en siniestralidad neta (1,8%) inferior a la industria de seguros generales (7,3%), lo que responde a una baja menor en la siniestralidad de los ramos vehiculares y un incremento de 208,5% de los costos de siniestros netos en seguros de garantía (se esperan recuperos en el mediano plazo). Acorde con lo anterior, el índice combinado de 116,1% mostrado por Liberty a diciembre de 2020 comparó desfavorable frente al 96,4% presentado por la industria.

A marzo de 2021, la compañía presentó un ratio de gasto neto de 61,4%, el cual, junto con una siniestralidad neta de 47,2%, redujo el índice combinado a 108,5%. Además, la compañía tuvo un resultado de inversiones por CLP1.501 millones (beneficiado por la venta de activos), lo que, junto con un ajuste de moneda favorable, permitió registrar un resultado neto positivo por CLP140 millones.

La agencia valora la mejora en desempeño respecto al último cierre anual; sin embargo, considera que los indicadores técnicos se mantienen deficitarios y que el resultado neto está beneficiado por factores no recurrentes. El resultado de última línea positivo al largo plazo, se mantiene sujeto a la capacidad de la compañía de mejorar su desempeño técnico, reflejado en un índice combinado cercano a 100%.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que la compañía continúe su plan de mayor eficiencia en gastos, lo que, unido a una siniestralidad neta en los rangos observados, disminuya el índice combinado.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Índice Combinado (%)	105,1	116,1
Índice Operacional[a] (%)	104,2	115,5
ROAE (%)	(1,0)	(8,6)
Siniestralidad Neta (%)	51,3	49,5
Ratio Gasto Neto (%)	53,8	66,6

[a]Solo considera resultado de inversiones devengadas. ROAE – Resultado neto sobre patrimonio promedio.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty y CMF.

Riesgo de Inversiones y Liquidez

Riesgo de Inversiones Acotado

A marzo de 2021, 44,9% de los activos de Liberty estuvieron representados por inversiones financieras e inmobiliarias, mientras que las cuentas de seguros y otros activos representaron 47,4% y 7,7%, respectivamente.

El perfil de inversiones de la compañía se considera conservador, al mantener una cartera compuesta principalmente por instrumentos de renta fija nacional clasificados en 'AA-(cl)' o superior. A marzo de 2021, estos instrumentos representaron 85,4% del portafolio de inversiones, mientras que la porción restante estuvo principalmente asociada a saldos en la cuenta corriente.

El portafolio de inversiones conservador resulta en niveles de liquidez holgados que se posicionan en los rangos más favorables de Fitch. Al cierre de 2020 y a marzo de 2021, se observa un incremento en el índice de liquidez, lo que responde tanto a un crecimiento de los activos líquidos como a un decrecimiento de las reservas netas de siniestro.

La exposición al tipo de cambio no se observa como una variable de riesgo significativa para Liberty, reflejado en que la diferencia de cambio sobre patrimonio promedia en 1,2% en los últimos cinco cierres anuales. La diferencia de cambio se encuentra principalmente asociada al costo de siniestros y, si bien a marzo de 2021, fue de 150,8% sobre el resultado neto, este se encuentra distorsionado por la base acotada del mismo.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios significativos en la composición del portafolio de inversiones que resulten en un cambio relevante respecto al riesgo de inversiones y/o liquidez.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Índice de Activos Riesgosos[a] (%)	0,0	0,0
Inversión en Acciones/ Patrimonio (%)	0,0	0,0
Bonos BIG/Patrimonio (%)	0,0	0,0
Inversión en Títulos Soberanos y Relacionados / Patrimonio (%)	150,9	145,5
Activos Líquidos[b]/ Reservas de Siniestros Netas (%)	208,2	329,1
Diferencia de Cambio/ Patrimonio (%)	(2,7)	(0,9)

[a] Considera activos de renta variable, activos inmobiliarios para el desarrollo y activos de renta fija con clasificación de BIG. [a] Inversión en renta fija con títulos sobre el grado de inversión, depósitos a plazo, fondos mutuos, caja y tesorería, acciones comunes. BIG – bajo el grado de inversión; siglas en inglés. Nota: Dentro de renta variable, se consideran las cuotas de fondos de inversión, de acuerdo a la clasificación realizada por el regulador.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty y CMF.

Adecuación de Reservas

Constitución de Reservas Según Normativa

La compañía constituye reservas de acuerdo a la normativa vigente, considerada por Fitch como robusta y alineada a estándares internacionales. A marzo de 2021, las reservas técnicas presentaron una caída anual de 26,0%, acorde con el volumen operacional menor. Si bien la composición de las reservas se mantuvo relativamente estable respecto a cierres anteriores, destaca el crecimiento de 29,3% de las reservas de insuficiencia de prima, explicado por el deterioro del desempeño operacional durante 2020.

El indicador de superávit de inversiones sobre obligación de invertir fue de 8,2% a marzo de 2021, el cual compara favorablemente frente al 6,5% mostrado en igual período anterior y refleja una cobertura de reservas adecuada.

El indicador de reservas de siniestro netas sobre siniestros incurridos netos de 0,6x y el de apalancamiento de reservas de siniestro de 0,6x presentados al primer trimestre de 2021 posicionan el factor crediticio de adecuación de reservas como de impacto bajo para el análisis.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas de este factor crediticio que puedan impactar la clasificación de la compañía.
- Se espera que a medida que la compañía mejore su desempeño, disminuya las reservas de insuficiencia de prima.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas (%)	49,9	44,7
Reservas de Siniestros/Reservas Técnicas (%)	45,9	47,5
Reservas de Insuficiencia de Prima/Reservas Técnicas (%)	4,0	7,5
Reservas Catastróficas de Terremoto/Reservas Técnicas (%)	0,2	0,3
Superávit de Inversiones/Obligación de Invertir (%)	3,8	12,3

Fuente: Fitch Ratings, Liberty y CMF.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Exposición a Riesgo de Contraparte Decreciente

A marzo de 2021, Liberty presentó un indicador de retención 86,8%, superior al promedio de los últimos cinco cierres anuales de 78,8%. Esto responde a la estrategia de la compañía de reducir los montos expuestos asegurados, lo que ha disminuido la participación del reaseguro. El incremento en la retención proviene principalmente del negocio *property* el cual disminuyó su cesión desde 26,7% en marzo de 2020 a 13,2% en marzo de 2021.

Alineado a lo anterior, la participación del reaseguro en las reservas de siniestro y riesgo en curso se redujo conjuntamente en CLP47.519 millones entre marzo de 2020 y 2021, disminuyendo el indicador de recuperables de reaseguro a patrimonio desde 121,7% a 77,2%, respectivamente. La agencia reconoce que existe una exposición decreciente al riesgo de contraparte, posicionando este factor crediticio en los rangos moderados de la "Metodología de Calificación de Seguros" de Fitch.

Los riesgos retenidos por Liberty se encuentran cubiertos a través de contratos no proporcionales, entre los cuales destaca un catastrófico con una prioridad que limitaría la exposición neta patrimonial en alrededor de 1%. Esta exposición se mantiene alineada con lo observado en la industria y no sugiere un riesgo de solvencia ante este tipo de eventos.

A marzo de 2021, 87,5% de la prima cedida por la compañía estuvo a cargo de Liberty Mutual Insurance Company, mientras que la porción restante se mantuvo entre otras entidades de reconocimiento internacional. La agencia considera que el riesgo de contraparte enfrentado está mitigado por la relación existente con su reasegurador principal, además de la calidad crediticia de las otras reaseguradoras con que opera, las cuales mantienen una clasificación en categoría A o superior en escala internacional.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en la estructura de reaseguro, manteniendo un riesgo moderado de la exposición a riesgo de contraparte.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Recuperables de Reaseguro/Patrimonio (%)	156,4	83,3
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	77,3	87,7

Fuente: Fitch Ratings, Liberty y CMF.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. — Balance General

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020
Efectivo Equivalente	20.898	18.534	37.610	28.619	46.492
Instrumentos Financieros	63.598	117.468	124.975	148.114	172.219
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	634	628	585	583	580
Propiedades de Inversión	634	628	585	583	580
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	142.483	305.946	288.489	327.092	240.072
Deudores de Prima	85.694	159.810	181.124	183.996	143.943
Deudores de Reaseguro	7.173	20.110	6.776	13.588	7.567
Deudores de Coaseguro	3.734	3.004	1.143	1.731	1.131
Participación de Reaseguro en Reservas	45.881	123.023	99.447	127.777	87.431
Activo Fijo	7.463	12.606	8.013	8.484	8.610
Otros Activos	9.356	32.451	28.680	36.840	36.624
Total de Activos	244.431	487.633	488.352	549.731	504.597
Reservas Técnicas	146.174	337.644	299.532	355.642	278.271
Riesgo en Curso	81.209	160.547	164.524	177.504	124.437
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro de Invalidez y Sobrevivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	55.748	146.494	118.676	163.104	132.067
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	9.216	30.602	16.333	15.035	21.766
Pasivo Financiero	0	6.700	0	0	0
Cuentas de Seguros	29.640	51.237	65.387	60.270	60.857
Deudas por Reaseguro	18.365	32.758	42.173	42.888	37.997
Prima por Pagar Coaseguro	8.966	8.115	11.853	9.646	18.169
Otros	2.309	10.364	11.361	7.736	4.691
Otros Pasivos	23.898	37.911	38.456	48.014	59.952
Total de Pasivos	199.712	433.492	403.374	463.927	399.081
Capital Pagado	33.112	65.650	83.260	83.260	107.500
Reservas	0	38	38	38	38
Utilidad (Pérdida) Retenida	11.653	-1.922	1.289	431	-7.852
Otros Ajustes	-46	-1.674	391	2.076	5.831
Patrimonio	44.720	62.093	84.978	85.805	105.516

Fuente: CMF.

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.— Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020
Prima Retenida	125.917	254.377	278.670	284.466	239.351
Prima Directa y Aceptada	165.902	335.623	360.480	368.219	272.953
Prima Cedida	39.985	81.246	81.810	83.754	33.601
Variación de Reservas	245	-952	-4.904	7.321	-18.572
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	70.272	154.118	134.866	142.963	124.531
Directo y Aceptado	84.232	213.649	150.142	220.701	170.354
Cedido	13.960	59.531	15.277	77.738	45.823
Resultado Intermediación	12.830	30.504	34.801	35.040	27.759
Costo de Suscripción	21.835	46.621	49.685	49.301	36.800
Ingresos por Reaseguro	9.005	16.118	14.884	14.262	9.041
Otros Gastos	20.550	42.218	47.817	48.817	65.782
Margen de Contribución	22.020	28.489	66.090	50.325	39.851
Costo de Administración	32.406	73.727	62.194	69.071	65.961
Resultado de Inversiones	2.361	3.360	4.514	3.700	2.893
Resultado Técnico de Seguros	(8.024)	(41.878)	8.410	(15.046)	(23.216)
Otros Ingresos y Gastos	1.853	7.304	2.088	6.900	5.905
Neto Unidades Reajustables	-757	-422	247	5.483	5.220
Resultado antes de Impuesto	(6.928)	(34.997)	10.745	(2.663)	(12.092)
Impuestos	-1.824	-7.739	4.710	-1.806	-3.808
Resultado Neto	-5.104	-27.258	6.035	-857	-8.283

Fuente: CMF.

Apéndice B: 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

La clasificación de Liberty considera una atribución parcial por soporte desde su matriz Liberty Mutual Insurance Company, clasificada por Fitch con una fortaleza financiera de seguros en escala internacional de 'A-' con Perspectiva Estable. Fitch considera a Liberty (Chile) como importante para su matriz, en el marco de la estrategia de posicionamiento internacional del grupo. Los continuos aportes de capital recibidos, el uso de una marca común y el apoyo operacional recibido son reflejo de la importancia de la aseguradora para su matriz.

Ajuste en Escalones (*Notches*) de Clasificación

No aplica.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

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 presionarla a la baja en caso de ser deficientes.

Fitch considera la estructura de gobernanza corporativa de Liberty como efectiva, al responder a las políticas exigidas por su grupo controlador. La compañía cuenta con diferentes comités, con participación de los directores para mantener una gestión de riesgos adecuada. Entre los comités destacan los de auditoría interna, riesgo, ética y cumplimiento, inversiones y flujo de caja, personas, y técnico y de reservas. Fitch evalúa positivamente la gobernanza corporativa y administración de la compañía, al contar con profesionales de trayectoria en la industria. Además, se incorpora el hecho de que, entre los directores titulares, existe uno independiente.

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 o www.fitchratings.cl.

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 clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado 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. 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 PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 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 afirmo 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 substituto 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".