INFORME DE CLASIFICACION

Feller.Rate
Clasificadora de Riesgo

INFORME DE CLASIFICACION

REALE CHILE SEGUROS GENERALES S.A.

SEPTIEMBRE 2017

CAMBIO DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.09.17
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.17

REALE CHILE SEGUROS GENERALES S.A.

INFORME DE CLASIFICACION

Agosto 2017

	Junio 2017	Sept 2017
Solvencia	Ei	A-
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo

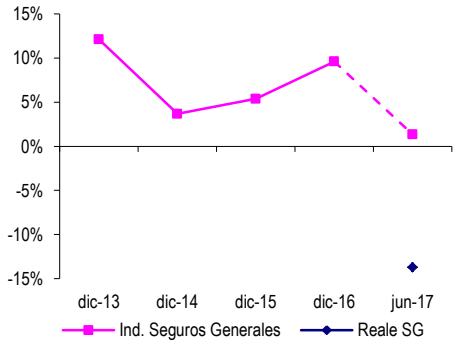
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras Relevantes

Millones de pesos de cada año

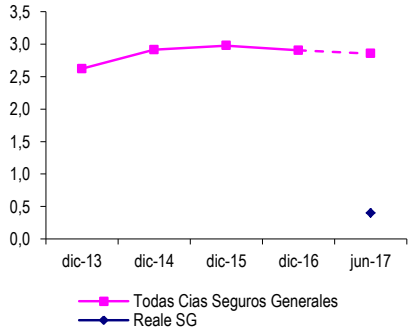
	Jun 2017
Prima Directa	1.901
Resultado de Operación	-574
Resultado del Ejercicio	-425
Total Activos	8.996
Inversiones	6.465
Patrimonio	6.207
Part. Mercado	0,2%
Margen Neto	-10,3%
Gasto Neto	28,1%
ROE	-13,7%

Retorno Patrimonial



Endeudamiento Total

Nº veces



Analista: Joaquín Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 2757-0480

Director: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Fundamentos

La clasificación de solvencia de Reale Chile Seguros Generales (Reale Chile SG) se sustenta en su alta capacidad competitiva y de suscripción, la coherencia de estrategia de seguros, el sólido soporte de reaseguros y, en último término, el fuerte respaldo del grupo controlador, clasificado BBB+ en escala global.

La aseguradora pertenece al grupo asegurador italiano "Reale Group", entidad con diversificadas inversiones en el sector bancario, asegurador e inmobiliario, que cuenta con importantes operaciones en España y, desde este año, en Chile. Sus principales operaciones se orientan a seguros de personas, de automóviles, pensiones y garantías, además del sector bancario de personas. En Chile, sus accionistas directos son Reale Group LATAM SpA y Reale Group CHILE SpA.

Reale Chile, inicia sus operaciones en junio 2017 con un capital inicial de $6.632 millones junto a una línea global de US$56 millones, a ser incorporada en el avance del proyecto diseñado a 5 años. Insertándose en el segmento de los seguros generales, su propuesta es muy coherente con el desempeño de la cartera global de mercado, estrategia que basará su fortaleza en una propuesta diferenciadora en el servicio al canal y a sus asegurados.

Un programa de reaseguro acorde a su plan de negocios, le permite disponer de suficiente capacidad contractual para sostener sus coberturas. Cuenta con un diversificado security list de reaseguradores, con actores relevantes del mercado internacional más acceso facultativo. Con ello puede desarrollar una participación activa en diversos segmentos del mercado del primer grupo de seguros.

Reale Chile SG distribuirá sus seguros a través de canales tradicionales y bancarios, además de dealers y agentes. La propuesta de servicio requiere ser bastante innovador en la gestión de los recursos internos, de forma de dar adecuada respuesta a las altas expectativas de calidad de servicio que su proyecto compromete.

La filial chilena está conformada por un equipo muy completo de ejecutivos con experiencia en el mercado local e internacional, dando solidez a la propuesta estratégica en un mercado altamente competitivo y dinámico.

La plataforma tecnológica busca la eficiencia y flexibilidad, de forma de ir adecuándose a los cambios de escala operacional. La aseguradora cuenta con oficinas localizadas en la zona comercial de la comuna de Las Condes, desde donde inicialmente se realizará la gestión. Además, cuenta con centros de servicios en Santiago, La Serena y Puerto Montt.

El plan de negocios contempla un periodo inicial de inversión patrimonial y déficit operacional, para llegar al punto de equilibrio en un plazo conservador de 5 años.

En esta etapa inicial los principales riesgos que enfrenta la compañía son de carácter competitivo, comercial, operacional y de suscripción. La productividad de los canales, los costos de comercialización y mayores exigencias regulatorias pueden incidir también en el logro del equilibrio operacional.

Perspectivas: En desarrollo

La consolidación del plan de negocio, junto con una eficiente administración de su estructura de gastos, permitirá revisión al alza de la clasificación. Por el contrario, decrecientes resultados técnicos, mayor exposición de riesgo en su cartera de retenciones o reaseguro, o un deterioro en sus indicadores de solvencia local darán paso a una baja en la clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Participación de importante grupo asegurador internacional en la propiedad.
- Sólido soporte patrimonial.
- Coherente e innovador plan estratégico.
- Fuerte plataforma comercial y de reaseguro.
- Conocimiento del mercado y acceso a corredores locales.
- Estructura gerencial con experiencia.

Riesgos

- Fuerte competencia y reestructuración del mercado.
- Alta dependencia del reaseguro externo.
- Producción de seguros expuesta a ciclos económicos.
- Riesgos de puesta en marcha y desarrollo del plan.
- Presiones regulatorias permanentes.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A-
Perspectivas	En Desarrollo

Propiedad

La compañía pertenece a Reale Seguros Generales, filial española de Societa Reale Mutua di Assicurazioni, ambas clasificadas en BBB+ en escala internacional.

Reale Mutua Assicurazioni es la mayor mutua italiana y uno de los principales actores de seguros en España e Italia. El grupo cuenta además con empresas Inmobiliarias, de Asistencia y un Banco de personas, consolidando así la red de beneficios a sus asegurados y clientes en general.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de riesgos en línea con el objetivo de su matriz.

Propiedad

La Compañía pertenece a Reale Group Chile S.p.A., la que a su vez pertenece a Reale Group Latam S.p.A., subsidiaria de Reale Seguros S.A., filial española de Reale Mutura di Assucurazioni, la mayor mutua italiana y un actor relevante en el mercado asegurador italiano y español. Fundada hace más de 180 años, la compañía 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 de unos €2.500 millones e ingresos anuales por €3.800 millones. Basado en un modelo de negocios mutuario, muy común en Italia, los beneficios se reparten a través de las asistencias.

Por su parte, Reale Seguros Generales (España) fue fundada en 1988 y comercializa principalmente seguros de Vehículos y Personales, además de otras coberturas de seguros generales y pensiones. Desde su fundación, la compañía española ha mostrado un rápido crecimiento, basado en una eficiente gestión comercial, replicando el modelo de su controlador italiano pero basada en estructura de control accionario, focalizado en la calidad del servicio al cliente. En los últimos años, ha desarrollado una estrategia de acuerdos que le ha permitido consolidarse como uno de los principales actores en el mercado español, ampliando la red de servicios al asegurado y su cartera de productos.

Estrategia

Alineada con la matriz, inicialmente muy focalizada en seguros de Vehículos

La estrategia comercial está basada en el modelo de negocios de la matriz, focalizando su comercialización en seguros de Automóviles e Incendio. La aseguradora cuenta además con servicios propios de asistencia, habilitados para dar soporte a sus clientes de manera más expedita y simplificada. La compañía tiene como objetivo también ser un actor relevante en otros ramos como seguros de RC, Incendio, Terremoto, Ingeniería, Property y Transporte, teniendo ya participación en seguros de incendio al cierre de junio. Conforme a su soporte de reaseguro podrá participar en algunas carteras hipotecarias, de tamaño intermedio o en coaseguro.

La aseguradora apunta a focalizar sus canales de distribución a través de Corredores, agentes y Bancos, privilegiando la accesibilidad y rapidez en las ventas. En una segunda etapa, se podrán incorporar canales de venta masivos tales como Dealers o Retail alcanzables según la administradora una vez que la empresa se posicione en la industria.

La venta individual vía web, flotas y empresas serán los segmentos principales a explotar en sus líneas de Vehículos e Incendio. Para el resto de los riesgos técnicos, se focalizarán en riesgos de tamaño mediano, acorde al perfil de la compañía y con venta principalmente a través de corredores junto a su propio equipo comercial.

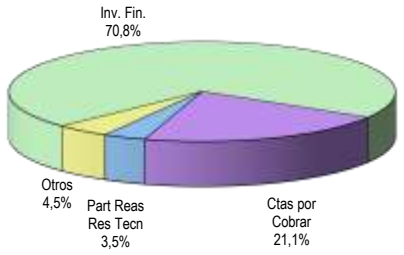
La aseguradora cuenta con servicios de Call-Center y suscripción web. Además cuenta actualmente con sucursales en Santiago, La Serena y Puerto Montt, privilegiando la cercanía con su cliente objetivo inicial. Posteriormente planean mantener una red de sucursales en las distintas zonas del país, con lo cual la empresa podrá acceder a un tamaño de operaciones creciente.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A-
Perspectivas	En Desarrollo

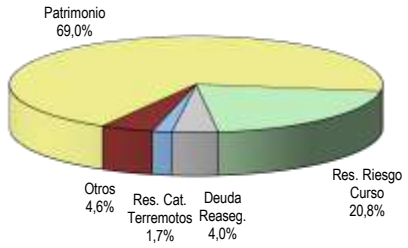
Estructura de Activos

Junio 2017



Estructura de Pasivos

Junio 2017



PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera acorde a la etapa de desarrollo del proyecto.

Posición competitiva

Compañía estructurada para alcanzar participaciones relevantes de mercado en el largo plazo.

Al contar sólo con un mes de prima, la compañía actualmente no posee una participación relevante en el mercado. Ahora bien, es destacable que en un periodo tan corto ya haya alcanzado un 0,35% de la prima directa total del periodo en el ramo de Vehículos Motorizados.

La compañía tiene como objetivo alcanzar niveles de participación del mercado de seguros generales, en torno al 6% en un plazo de 10 años, con volúmenes entorno a los USD290 millones en ventas brutas anuales y una participación en el ramo automóviles cercana al 10%.

La compañía además participará en suscripción de riesgos de Incendio, Ingeniera, Property, RC y Transporte, apuntando a alcanzar niveles acotados de participación en el mercado, suscribiendo principalmente pólizas de tamaño mediano acorde al perfil del accionista.

Un mercado de seguros bastante deprimido y correlacionado con el bajo ciclo de crecimiento la expone a presiones competitivas adicionales, en una etapa de inicio que marcará las bases futuras. No obstante, el mercado de vehículos reporta una favorable actividad y oportunidad de ampliar su base inicial de clientes.

Estructura Financiera

Estructura de activos y pasivos propia de una empresa en etapa de crecimiento.

Actualmente, la estructura financiera de la compañía es muy conservadora y propia de la etapa de desarrollo en la que se encuentra. Sus activos se compone principalmente de inversiones financieras, correspondientes a cuentas bancarias, necesario para enfrentar los gastos de instalación y puesta en marcha. Cuentas por cobrar por unos $1.800 millones, provenientes del favorable nivel de ventas observadas durante el primer mes de operación, representan un activo de relevancia. El resto de los activos corresponde fundamentalmente a cuentas con reaseguradores, equipos de trabajo y a impuestos por recuperar. A partir de ejercicios posteriores se espera que comience a tomar mayor relevancia en la composición de sus activos la participación del reaseguro, cuya calidad crediticia será esencial para la sostenibilidad y rentabilidad del proyecto.

Por el otro lado, sus pasivos totales y patrimonio se componen principalmente del capital inicial aportado para el proyecto. Las ventas de este periodo significaron a la compañía reconocer reservas de riesgo en curso equivalentes al primaje del periodo. Además, la compañía debió constituir reserva catastrófica por unos $151 millones provenientes de su negocio no Automóviles. Por último, los demás pasivos corresponden principalmente a Deuda con reaseguradores, provisiones por beneficios a empleados e Impuestos. A medida que siga creciendo la cartera, las reservas técnicas pasaran a ser cada vez más relevantes en su estructura financiera, siendo política de la compañía cubrirlas con inversiones coherentes con la regulación.

La compañía inicio sus actividades con un aporte de capital por $6.600 millones de pesos, suficientes para cumplir con los requerimientos de capital mínimo para la puesta en marcha. Según la administración, la compañía contará con nuevos aportes de capital a medida que se vaya consolidando el proyecto. Los destinara en parte a absorber las pérdidas acumuladas por unos $2 mil millones, que fueron aportados por la matriz durante su periodo de desarrollo previo.

En términos de liquidez, a junio de 2017 la empresa mantiene un alto stock de efectivo proveniente fundamentalmente del aporte de capital, suficiente como para poder enfrentar ya el pago de siniestros y gastos de la etapa siguiente. Con todo, cada día será mas relevante el ciclo operacional de caja, para obtener un adecuado equilibrio de ingresos y costos técnicos. Sin duda, una parte de los gastos operacionales serán cubiertos con recursos propios, hasta alcanzar el equilibrio.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A-
Perspectivas	En Desarrollo

Inversiones

Una cartera conservadora asegurará el respaldo de sus obligaciones de seguros.

A Junio de 2017 las inversiones financieras alcanzaban los $6.300 millones, correspondientes principalmente a cuentas bancarias. La cartera comenzará a reflejar la estrategia de inversiones del grupo una vez que la empresa supere cierto nivel de actividad.

Según la administración, su política de inversiones privilegiará el uso de instrumentos de renta fija en moneda local, principalmente emitidos por entidades gubernamentales o instituciones de alto perfil crediticio. Además, contarán con límites internos de inversión por concentración de emisor, país y moneda. La correcta implementación de su perfil de inversión será supervisada sistemáticamente por la alta gerencia, la comisión de inversiones y el directorio.

La gestión del a cartera contará con el apoyo de Banca Reale para las decisiones en el uso de derivados de cobertura y otros instrumentos de perfil más complejo. Los Activos adquiridos quedarán depositados y bajo custodia en entidades financieras chilenas u otros organismos locales como el DCV conforme exige la normativa, bajo titularidad y a nombre de la Compañía y plenamente disponibles por ésta.

Solvencia

Altísimo resguardo patrimonial a la espera de la consolidación del negocio.

Correspondiente al desarrollo de una nueva compañía de seguros, el patrimonio de riesgo de la empresa queda estipulado por el patrimonio mínimo para operar, correspondiente a UF90.000. Su obligación de invertir al cierre de su primer mes alcanzaron los $4.400 millones, quedando cubiertos por cuentas por cobrar a asegurados y sus saldos en cuentas bancarias.

Su superávit inicial de inversiones le permitirá a la compañía un mejor desarrollo de su política comercial, junto a una mayor holgura al momento de definir su estrategia de inversiones.

La matriz mantiene una base de solvencia del orden del 200% de su exigencia europea. Para el modelo chileno se contempla mantener una base de solvencia del orden del 150% de su patrimonio de riesgo. Para las primeras etapas ese nivel seria coherente con unas 150 mil UF de patrimonio neto. Mantener niveles excedentarios permitirá reevaluar la clasificación conforme también al desempeño del superávit operacional.

La compañía debe someterse a auditorías internas provenientes de la matriz italiana, para lo cual se encuentra trabajando internamente bajo estándares de Solvencia 2. Además, tienen estructurados programas de control interno con el fin de asegurar la eficiencia y el correcto proceso en la suscripción de riesgos. La preocupación de la matriz por la eficiente puesta en marcha, en conjunto con la supervisión para la correcta suscripción de nuevos riesgos, permite anticipar una compañía bien estructurada y con un fuerte soporte interno.

Eficiencia y Rentabilidad

Foco en la correcta administración de los recursos internos.

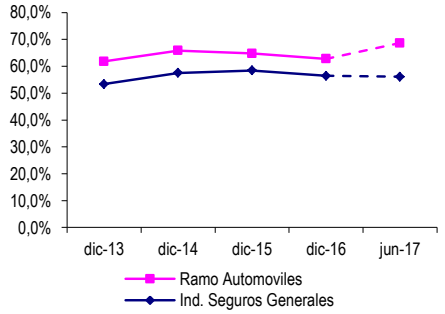
La suscripción de la compañía depende directamente de suscriptores de riesgo que combinan las ventas con el retorno alcanzado. Ellos se encuentran facultados para suscribir primeramente riegos medianos, los cuales son posteriormente supervisados por dos gerencias técnicas de cada ramo. Los riesgos de mayor envergadura son analizados y aprobados por las gerencias superiores, llegando incluso las pólizas más grandes a ser revisadas por los directores.

Los costos de establecimiento estuvieron en torno a los UF115.000, de los cuales UF20.000 serán amortizados en la compañía en un periodo de 6 años. Los UF95.000 restantes fueron solventados por la sociedad holding Reale Group Chile SpA y serán traspasados, según la administración, a la compañía de seguros en conjunto con el próximo aporte de capital. Los costos en régimen están todavía lejanos de la escala actual.

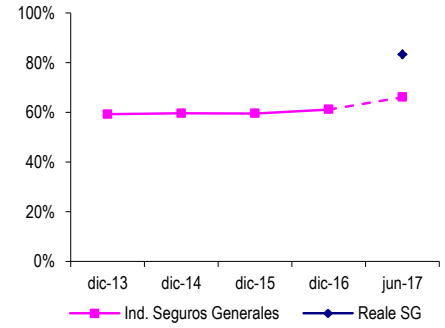
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A-
Perspectivas	En Desarrollo

Siniestralidad Industria Relevante



Retención



DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Fuerte capacidad suscripción propia busca el crecimiento de su cartera.

La escala de costos de largo plazo reporta niveles semejantes a la industria, del orden del 20% sobre prima directa promedio de largo plazo.

Resultados técnicos

Plan estratégico ambicioso, requiere de amplia flexibilidad de suscripción

Durante el primer mes de operación, Reale mostró un importante crecimiento en prima directa asociada a ramo de vehículos. En los periodos siguientes se espera que la aseguradora siga creciendo en este ramo, tomando además cada vez más importancia los otros segmentos, los cuales estarán soportados por un amplio programa de reaseguro.

Las proyecciones de siniestralidad de la empresa están acordes a los índices observados en el mercado, lo que junto al cumplimiento de sus metas en venta le permitirá cumplir con sus objetivos de margen anuales en torno al 5%. La mayor exposición inicial al ramo Vehículos puede presionar la siniestralidad global de la cartera, pero esta debiese ir ajustándose a medida que el resto de los ramos comiencen a tomar mayor importancia.

A juico de la administración, la prima directa alcanzada para el cierre de este año debiese rondar en torno a los UF580.000, con pérdidas iniciales después de impuestos por unos UF260.000, las que estiman revertirán en un plazo aproximado de 5 años. Cabe destacar que las pérdidas iniciales esperadas le permitirán a la compañía generar un activo relevante de largo plazo correspondiente a impuesto diferidos.

Reaseguro

Programa sólido le debe permitir un crecimiento estable de largo plazo.

La aseguradora ha conformado un sólido programa de reaseguro con los principales actores del mercado mundial, preocupándose de conformar un security list diversificado, de alto rating crediticio a través de corredores con alto renombre como Aon Benfield y Guy Carpenter.

Actualmente ya cuentan con coberturas del tipo proporcional para negocio de Incendio, Ingeniería y Transporte, lo que les permitirá una mayor capacidad de suscripción. Además a través de contratos de excedentes para sus ramos Vehículos e Incendio logrará mantener un buen equilibrio operacional en esta etapa inicial del proyecto.

A medida que madure el proyecto, se espera que el programa de reaseguro comience a modificarse de manera tal que se ajuste mejor al volumen de negocios efectivo con el que operará la compañía.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	12 Junio 2017	5 Sept 2017
Solvencia	Ei	A-
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Junio 2017
Balance	
Total Activo	8.996
Inversiones financieras	6.372
Inversiones inmobiliarias	93
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-
Cuentas por cobrar asegurados	1.900
Deudores por operaciones de reaseguro	121
Deudores por operaciones de coaseguro	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	318
Otros activos	192
Pasivos financieros	-
Total cuentas de seguros	2.470
Otros pasivos	319
Total patrimonio	6.207
Total pasivo y patrimonio	8.996
Estado de Resultados	
Prima directa	1.901
Prima retenida	1.583
Var reservas técnicas	- 1.701
Costo de siniestros	- 10
Resultado de intermediación	- 33
Gastos por reaseguro no proporcional	- 1
Deterioro de seguros	-
Margen de contribución	- 162
Costos de administración	- 411
Resultado de inversiones	-
Resultado técnico de seguros	- 574
Otros ingresos y egresos	1
Corrección Monetaria	
Diferencia de cambio	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	0
Impuesto renta	148
Total del resultado integral	- 425

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Indicadores

	Junio 2017
Solvencia	
Endeudamiento	0,40
Prima Retenida a Patrimonio	0,51
Operación	
Costo de Adm. / Prima Directa	21,6%
Costo de Adm. / Inversiones	12,7%
Result. de interm. / Prima Directa	1,7%
Gasto Neto	28,1%
Margen Técnico	-10,3%
Result. inversiones / Result. explotación	0,0%
Siniestralidad Retenida	-8,1%
Retención Neta	83,2%
Rentabilidad	
Utilidad / Activos	-9,5%
Utilidad / Prima directa	-22,4%
Utilidad / Patrimonio	-13,7%
Inversiones	
Inv. financieras / Act. total	70,8%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	1,0%
Deudores por prima / Act. total	21,1%
Deudores por reaseguro / Act. total	1,3%
Otros Activos / Act. total	2,1%
Rentabilidad de Inversiones	0,0%

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.