

INFORME DE CLASIFICACION

**CESCE CHILE ASEGURADORA
S.A.**

MARZO 2018

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 02.04.18
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.17

Solvencia	Abr. 2017	Abr. 2018
Perspectivas	Positivas	Estables
	A	A+

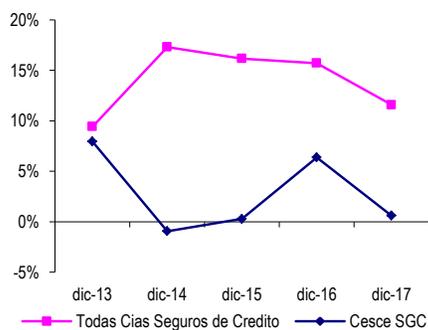
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos

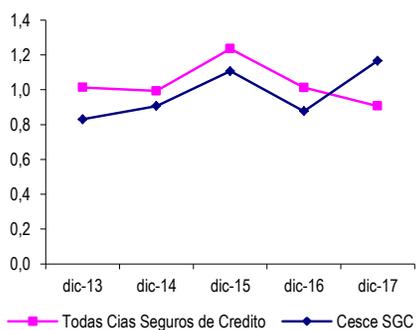
	2015	2016	2017
Prima Directa	4.492	3.848	7.005
Resultado de Operación	-166	31	-237
Resultado del Ejercicio	8	197	19
Total Activos	9.192	10.237	15.347
Inversiones	3.946	4.598	4.496
Patrimonio	2.633	3.091	3.109
Part. Mercado (PD. SGC)	5,8%	4,6%	7,4%
Siniestralidad	57,0%	50,8%	116,8%
Margen Técnico	21,2%	31,1%	13,3%
Gasto Neto	61,4%	50,6%	34,5%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

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

El alza de la clasificación de la solvencia de las obligaciones de seguros de CESCE Chile está fundamentada en el crecimiento y diversificación competitiva, en el soporte de reaseguro que manifiesta, y en el importante apoyo estratégico y crediticio de su matriz, CESCE España.

La aseguradora es controlada por CESCE España, entidad perteneciente mayoritariamente al Estado Español, cuyo objetivo es otorgar asesoramiento y protección contra el riesgo de créditos impagos, además de otorgar garantías de responsabilidades económicas por incumplimiento de obligaciones. Producto de mejoras recurrentes al desempeño del riesgo soberano del Reino de España el rating crediticio de CESCE ha ido mejorando. En Chile la aseguradora se sustenta en una conservadora estructura financiera, adecuada eficiencia operacional y satisfactorios soportes técnicos. Sus respaldos de reaseguro son muy sólidos y coherentes con el perfil de sus obligaciones.

El control matricial es un soporte importante de la gestión de riesgos de las filiales de CESCE España, desde sus políticas de suscripción hasta la definición de sus principales exposiciones de riesgo técnico y operacional, incluyendo la gestión con sus reaseguradores.

CESCE Chile comercializa principalmente seguros de garantía, logrando participaciones de relevancia, logrando un importante avance en 2017. En menor escala, participa en seguros de crédito. La distribución se canaliza a través de una cartera diversificada de corredores especializados y agentes propios, contando con una base acotada de venta directa.

Los resultados de los últimos años reportan cierta exposición al tipo de cambio, consumiendo desempeño técnico. Además, su perfil de riesgos se caracteriza por exposición a severidad, lo que se refleja en algunos hitos de alta siniestralidad. Por ello, contar con una adecuada base de reaseguros globalmente

gestionados es un significativo apoyo a la estrategia de crecimiento.

Los fundamentos del modelo de negocios se sustentan en una fuerte matricialidad en la suscripción de riesgos, un programa de reaseguro consistente y de alta calidad crediticia, importantes ingresos de comisiones y una adecuada capacidad comercial y operacional.

La solvencia regulatoria de CESCE Chile es muy sólida. Cuenta con un amplio excedente de inversiones, de alta calidad y satisfactoria liquidez, además de recursos patrimoniales suficientes para la etapa de desarrollo de negocios. La participación del reaseguro en los activos de respaldo es creciente.

Los principales riesgos que enfrenta CESCE Chile dicen relación con la competitividad del mercado, los ciclos económicos y la presión por mejorar la diversificación de sus negocios. Junto con ello, mantener una alta capacidad para gestionar y analizar información financiera oportuna y confiable es también un importante desafío permanente.

La industria de seguros de garantías y créditos se caracteriza por alta competitividad, riesgos de cúmulos y alta exposición a los escenarios económicos internos y externos.

Perspectivas: Estables

Una estrategia coherente, basada en sólidos fundamentos técnicos y comerciales, unido al soporte matricial que entrega CESCE España, actualmente calificada "A-/Estables" en escala global, dan un amplio apoyo a la red de filiales y las alinean a los objetivos consolidados.

A futuro, una creciente diversificación y sostenida rentabilidad debieran permitir subir su clasificación. Por el contrario, un debilitamiento relevante de su estructura financiera o reaseguro podrían incidir en una baja de clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Amplio apoyo estratégico y crediticio de su matriz.
- Administración con experiencia.
- Eficiente organización interna.
- Programa de reaseguro sólido.
- Importante posición en seguros de garantía.
- Alta calidad de cartera de inversiones

Riesgos

- Concentración de negocios.
- Fuerte competencia en segmentos locales.
- Seguros de garantía con dependencia a los ciclos económicos.
- Capacidades y comisiones de reaseguro expuestas a los resultados locales o ciclos internacionales.
- Resultados técnicos pueden presentar volatilidad.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Orientado al segmento de garantías, en línea con el foco de su matriz.

Propiedad

La compañía pertenece al grupo asegurador CESCE España. Su objetivo es desarrollar el proyecto de seguros de crédito y caución en el continente americano, apoyando la actividad exportadora española.

CESCE España (Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación) es controlada en un 50,25% por el Estado español, un 23,88% por Banco Santander, un 16,30% por BBVA, y el resto repartido entre otras entidades bancarias y aseguradoras europeas.

Propiedad y Administración

Red latinoamericana presente en México, Colombia, Brasil, Perú, Chile, Venezuela y Argentina, se caracteriza por una amplia vinculación estratégica y operacional con CESCE España.

— MATRIZ

CESCE constituye un conjunto de empresas destinado a ofrecer soluciones integrales para la gestión de caución y crédito comercial en Europa y Latinoamérica. Además, a través de ECA (Agencia de Crédito a la Exportación española) gestiona el seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado español. El soporte operacional, estratégico, de gestión de reaseguro, constituye un importante apoyo al desarrollo de los proyectos regionales. A su vez, la red de filiales presentes desde México hasta Chile, contribuyen a dar solidez al modelo de negocios que caracteriza a CESCE España, apoyando al sector exportador español. Lineamientos estratégicos, comerciales, de redes de información, de suscripción y reaseguro, son funcionalidades integradas al modelo global, y que dan forma a la gestión aseguradora de CESCE y sus filiales de habla hispana.

El Grupo CESCE controla además la filial Informa D&B, entidad que gestiona una base de datos de información comercial, de riesgo y financiera para una extensa plataforma de agentes económicos internacionales. Sus procesos son la base de la gestión de suscripción necesaria para dar cobertura al seguro de crédito y caución, apoyando, de paso, la gestión de importación y exportaciones de la industria española y sus socios estratégicos.

Mejoras al escenario de riesgo global, y también del desempeño crediticio de la economía española, han repercutido favorablemente en el rendimiento patrimonial de CESCE España abriendo, además, nuevas oportunidades de crecimiento. El grupo está enfrentando una importante etapa de crecimiento, apoyada por la participación activa del conjunto de accionistas, que incluye tanto al gobierno como a entidades bancarias y aseguradoras. Producto de las mejoras a su desempeño y del Reino de España su rating crediticio ha sido fortalecido. Hoy alcanza un rating en el rango A por las principales clasificadoras internacionales.

— ADMINISTRACIÓN

El grupo español apoya su red de filiales con los más altos estándares operacionales y de gestión de riesgos. Mejoras en sistemas de información, apoyo a la gestión comercial y de administración, junto a una permanente alineación a la planificación estratégica global, dan forma a su desempeño regional, colaborando para fortalecer las operaciones de su red de filiales. El apoyo patrimonial a la red es visible, manifestado en aportes de capital necesarios para respaldar los requerimientos de solvencia de cada país y los ciclos propios de los negocios y siniestros. El soporte a la gestión de reaseguros es coordinado globalmente, lo que permite obtener condiciones de negociación muy ventajosas y estables en el tiempo.

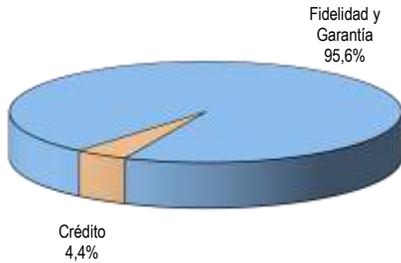
CESCE Chile ha enfrentado diversas etapas de fortalecimiento interno, asumiendo los procesos modernizadores e integradores, incluyendo, entre otros, sistemas SAP para la administración financiera y sistemas de gestión de sus principales líneas de seguros. Así, la consolidación de las estructuras organizacionales, la integración de sistemas de información globales y la aplicación de nuevas plataformas tecnológicas, están alcanzando una satisfactoria madurez, generando fortalezas operacionales y de control de riesgos. Los sistemas de administración de los seguros de garantía son muy sólidos. CESCE Chile ha colaborado a darle integridad y confiabilidad siendo utilizada regionalmente. Por su parte, actualmente la dotación de personal es muy estable y consolidada.

En relación a la estructura de Gobierno Corporativo, CESCE Chile manifiesta un fuerte compromiso en fortalecer sus procesos de decisiones y control de riesgos, basado no sólo en las políticas del grupo sino también de cara al marco de exigencias y conocimiento experto existente en el mercado local. La regulación local es muy exigente en cuanto a conductas de mercado, gestión del reaseguro, y sistemas de gestión de riesgos, aplicando altas exigencias de cumplimiento para toda la industria aseguradora.

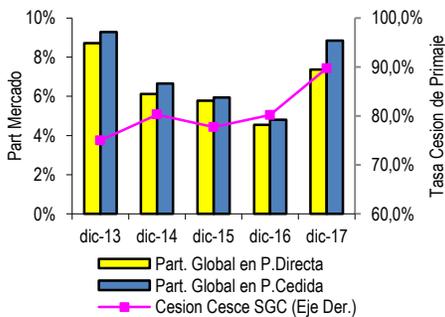
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Diciembre 2017



Participación de Mercado y Tasa de Cesión al Reaseguro



Estrategia

Desarrollo se soporta fundamentalmente en la experiencia de su administración en el segmento de garantía y en las fortalezas del foco matricial.

El proyecto de CESCE Chile se inició en 2008 coincidiendo con la crisis económica mundial, lo que ralentizó el proyecto de seguros de crédito, permitiendo así a la compañía enfocarse en seguros de garantía, coberturas donde la administración local logró desarrollar una sólida base de relaciones de negocios y canales de distribución. Durante este proceso, a nivel de su matriz CESCE Chile ha enfrentado ciclos competitivos complejos, además de etapas de redefiniciones, modernizaciones y cambios en la alta dirección.

No obstante que la cartera de seguros de crédito forma parte relevante del plan de negocios corporativo, la experiencia, sistemas de tarificación y redes de información desarrollados por la casa matriz han mantenido algunas rigideces propias de los procesos matriciales globales, las que a su vez han ralentizado el conjunto de negocios desarrollados desde Chile para ese segmento. Hoy, las nuevas directrices estratégicas buscan potenciar el negocio de garantía, dejando abierta la posibilidad de seguir creciendo en el mercado de crédito.

A pesar de la acotada retención que caracteriza a CESCE Chile, el proceso de crecimiento estratégico está expuesto a un riesgo patrimonial de cierta relevancia, por acumulaciones, por severidad, o por liquidez, además de exposición al riesgo crediticio y operacional de sus reaseguros, además de las exposiciones cambiarias de algunas reservas de siniestros.

La estrategia de negocios del grupo no requiere de sucursales, realizando la venta principalmente a través de corredores especializados, apoyados por una gestión comercial y de suscripción muy activa y cercana al intermediario/asegurado. Por ello ha contado con algunos agentes propios. Una cobertura de soporte territorial liviana le ha permitido captar canales de regiones. La cartera de corredores alcanza a unos 100 registros activos, de los que sus 10 principales concentran el 55% de la producción, la venta directa representa el 6% solamente. A futuro se espera potenciar el segmento de corredores de mayor tamaño, con acceso a cuentas de mayor relevancia y especificidad técnica.

Posición competitiva

Segmento de garantía genera importantes oportunidades de crecimiento, aunque con exposición a severidad.

Desde su inicio la compañía ha registrado fuertes tasas de crecimiento, muy por sobre el mercado relevante, sustentado en el sólido desempeño competitivo del seguro de Garantía. No obstante, en algunos ciclos se ha visto enfrentada a presiones de carácter económico o competitivo. Reevaluar permanentemente los riesgos asociados a sus segmentos infringen presiones competitivas de alguna relevancia, aumentando las exigencias de productividad.

En 2014 el primaje de CESCE se redujo un 15%, afectado por caídas en ambas líneas de negocios. Tanto los seguros de garantía como de créditos sufrieron los efectos de presiones de mercado e internas, cerrándose algunos negocios tradicionalmente importantes, obligando a reevaluar coberturas locales, canales o cobertura regional, entre otros aspectos.

En 2015 logró fortalecer nuevamente la cartera de seguros de garantía, aprovechando un escenario inmobiliario muy expansivo, en respuesta a reformas tributarias con efecto en el sector de la construcción. Así, a diciembre 2015 lograba comercializar primas totales por \$4.500 millones, el 87% en Garantías, con una participación del 12% de mercado.

En 2016 el primaje aumentó apenas un 5%, reflejando estancamiento económico, elevadas cancelaciones y restricciones a algunos sectores productivos. La cartera de CESCE se redujo fuertemente, reflejando la salida de algunos negocios de crédito interno, que estaban generando alta exposición a pérdidas. La visión global de la matriz es un importante aliado pero también puede generar restricciones.

En 2017 se observó un crecimiento de los 82% en el primaje de garantía, colocados durante el primer semestre del año, por medio de coberturas facultativas con cesión del 100% y a plazos de más de un año. De esta forma, en 2017 alcanzó el 14% del mercado de Garantía. En seguros de crédito continúa crecimiento, alcanzando primas directas en torno a los \$307 millones, muy superior a los \$61 millones observados el año anterior.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Durante los últimos años, una elevada siniestralidad en la industria del seguro de crédito interno ha permitido aplicar algunos reajustes de tarifas. Escenarios de mayor riesgo crediticio a impagos han aumentado la demanda. No obstante, el mercado interno sigue estando muy expuesto a la competitividad de la industria, lo que hace muy complejo participar activamente con base en modelos matriciales que se alejan de la cultura del canal intermediario local. En 2017, la industria del seguro de crédito a la exportación manifestó un crecimiento nominal de tan sólo 1,9%, reflejando lo complejo del ciclo económico de las exportaciones, limitaciones a algunas zonas geográficas y restricciones matriciales. En estos rubros la cartera de CESCE sigue siendo muy incipiente.

CESCE Chile está empeñada en consolidar una posición global más activa. Su plan trienal corporativo cuenta con mayor apoyo matricial y de la actividad empresarial española.

La fuerte especialización del mercado de seguros de crédito, junto con el giro exclusivo que la ley contempla, crea condiciones complejas para la entrada de nuevos actores, segmento en que cerca del 90% de la producción está concentrada en sólo tres aseguradoras de las seis vigentes. No obstante, se aprecia interés por entrar a nuevas aseguradoras. En el rubro Garantías se reportan unas 10 aseguradoras relevantes, donde la mayor participación se la adjudica AVLA Crédito y Garantías con el 32%. En este rubro se aprecia interés de más aseguradoras, tanto locales como internacionales, por participar activamente. A nivel de la intermediación también se aprecia especialización.

Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

PERFIL FINANCIERO

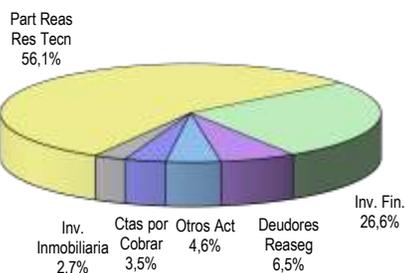
Estructura muy conservadora, con incremento del soporte del reaseguro.

Estructura Financiera

*Soporte regulatorio coherente con el perfil de severidad de los ciclos de siniestros.
Liquidez es coherente con el flujo de caja operacional.*

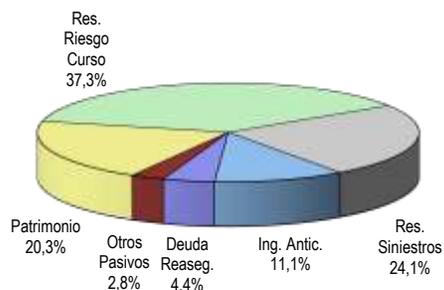
Estructura de activos

Diciembre 2017



Estructura de pasivos

Diciembre 2017



Como resultado de un sostenido incremento de actividades, sobre la base de una conservadora retención, los activos de CESCE Chile reportan un consistente crecimiento, con un visible incremento en 2017. La captación de mayores negocios de escasa retención significó un incremento de unos \$4.200 en la participación del reaseguro en las reservas técnicas.

A diciembre de 2017 los activos totales alcanzan a \$15.300 millones, de los que un 56% corresponden al reaseguro. Mientras tanto, las inversiones financieras que respaldan la retención de riesgos alcanzan a los \$4.000 millones, mostrando un sostenido crecimiento entre 2014 y 2017, no asociado a aumentos de capital sino al ciclo de recuperos de siniestros del reaseguro. Las cuentas por cobrar de asegurados se mantienen estables, en línea con el ciclo operacional normal del año. Las operaciones de fronting relevantes se cierran con prontitud y no generan presiones de cierre contable.

El perfil financiero se muestra coherente con el marco de la industria, donde su acotada retención se visibiliza en la alta participación del activo de reaseguro en las reservas técnicas. En 2017 el flujo de caja operacional fue deficitario. Elevados junto a un aumento del pago de impuestos asociados a las primas de reaseguro presionaron la caja. Por ello, la cartera de inversiones financieras se reduce.

Las transacciones con relacionados comprenden gastos en asesorías técnicas y operacionales, además del costo de los informes de riesgo de seguros comercializados.

Los ingresos anticipados por reaseguro muestran cierto crecimiento, en línea con el mayor volumen de primas cedidas y a mayor plazo de vigencia, lo que ha presionado levemente sus indicadores de endeudamiento financiero con respecto al año anterior. Los cambios efectuados a la normativa de reservas técnicas del rubro fueron consensuados en su oportunidad, y no han generado un deterioro contable visible.

Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

Solvencia Regulatoria

*Bajo endeudamiento total con un amplio superávit de inversiones representativas.
Principales presiones en endeudamiento financiero son regulatorias o por
impuestos adeudados al fisco.*

Un apalancamiento total muy acotado, de 1,19 veces y de 0,70 veces para el leverage financiero, junto a un superávit representativo de \$1.670 millones, del 43% sobre la obligación regulatoria, dan configuración a una solvencia que soporta crecimiento y siniestralidad volátil. El patrimonio neto/patrimonio de riesgo alcanza una cobertura de 1,26 veces, en línea con una exigencia de patrimonio de riesgo que aunque todavía muy lejos de ser alcanzada por el requisito de margen de solvencia, puede estresarse, ante escenarios de siniestralidad al alza. El último aporte de capital se realizó en septiembre de 2016, por un monto de UF 10 mil. Si bien no se esperan nuevos aportes de capital, existe el compromiso de la matriz no sólo de respaldar el correcto cumplimiento de los requerimientos patrimoniales de sus oficinas en Chile sino también de dar soporte a su crecimiento.

Ante potenciales escenarios de alto stress de liquidez por pérdidas técnicas, el reaseguro es la principal fuente de recursos, contando además con la liquidez de inversiones representativas, y con algunas líneas de crédito bancarias de complemento, para casos de eventuales retrasos del reaseguro. No han sido utilizadas.

La estructura patrimonial está constituida principalmente por capital pagado, el que debe superar al capital mínimo de UF 90 mil, que constituye en definitiva su exigencia de patrimonio de riesgo para el tamaño actual de sus retenciones de riesgos. En comparación, el margen de solvencia alcanza a apenas \$812 millones, sólo la tercera parte del capital mínimo exigido. Una mayor exigencia mínima es coherente como medida de cautela ante la volatilidad de sus perfiles de negocios. Los seguros de garantías se caracterizan por alta severidad potencial y baja frecuencia de ocurrencia.

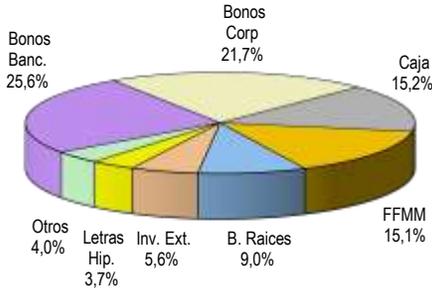
CESCE Chile reporta volatilidad de retornos operacionales, cubiertos con reaseguros operativos, proporcionales y facultativos.

Para respaldar escenarios de estrés que pudieran afectar la retención, la aseguradora cuenta con adecuados excedentes tanto patrimoniales como de inversiones representativas. También cuenta con un importante apoyo matricial, necesario a la hora de solicitar recursos patrimoniales para respaldar escenarios de eventuales presiones de liquidez o de la regulación.

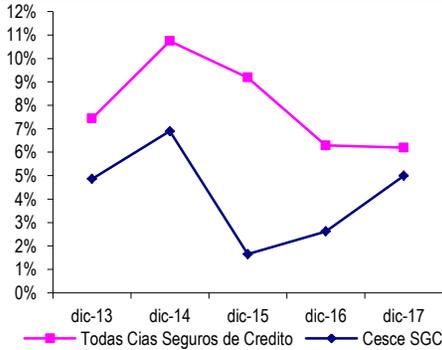
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Cartera de Inversiones

Diciembre 2017



Retorno de Inversiones



Inversiones

Cartera diversificada, de bajo riesgo crediticio y alta liquidez, constituye un soporte relevante frente a ciclos de seguros de volatilidad.

La cartera de inversiones alcanza a unos \$4.500 millones, de los que \$418 millones corresponden a propiedades de uso propio y \$684 millones a efectivo y bancos. La política de inversiones de la compañía es conservadora, gestionada localmente bajo las directrices del directorio y de la matriz, cuyos resultados son controlados mensualmente por el directorio de la sociedad, en tanto que trimestralmente se evalúa a nivel de comité de inversiones. De esta forma, la gestión se basa en los lineamientos del grupo internacional en materia de administración de portafolios, que se enfoca a mantener un nivel de respaldo patrimonial y de sus obligaciones, con bajo riesgo de crédito y de mercado. La custodia se lleva a cabo en el DCV y la gestión es efectuada directamente por la administración.

La cartera está diversificada, en renta fija de buen perfil crediticio, de amplia diversificación por emisores y de satisfactoria liquidez. La inversión en bienes raíces está constituida por la planta del edificio en donde operan y, aunque no reportan tasación (valor razonable), su revalorización debiera arrojar reservas positivas, dada su ubicación y antigüedad. Los activos en moneda extranjera corresponden principalmente a fondos mutuos y cuentas por cobrar en dólares, colaborando a reducir riesgos patrimoniales por diferencias de cambio.

El riesgo crediticio de la cartera de renta fija nacional es satisfactorio, con un 93% invertido en papeles con clasificación AA o superior.

Respecto de la liquidez, un 44% de la cartera total presenta vencimientos a menos de un año. CESCE controla el riesgo de iliquidez a través de políticas internas claras de manejos de stock en efectivo y bancos, junto con una política de inversiones que privilegia instrumentos de alta liquidez y presencia bursátil.

Respecto a la rentabilidad de su cartera, el 65% de ella esta expresada en UF, el 28% en pesos y el 7% restante en US\$. Dado esto, históricamente sus retornos han sido acotados, particularmente considerando que bajo normas IFRS la reajustabilidad de moneda se reporta en cuentas complementarias al producto de inversiones. En 2017 el ingreso financiero volvió a duplicarse, alcanzando a \$220 millones, gracias a una mayor diversificación y apertura de su cartera, compensando con este resultado el 95% de las pérdidas operacionales.

Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

Eficiencia y Rentabilidad

Resultados operacionales siguen presionados por la volatilidad técnica.

Las características del modelo de negocios de la industria de garantías y créditos, configurada por una base de costos fijos que debe cumplir con estándares mínimos impuestos por la casa matriz, la regulación y la industria, requiere de capacidad de suscripción y de respuesta operacional, para lograr posteriormente el apalancamiento de las operaciones, aspecto estratégico en que CESCE Chile viene trabajando arduamente desde hace ya algunos años.

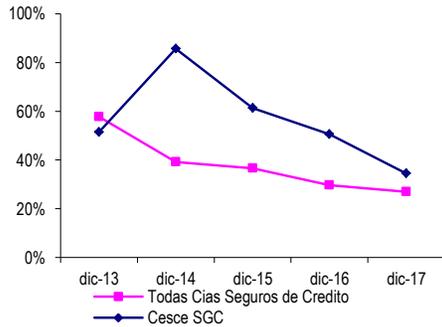
Durante los últimos años, el costo de administración ha ido creciendo, conforme a la mayor alineación hacia los estándares corporativos del grupo, lo que ha exigido sumar plataformas tecnológicas e incurrir en gastos por asesorías y servicios matriciales. En línea con esto, la planta de profesionales ha aumentado, aunque marginalmente.

El resultado operacional sigue manifestando volatilidad, propia de la siniestralidad de una cartera expuesta a riesgos de severidad y de un esquema de retención que, en promedio alcanza a alrededor del 10% de los riesgos, retención que se protege con exceso de pérdida operacional. Por ello, se busca permanentemente lograr una cartera de mayor diversificación de sus perfiles.

Durante 2017 la siniestralidad bruta y neta se incrementó, estresando los retornos retenidos. Mayores ingresos de reaseguro no fueron suficientes para contrarrestar el deficitario margen operacional provocado por la ocurrencia de siniestros de magnitud relevante. Los ingresos financieros son un aporte de cierta relevancia y vienen mostrando mayor relevancia, colaborando firmemente a la equilibrar los retornos patrimoniales finales.

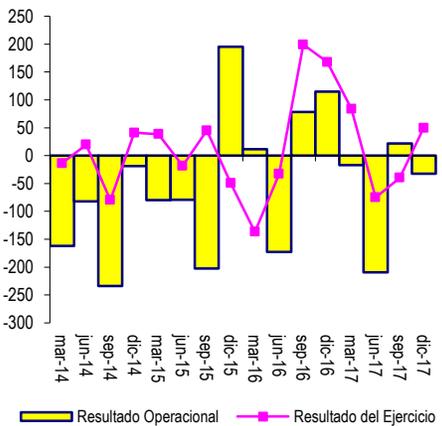
Los ajustes por diferencias de cambio suelen impactar fuertemente, lo que junto a eventuales correcciones por cambios en tasas de interés agrega potencial volatilidad al retorno. Privilegiar una cartera de alta liquidez ha reducido este riesgo. En 2017, el resultado por diferencia de cambio sigue siendo negativo aunque de menor impacto que en otros años. Los ingresos no operacionales no son relevantes.

Gasto Neto

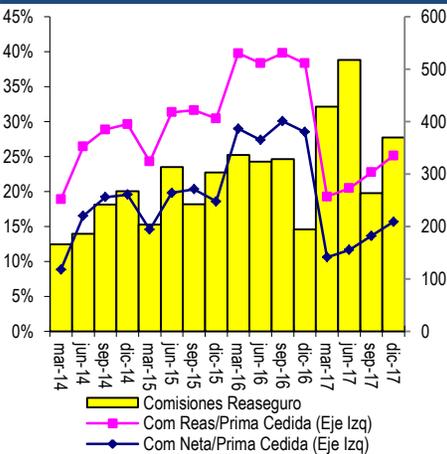


Retorno Operacional Trimestral

Cifras en Millones de Pesos



Comisiones de Reaseguro



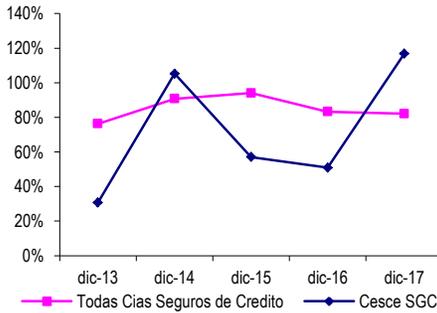
Solvencia
Perspectivas

A+
Estables

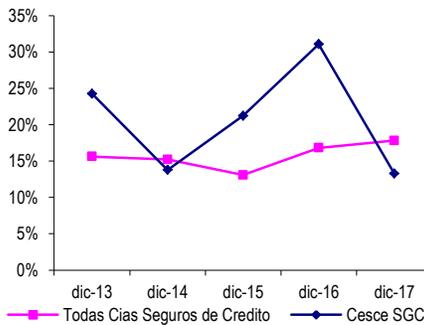
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Alta volatilidad técnica producto de un perfil de riesgos focalizado en exposición a severidad pero apoyado en reaseguro.

Siniestralidad Retenida



Margen Técnico



Resultados técnicos

Fuerte deterioro de su siniestralidad producto de siniestros de severidad durante 2017

La rentabilidad técnica de CESCE Chile está expuesta al desempeño del segmento de Garantía. Aunque menos relevante en primaje, en periodos anteriores siniestros relevantes de seguros de crédito han afectado significativamente el desempeño técnico de la aseguradora.

Para la industria, la cartera de Garantía reporta una siniestralidad directa de un 62,1% al cierre de 2017, mucho mayor al 42,1% observado en el ejercicio anterior. Los programas de reaseguro en el mercado son en su mayoría cuota parte y excedente, protegiendo la retención con excesos de pérdida operacional. Una proporción de mayor severidad es reasegurada facultativamente.

Durante el año 2017 la siniestralidad de la aseguradora manifestó cambios importantes, reportando dos trimestres muy duros, reflejando algunos defaults de empresas constructoras. El ciclo de recupero ha sido lento, en línea con los ciclos propios de este segmento. En 2017 se contabilizaron tan sólo \$34 millones de recupero de costos, contra \$79 millones de 2016, que corresponden a menos del 1% de los siniestros pagados en cada periodo. El ciclo de recupero juega un papel fundamental en la determinación de las pérdidas efectivas. Una gestión oportuna y documentada permite minimizar las pérdidas, que en todo caso en estos seguros suelen tardar varios trimestres.

Para este periodo, las siniestralidades retenida y cedida fueron similares, en torno al 105%, lo que necesitó de la rehabilitación de las protecciones de excesos de pérdida operacional, nunca antes requerida. Para 2018 se esperan recuperos asociados a los siniestros provisionados en 2017.

Un perfil de coberturas expuesto a riesgos de severidad, unido a un entorno económico y legal de importantes desafíos y modificaciones, genera riesgos adicionales. Los riesgos de volatilidad son elevados, fenómeno que afecta a toda la industria, lo que limita la capacidad para aumentar la tasa de retención y reducir el gasto en protecciones operacionales.

Frente a escenarios de mayor riesgo de pérdidas se revisan las políticas de asignación de líneas de crédito, apoyándose en información de mercado y en los sistemas de suscripción de la matriz. Además, mediante comités de aprobación matricial se revisan los niveles más altos de cobertura de riesgo y cúmulos expuestos, al igual que ocurre con el segmento de garantías. En general, a nivel de la industria las coberturas de seguros de crédito son bastantes estándares, diferenciándose por servicio y precio. En el ramo Garantías es posible focalizarse en nichos y coberturas más a la medida de las necesidades de asegurados de muy diverso perfil, lo que permite mayor diferenciación de tarifas. Con todo, esta diversidad genera eventuales exposiciones a cambios país, del que se debe estar permanentemente atento para no incurrir en exposiciones agravadas.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Reaseguro

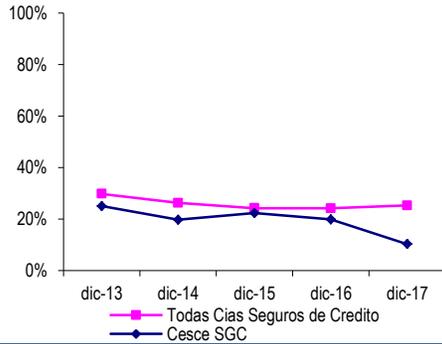
Programa de reaseguro negociado por la matriz para todas sus filiales en el mundo, da alto respaldo y eficiencia.

Las políticas de reaseguro son definidas y supervisadas por la casa matriz, quien determina las contrapartes y negocia los arbitrajes. El programa de CESCE Chile consiste en protección proporcional "cuota parte", unido a algunas operaciones facultativas. Se contempla resguardo de exceso de pérdida operativo, que le permite mantener un equilibrio adecuado con los niveles de ingresos de primas de la etapa competitiva actual. La retención neta después de protecciones operativas es acotada, incluso levemente menor a la industria comparable. El patrimonio se ve protegido en forma satisfactoria. Crecer y diversificarse es una meta imperiosa, que le permitirá una mejor distribución de los cotos de reaseguro.

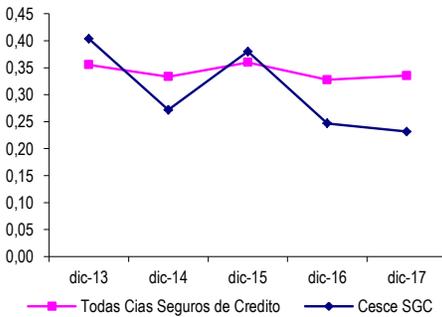
Su retención promedio anual se encuentra en torno al 10%. El uso de protecciones de exceso de pérdidas operativas reduce el impacto por severidad en la retención, aunque la exponen a aumentos de frecuencia, escenario que la afectó en 2017. Con todo, producto de la rehabilitación de protecciones por exceso de pérdida no se aprecia un alza relevante en el gasto anual de la aseguradora.

La cartera de reaseguradores cuenta con contrapartes de alto prestigio internacional, tales como Munchener, Swiss RE, y Allianz, a través de brokers de reaseguro de alta experiencia como Aon, Guy Carpenter, Willis.

Retención de primas



Prima Retenida/ Patrimonio



Solvencia	19 Octubre 2012	1 Abril 2013	4 Abril 2014	8 Abril 2015	6 Abril 2016	6 Abril 2017	2 Abril 2018
Perspectivas	A Negativas	A Negativas	A Estables	A Estables	A Positivas	A Positivas	A+ Estables

Resumen financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017
Total Activo	8.476	8.616	9.192	10.237	15.347
Inversiones financieras	2.422	2.420	3.534	4.172	4.077
Inversiones inmobiliarias	404	411	412	426	419
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	1.058	647	739	546	536
Deudores por operaciones de reaseguro	662	1.156	517	154	992
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	3.625	3.611	3.643	4.435	8.608
Otros activos	305	372	347	504	714
Pasivos financieros	-	-	-	-	-
Total Cuentas Seguros	5.365	5.707	6.185	6.752	11.803
Otros pasivos	460	284	374	394	434
Total patrimonio	2.650	2.626	2.633	3.091	3.109
Total pasivo y patrimonio	8.476	8.616	9.192	10.237	15.347

Estado de Resultados

Prima directa	4.276	3.619	4.492	3.848	7.005
Prima retenida	1.070	714	1.001	763	720
Var reservas técnicas	- 203	- 61	- 140	115	118
Costo de siniestros	- 222	- 489	- 366	- 364	- 763
Resultado de intermediación	526	545	640	861	983
Gastos por reaseguro no proporcional	- 145	- 188	- 219	- 162	- 184
Deterioro de seguros	11	- 21	39	- 17	57
Margen de contribución	1.038	499	954	1.196	931
Costos de administración	- 1.003	- 995	- 1.119	- 1.164	- 1.168
Resultado de inversiones	137	195	65	120	224
Resultado técnico de seguros	172	- 301	- 101	152	- 13
Otros ingresos y egresos	1	11	- 3	35	23
Diferencia de cambio	81	160	52	- 114	- 46
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	31	69	21	10
Impuesto renta	- 44	65	- 2	104	45
Total del resultado integral	211	- 25	8	197	19

Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017
Solvencia					
Endeudamiento	0,83	0,91	1,11	0,88	1,17
Prima Retenida a Patrimonio	0,40	0,27	0,38	0,25	0,23
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	23,4%	27,5%	24,9%	30,3%	16,7%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	94,8%	153,9%	151,4%	213,5%	217,8%
Result. de interm. / Prima Directa	-12,3%	-15,1%	-14,2%	-22,4%	-14,0%
Gasto Neto	51,6%	85,7%	61,4%	50,6%	34,5%
Margen Técnico	24,3%	13,8%	21,2%	31,1%	13,3%
Result. Inversiones / Result. explotación	53,8%	-216,6%	692,2%	129,5%	-849,6%
Siniestralidad Retenida	30,7%	105,2%	57,0%	50,8%	116,8%
Retención Bruta	25,0%	19,7%	22,3%	19,8%	10,3%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	2,5%	-0,3%	0,1%	1,9%	0,1%
Utilidad / Prima directa	4,9%	-0,7%	0,2%	5,1%	0,3%
Utilidad / Patrimonio	8,0%	-0,9%	0,3%	6,4%	0,6%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	28,6%	28,1%	38,4%	40,8%	26,6%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	4,8%	4,8%	4,5%	4,2%	2,7%
Deudores por prima / Act. total	12,5%	7,5%	8,0%	5,3%	3,5%
Deudores por reaseguro / Act. total	7,8%	13,4%	5,6%	1,5%	6,5%
Otros Activos / Act. total	3,6%	4,3%	3,8%	4,9%	4,6%
Rentabilidad de Inversiones	4,9%	6,9%	1,6%	2,6%	5,0%

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.