

INFORME DE CLASIFICACION

**CHILENA CONSOLIDADA
SEGUROS GENERALES S.A.**

ABRIL 2019

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 03.05.19
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.18

	Mayo 2018	Mayo 2019
Solvencia	AA	AA+
Perspectivas	Positivas	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

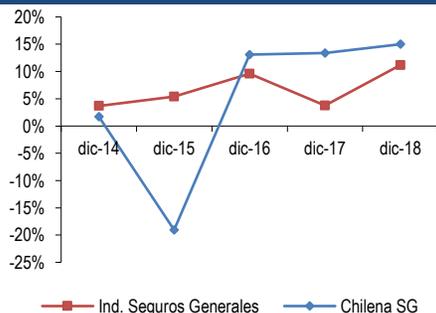
Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

Dic 2016 Dic 2017 Dic 2018

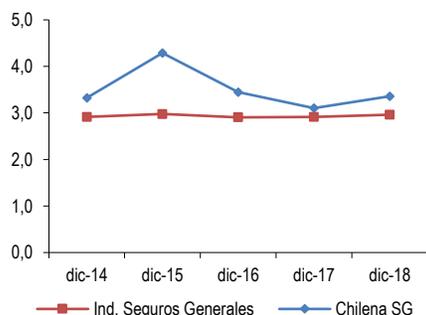
Prima Directa	128.964	125.424	138.565
Resultado de Operación	-3.786	-1.062	2.232
Resultado del Ejercicio	3.961	4.469	5.525
Total Activos	232.372	188.385	205.782
Inversiones	61.229	56.308	69.055
Patrimonio	30.215	33.343	36.822
Part. Mercado	5,4%	5,2%	5,2%
Siniestralidad	63,6%	57,9%	53,5%
Margen Técnico	14,1%	17,1%	20,1%
Gasto Neto	38,5%	39,6%	39,9%
Rentabilidad Patrimonial	13,1%	13,4%	15,0%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio

Nº veces



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

Fundamentos

El alza de la clasificación de Chilena Consolidada Seguros Generales (Chilena SG) obedece a la consolidación que viene alcanzando su estrategia de expansión. Importante es, además, el compromiso de su casa matriz, en términos de soporte técnico, de reaseguro y de gestión de riesgos. Su perfil financiero es conservador, logrando rentabilidades patrimoniales consistentes con los riesgos asumidos.

Chilena SG pertenece a Zurich Insurance Group, importante grupo asegurador de clase mundial, con presencia en una extensa y diversificada frontera de operaciones. La estrategia del grupo ZIG se basa en el fortalecimiento de propuestas de valor para sus asegurados, contemplando entre sus principales actividades los riesgos de personas, empresas y negocios multinacionales. El perfil del grupo propietario se caracteriza por dar sólido soporte técnico a los negocios de sus filiales, involucrando asesoría tanto de suscripción, como en aspectos comerciales, operacionales y de reaseguro.

Chilena SG comercializa seguros relacionados con la protección de la propiedad, destacando los seguros de vehículos, incendio/terremoto y responsabilidad civil. La cartera retenida está fuertemente focalizada en seguros de vehículos y de responsabilidad civil. La distribución contempla corredores tradicionales de mayor tamaño, canales individuales y retail/masivo. Mantiene participaciones de mercado intermedias, con mayor relevancia en Vehículos. No participa en seguros para carteras hipotecarias.

Conforme a los mandatos de su administración superior la cartera de negocios ha ido evolucionando hacia un portafolio más atomizado y menos expuesto a severidad. Junto con ello, se ha fortalecido el desempeño técnico. La estructura de gastos refleja alzas, vinculadas a la exposición a canales retail y

también por gastos propios de una etapa de inversión interna.

La propuesta competitiva conjunta con Chilena SV da apoyo al desempeño frente a un mercado masivo muy competitivo. El conjunto de unidades de apoyo al giro colabora a generar sinergias y economías de escala.

Su programa de reaseguro está plenamente alineado con las directrices grupales, siendo una herramienta estratégica importante, que combina apoyo contractual, operativo y catastrófico, en conjunto con soporte facultativo. Aunque selectivo, complementa su gestión con reaseguro facultativo no matricial.

La solvencia regulatoria es coherente con su perfil de riesgos. Al cierre de 2018, reportaba un endeudamiento total de 3,6 veces y un superávit de inversiones representativas del orden de los \$9.000 millones. El patrimonio neto superaba al patrimonio de riesgo en 1,4 veces. A marzo de 2019 se aprecia una posición más ajustada, reconociendo efectos de la aplicación de IFRS 16, además de un deterioro transitorio del ciclo de cobranza y de la siniestralidad. Durante el año debiera estabilizarse la curva de siniestralidad y el ciclo de cuentas por cobrar.

Los desafíos de la aseguradora se relacionan con las presiones competitivas y de diversificación de coberturas. Junto con ello, sus segmentos más relevantes están expuestos a presiones de tarifas y de gastos de la operación.

Perspectivas: Estables

El sólido apoyo de su matriz, unido a la madurez operativa y competitiva que manifiesta el accionar de Chilena SG, se traduce en perspectivas "Estables" de largo plazo.

Aunque de acotada probabilidad de ocurrencia, deterioros del perfil crediticio de su matriz, o en el perfil de solvencia regulatoria podrían requerir una revisión de la clasificación asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Fuerte alineamiento a una estrategia grupal coherente con los recursos y capacidades desarrolladas.
- Sólido respaldo operacional, técnico y financiero del grupo propietario.
- Alta calidad del soporte de reaseguro.
- Reconocida posición de marca.
- Adecuada diversificación de negocios y canales.
- Eficiente estructura de servicios compartidos.

Riesgos

- Concentración de cartera retenida en segmento muy competitivo y de fuerte presión por la búsqueda de diferenciación.
- Permanentes presiones regulatorias de solvencia y de transparencia.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

PERFIL DE NEGOCIOS

Cartera de negocios alineada al enfoque de riesgo corporativo.

Propiedad

A través del holding local Inversiones Suizo Chilena las aseguradoras Chilena Consolidada Vida y Generales son controladas por Zurich Insurance Group (ZIG). Con presencia en una extensa y diversificada frontera de operaciones, mantiene operaciones estratégicas en Latinoamérica, Australia, el Medio Oriente y Sudáfrica.

Zurich Insurance Company Ltd. la principal entidad aseguradora del grupo cuenta con clasificación global "AA-/Estable".

En Chile, el grupo Zurich está presente a través diversas filiales de administración de inversiones y servicios. Por intermedio de Zurich Santander, se administra la alianza estratégica desarrollada con el fin de distribuir coberturas de seguros a través del canal retail bancario en Latinoamérica.

Propiedad y Administración

Fundada en 1872, Zurich Insurance Group (ZIG) es uno de los principales grupos aseguradores del mundo. Cuenta con más de 100 años de antigüedad y cerca de 53.500 empleados dando coberturas a más de 30 millones de clientes. Administra cerca de US\$182.000 millones en inversiones y cuenta con un patrimonio bursátil valorado en torno a los US\$44.000 millones.

A nivel global el grupo suizo se divide en tres áreas. Seguros generales, dando cobertura de seguros personales, riesgos comerciales e industriales de diversos tamaños y fronteras, contando con una amplia base de empresas multinacionales entre sus principales cuentas. Vida global entrega seguros de vida, planes de ahorro, de inversión y de pensiones a una muy amplia base de asegurados. Por último, se administra de forma independiente Farmers, grupo asegurador estadounidense perteneciente a ZIG focalizado en servicios de seguros personales de vida, vivienda y automóviles.

Una de las principales características del grupo Zurich es su capacidad para retener porciones relevantes de riesgo, lo que conlleva una alta injerencia y monitoreo de sus filiales en todo el mundo. Muy estrictas políticas de operaciones y de administración del riesgo, reportes periódicos de toda la actividad de la aseguradora y un alto compromiso con las regulaciones de los diversos mercados en que opera dan forma a su plan de expansión de largo plazo.

A nivel local, la administración mantiene un fuerte compromiso con la legislación local y con sus políticas grupales. Mantiene una estructura de Gobierno Corporativo muy sólida y empoderada, contando con una estructura administrativa sumamente sólida capaz de cumplir con todas las funciones requeridas en términos de análisis, suscripción y comercialización. La plataforma tecnológica y sus soportes informáticos se basan hoy en la capacidad matricial prioritariamente.

En los últimos años han estado trabajando en fortalecer sus negocios más relevantes, junto a su diversificada cobertura geográfica, manteniendo una sólida base financiera y patrimonial, además de su alta capacidad profesional. La estructura organizacional y de responsabilidades se ha estado simplificando y alineando a los principales frentes de operaciones mundiales. Mejoras en eficiencia han marcado importantes revisiones de procesos y de gestión, de forma de rentabilizar sostenidamente las inversiones de sus accionistas.

Estrategia

Focalizada en negocios de mayor retención, orientado a líneas personales, junto a una oferta creciente para los segmentos industriales y comerciales de nivel intermedio.

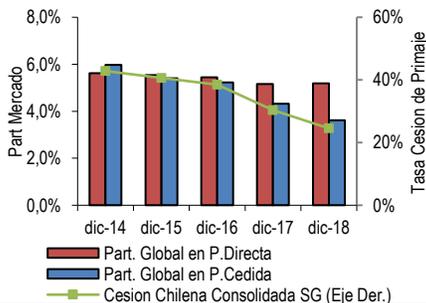
Durante muchos años la aseguradora comercializó muy diversos segmentos y coberturas, que requería de apoyo de reaseguro externo relevante. Actualmente, la aseguradora se focaliza en segmentos de riesgos atomizados y en aquellos plenamente alineados al apetito de riesgo del controlador. Ello refleja la alta participación de ZIG en los riesgos reasegurados de su red de filiales. La estrategia global del grupo Zurich apunta a la diversificación geográfica de los riesgos catastróficos, la distribución de la severidad de los riesgos comerciales e industriales y, el fortalecimiento de los seguros personales, de alta retención.

Así, desde hace ya algunos años, la aseguradora se enfocó en el segmento de seguros a las personas, y con mayor selectividad en los seguros comerciales o industriales. Las RC son un foco muy importante, lo mismo que las carteras de incendio terremoto de niveles intermedios. Junto con ello, la estrategia ha contemplado desarrollar mejoras operacionales en apoyo a los servicios a sus canales y clientes.

Generar una estrategia comercial conjunta con su compañía relacionada de seguros de vida, para canales masivos especialmente, y colectivos, ofrece ventajas competitivas y capacidad de apalancamiento comercial, lo que fortalece la fidelidad y la generación de valor en el mediano plazo. Por ello, se ha trabajado fuerte en la consolidación de una organización capaz de complementar la oferta conjunta de Vida y Generales, desarrollando cruces y programas conjuntos, junto con una supervisión por canales más que por productos.

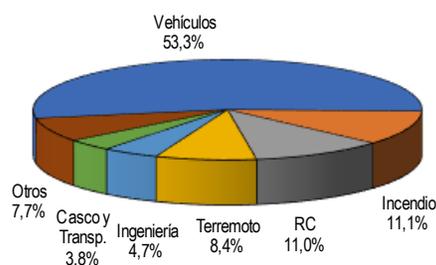
Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

Participación de Mercado Y Tasa de Cesión



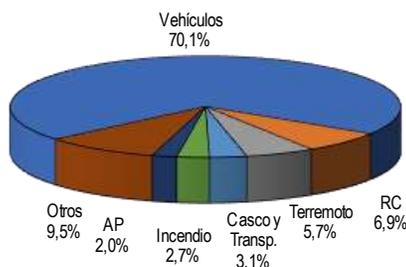
Composición Prima Directa

Diciembre 2018



Composición Prima Retenida

Diciembre 2018



Las alianzas estratégicas con la intermediación masiva es un foco de distribución importante. Los seguros de Vehículos y otros segmentos masivos se ven apoyados por una sólida imagen de marca y una amplia red de oficinas.

La comercialización es realizada en gran medida por corredores globales y de tamaño intermedio, que representan poco más del 50% de la prima directa de 2017, en tanto que la venta masiva y retail alcanza del orden del 24%. Finalmente, la venta directa o por agentes propios alcanza cerca del 26%.

Posición competitiva

Sólido posicionamiento en segmentos objetivos.

A diciembre 2018 la participación global de Chilena Consolidada medida en base a prima directa, alcanzó al 5,2%, similar a la participación observada el ejercicio anterior. Por su parte, la prima retenida aumentó en un 19,7%, reflejando los efectos de la reducción en algunos negocios referidos y el sostenido crecimiento en el segmento de retención.

El segmento vehículos sigue siendo su principal pilar de crecimiento, creciendo sobre un 11% con respecto a la producción del año anterior. Respecto de su cartera global, esta representa el 53% en tanto que alcanza al 70% de la retención. Su posición de mercado en este segmento alcanza al 8,8%.

La cartera de Incendio/Terremoto es su segunda línea más relevante, representando el 19,5% del portafolio, con una participación de mercado del orden del 3% del mercado. En los últimos años ha reflejado un interesante cambio estratégico, aumentando su retención de riesgos operativos y catastróficos.

El segmento de Ingeniería logró mantener una participación de mercado en torno al 7,3%, aunque con resultados desfavorables para la retención local. En seguros de RC se sitúa como el segundo principal actor del mercado, con una participación del 12,7%.

Durante 2018 el primaje de Chilena SG se expandió un 10,5%, similar al crecimiento observado en la industria, soportado en la expansión observada en su cartera de automóviles. La producción a través de canales masivos volvió a contraerse por segundo año consecutivo, reflejo de la mayor competitividad que se está generando en este segmento. Nuevas exigencias de transparencia del regulador apuntan a dar mayor solidez a los servicios de reparación de vehículos, lo que en el caso de Chilena SG debiera colaborar a incrementar su diferenciación.

La capacidad técnica y respaldo de reaseguro del grupo permiten desarrollar propuestas de seguros tanto a nivel local como referidos. No obstante, en los últimos años se ha reducido el volumen de negocios referidos intragrupo, reduciendo así la prima directa, pero a su vez, aumentando el foco en la retención de primas.

Junto con la fortaleza de las carteras masivas y seguros personales, los esfuerzos de la aseguradora están focalizados en el desarrollo de polos comerciales que permitan desarrollar ofertas y coberturas integrales, focalizados principalmente al segmento de empresas medianas-grandes.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

PERFIL FINANCIERO

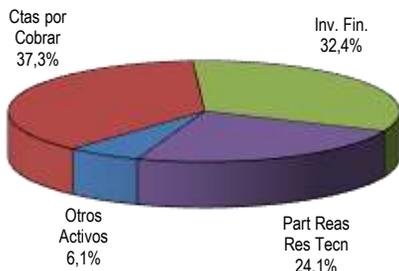
Estructura de activos y pasivos alineada al perfil de riesgos retenidos.

Estructura Financiera

Estructura coherente con el perfil de riesgos retenidos. Adecuada calidad de los créditos a asegurados, su principal fuente de capital de trabajo.

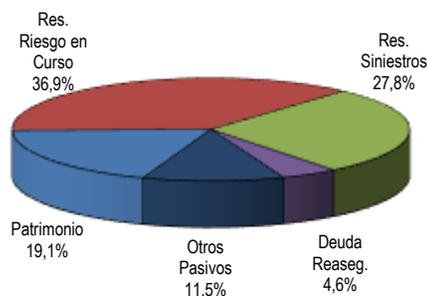
Estructura de Activos

Diciembre 2018



Estructura de Pasivos

Diciembre 2018



Durante los últimos cinco años, un dilatado proceso de reconfiguración de operaciones comprometió a la administración en una serie de revisiones de procesos y de la contabilidad, con fluctuaciones en resultados y en algunos momentos en el endeudamiento. A partir de 2016, la mayor estabilidad y fortalecimiento de sus ingresos operacionales generan un positivo impacto en el perfil financiero y de solvencia regulatoria.

La estructura financiera de Chilena SG ha ido evolucionando acorde a su perfil de negocios retenidos. Su principal activo de respaldo lo constituyen las primas por cobrar de seguros, representando un 37% del activo total. Su plazo promedio de cobro ha ido aumentando en los últimos años, en torno a 6,6 meses, superior a la industria, pero coherente con una cartera de mayor presencia de seguros de Vehículos. La morosidad es muy acotada en relación con el stock de cartera, en tanto que los ajustes por no identificación son también poco significativos, reflejando una gestión de cobranza muy comprometida en mantener la calidad del activo. Al cierre de 2018 se aprecia una provisión por deterioro de cuentas por cobrar por unos \$968 millones, equivalente al 1,2% de la cartera bruta.

La cartera de inversiones financieras alcanzó al cierre de diciembre unos \$68.700 millones cubriendo un 84% de las reservas técnicas netas del reaseguro. Las inversiones inmobiliarias son poco significativas, correspondientes fundamentalmente a bienes de uso propio.

Con cerca del 24% de los activos, la participación del reaseguro en reservas se encuentra respaldada fundamentalmente por créditos contingentes contra su propia casa matriz. Esta se compone fundamentalmente por la responsabilidad sobre la reserva de siniestros, cubriendo cerca del 57% de esta reserva. Sus coberturas reaseguradas son soportadas fundamentalmente por la casa matriz (ZIC).

La principal obligación de la compañía corresponde a su Reserva de Riesgo en Curso, creciente en línea con su creciente participación en seguros de vehículos y otros de seguros de menor retención. Grandes riesgos son suscritos con apoyo de reaseguro, con esquemas de retención del orden del 50/50, reduciendo así a presión por capital local. La reserva de siniestros se compone fundamentalmente de siniestros en procesos de liquidación, asociados a sus carteras de ingeniería y property. La reserva RIP es muy acotada, reduciéndose por segundo año consecutivo, alcanzando unos \$475 millones al cierre de diciembre 2018. Ello permite estimar que la suficiencia de reservas es adecuada. La reserva CAT es de \$191 millones, muy acotada y dentro de las mas bajas del segmento relevante.

Otros activos se refieren principalmente a impuestos por cobrar, junto con otras participaciones del grupo. Por último, los otros pasivos corresponden a impuestos, pasivos con intermediarios, provisiones por cheques caducados de siniestros liquidados y otros proveedores.

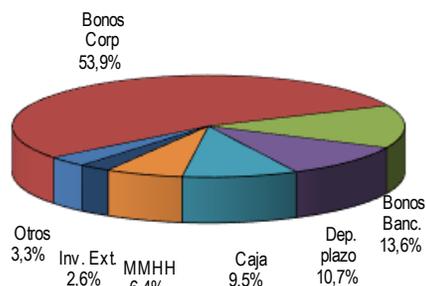
En 2018 el flujo operacional fue muy favorable, logrando incrementar las inversiones financieras en unos \$13 mil millones. El dividendo pagado consumió \$1.300 millones. Así, la gestión de la tesorería refleja un sólido desempeño y control en la recuperación de activos.

Para este año, el directorio propuso distribuir un dividendo por unos \$1.592 millones con cargo a las utilidades del periodo 2018, ya reconocido en pasivos financieros. Aunque todavía expuesta a ajustes contables el perfil de solvencia de Chilena SG es más estable, logrando mayor capacidad de generación de utilidades. A futuro ello irá asociado a su apalancamiento productivo.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

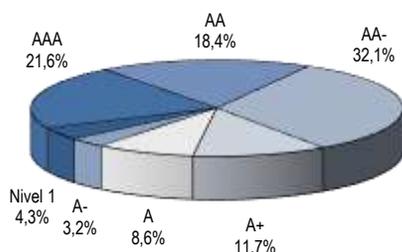
Cartera de Inversiones

Diciembre 2018

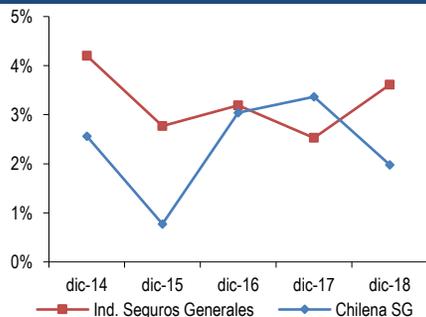


Perfil de Inversiones en Renta Fija Local

Diciembre 2018



Retorno Inversiones



Inversiones

Satisfactoria diversificación de inversiones y retornos volátiles.

A diciembre 2018 la cartera de inversiones de Chilena SG alcanzaba los \$69.000 millones, equivalente al 32% de los activos de la aseguradora y al 4,9% del total de la industria. La administración y gestión de la cartera de inversiones es efectuada por ejecutivos de la propia aseguradora apoyada por Zurich Investment, filial del grupo especialista en inversiones.

La política de inversiones incluye un conjunto de restricciones adicionales a las impuestas por el marco regulador local, logrando perfiles de riesgos de mercado muy acotados y con niveles de calce de plazos y reajustabilidad que permitan cubrir los pasivos cubiertos. La política también contempla espacio para incursionar en renta variable, tanto local como internacional. La compañía realiza el control de gestión y contabilización física de las inversiones a través del DCV.

La cartera de Chilena Consolidada SG se concentra principalmente en bonos corporativos nacionales, bonos bancarios, depósitos a plazo y equivalentes a efectivo, de adecuada diversificación y calidad crediticia. El perfil de ratings de la cartera es muy sólido, con un 76,5% calificada en rango AA o superior, y el 23,5% restante con ratings en rango A.

Las posiciones en moneda extranjera están bastante equilibradas, sin haber brechas significativas entre los activos y pasivos pactados en dólares. No obstante, durante 2018 el mayor saldo en activos pactados en dólares generó una utilidad por la apreciación del orden de los \$1.000 millones. Por su parte, la posición de reajustabilidad UF también tuvo un impacto en resultados positivo en 2018, pero acotado.

Producto de una política muy conservadora y de corto plazo el retorno histórico de las inversiones ha sido bajo, incluso por debajo del mercado. Durante 2018, un menor resultado de inversiones realizadas y por ajuste de mercado presionó la rentabilidad a la baja, debido a instrumentos de renta fija de largo plazo. Los ingresos de inversiones y DC mas UR generaron unos \$2.700 millones, el 40% del retorno antes de impuestos.

Solvencia Regulatoria

Solvencia regulatoria coherente con perfil de obligaciones retenidas y catastróficas.

A dic 2018 Chilena contaba con un patrimonio neto excedentario del patrimonio de riesgo de unos \$9.900 millones, es decir, una cobertura de 1,40 veces el requerimiento regulatorio, que a su vez estaba determinado por el nivel de endeudamiento. Por su parte, la casa matriz fija su estándar mínimo de solvencia corporativa en 1,2 veces el patrimonio de riesgo, muy por debajo de la cobertura a esa fecha.

A marzo 2019 se aprecian efectos por IFRS 16. El endeudamiento total llega a 3,87 veces y el financiero a 0,96 veces. El superávit de inversiones representativas baja a \$6.400 millones y el superávit no representativo alcanza a \$13.000 millones, correspondientes principalmente a cuentas por cobrar de seguros y reaseguros. Por su parte, la cobertura de patrimonio neto sobre el de riesgo bajó hasta 1,04 veces, lo que se sitúa por debajo de la regla de la matriz. La clasificación asignada supone que durante el año se irá ajustando el indicador hasta niveles de holgura coherentes con los estándares del accionista, esperándose un segundo trimestre más favorable. Por otra parte, se informó recientemente de un dividendo por \$1.592 millones, con cargo a las utilidades del año anterior, lo que ya está considerado en el endeudamiento financiero. Se está transitando por una etapa de ajustes a IFRS 16, que deberían ir decantando.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

Eficiencia y Rentabilidad

Estructura operativa madura accede a sinergias y distribución de gastos indirectos.

Producto de su posición competitiva, Chilena Consolidada tanto Vida como Generales requieren incurrir en importantes gastos estructurales, operacionales, de sucursales y de publicidad. No obstante, al contar con áreas de apoyo compartidas con su compañía relacionada de seguros de vida y otras entidades, acceden a economías de ámbito, que fortalecen la eficiencia y potencian su capacidad competitiva. Juntamente con niveles de crecimiento sostenidos y estabilidad en los gastos, los indicadores están reflejando el crecimiento de la base de encaje de primas retenidas.

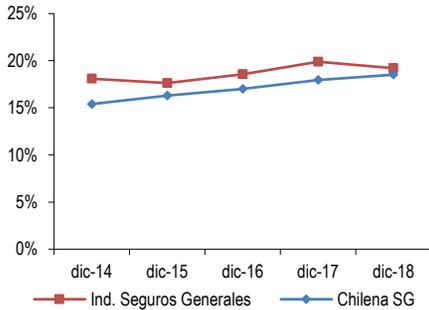
En 2016 la compañía experimentó una importante mejora con respecto al año anterior, alcanzando utilidades por \$3.961 millones. Menor siniestralidad, junto a liberaciones de reservas RIP, y ajustes favorables por revalorización de monedas permitieron una recuperación de sus resultados. En 2017 la aseguradora alcanzó un resultado ejercicio de unos \$4.460 millones, proveniente principalmente de resultados extraordinarios asociadas a liberaciones por impuestos y otros beneficios. El resultado operacional mostró mejoras lo que junto a ingresos por intereses logra un equilibrio relativamente visible.

Durante 2018 se observa una mayor madurez en los resultados, alcanzando el equilibrio operacional gracias a un mejor desempeño de su cartera técnica. Los resultados operacionales trimestrales también comienzan a mostrar mayor estabilidad en comparación a los años anteriores. En el cuarto trimestre, un fuerte crecimiento en primas, acompañado por un mayor reconocimiento de RRC, en conjunto con un incremento en los GAV presionaron los resultados del margen. Para 2019 se esperan niveles de gastos anuales similares distribuidos trimestralmente de manera más estable también.

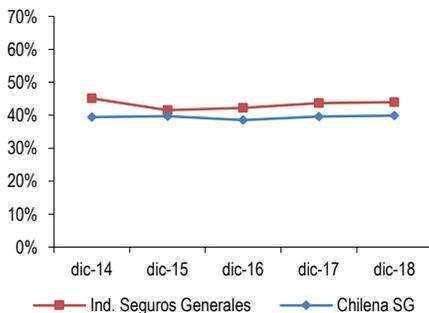
Otros ingresos, por intereses de primas y por intermediación de facturas aportaron una utilidad adicional de unos \$2.000 millones más, mostrando cierto nivel de recurrencia con respecto a años anteriores. En suma, el resultado del ejercicio alcanzó los \$5.300 millones después de impuestos, esperándose hacia adelante que se vaya fortaleciendo la importancia relativa del resultado técnico sobre los otros ingresos de tipo financiero.

A marzo de 2019, la producción retenida creció en \$3.500 millones. No obstante, el margen de contribución cayó, reflejando mayor siniestralidad y algunos ajustes no recurrentes. Por ello, la reserva RIP aumentó en un neto de \$ mil millones. Una baja base de encaje de primas ganadas no colabora al resultado de los primeros trimestres de cada año.

Gasto Adm. / Prima Directa

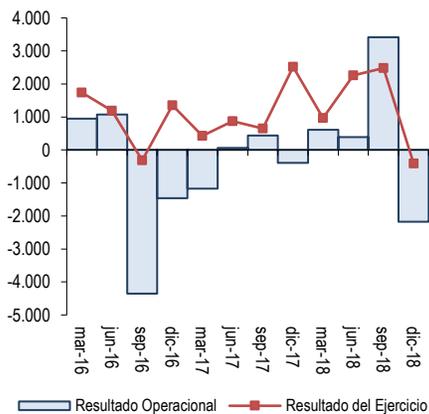


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de Pesos de cada periodo



Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

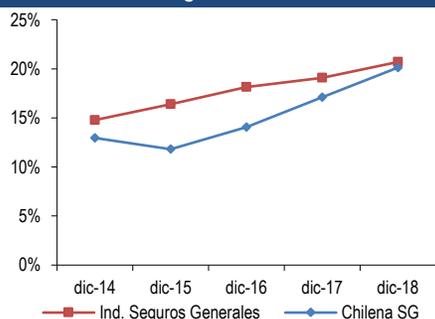
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Siniestralidad refleja el proceso continuo de fortalecimiento y diversificación de la cartera.

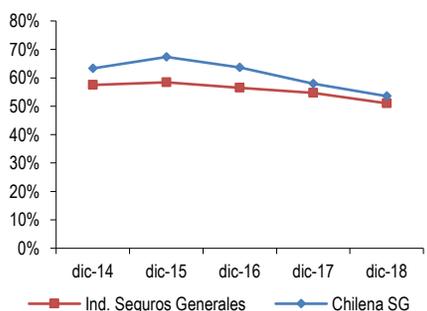
Resultados técnicos

Resultados técnicos de seguros se han ido fortaleciendo.

Margen Técnico



Siniestralidad Neta Ajustada



Históricamente los resultados técnicos de Chilena SG mostraban alta volatilidad, con diversos cambios de lineamientos entre un año y otro, debiendo cubrir sus pérdidas técnicas con el retorno de su cartera de inversiones, ciclo que mostraba gran parte de las aseguradoras, en un entorno de favorables retornos de inversiones. Así, se lograba cubrir escenarios de pérdidas por ajustes competitivos, o por severa siniestralidad. En años recientes la rentabilidad de inversiones de mercado ha disminuido, debiendo poner foco en la rentabilidad técnica y eficiencia.

Frente a esto, Chilena reestructuró su cartera de seguros de daños a la propiedad, y fortaleció la cartera de retención. Junto a ello, un sostenido desarrollo de los canales masivos y seguros personales, dieron plena coherencia al foco de su matriz, de seguros generales.

En 2016 se apreció una favorable mejora técnica con respecto a 2015, reflejado en reducción de la siniestralidad retenida. Con todo, el resultado técnico todavía era insuficiente para cubrir los gastos de administración. En 2017 el margen técnico global continuó mejorando y la siniestralidad retenida bajó nuevamente, reflejando el mejor desempeño de vehículos. El margen de contribución global alcanzó a cubrir un 95% de los costos de administración, con un déficit operacional de sólo unos \$1.060 millones.

Durante 2018, el crecimiento de su cartera de vehículos fue importante logrando una reducción en la siniestralidad retenida global. La siniestralidad directa se mantuvo estable, presionada por el desempeño de su cartera de RC.

Más del 70% de las primas retenidas provienen del ramo de Vehículos/Asistencia, ramo cuya siniestralidad ha venido disminuyendo año a año. El número de pólizas también se ha incrementado. La suscripción y gestión de siniestros son dos aspectos relevantes en el desempeño exitoso que viene mostrando Chilena. La aseguradora dispone de equipos de actuarios, que fortalecen la suscripción por marca y canal. La incorporación de facilidades para la auto inspección, el avisaje de siniestros y asistencias, vía aplicaciones móviles, es un desafío en pleno proceso de implementación.

En Incendio y Terremoto los resultados técnicos mejoraron significativamente, con siniestralidades directas del orden del 27% y del 4% respectivamente, aunque todavía insuficientes para cubrir su asignación de gastos. El resultado del reaseguro fue favorable y del orden de los \$16.500 millones, un 34% superior al periodo anterior. Los cambios de perfiles de riesgos han propiciado ajustes al programa WACS de reaseguro, pero sin generar mayor exposición sobre el patrimonio local con respecto al periodo anterior.

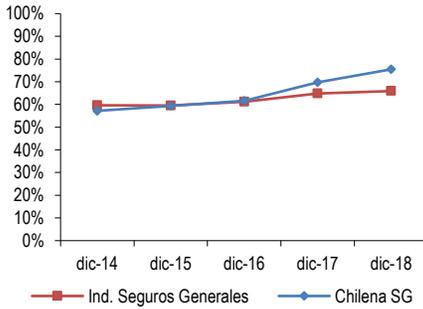
Si bien la siniestralidad directa en el ramo de ingeniería fue tan solo un 30%, el alto costo del reaseguro no proporcional sobre prima retenida incide en un margen de contribución negativo. Se requiere de mayor base de apalancamiento de negocios.

Con todo, el margen de contribución del ejercicio alcanzó los \$27.800 millones, con un resultado operacional de \$2.200 millones. El resultado total cedido a todos los reaseguradores, en su mayoría del grupo ZIC, también fueron muy favorables, en torno a los \$8.900 millones.

Una importante fortaleza de la compañía es su estructura matricial, que se refleja en la aplicación de estrictas políticas de suscripción, determinadas por el directorio de la aseguradora, y alineada con su experiencia técnica y diversificación de negocios. La estructura local se ha adaptado lo suficiente como para dar solidez a la suscripción de negocios con flexibilidad, con parámetros técnicos que garantizan el apego al "apetito de riesgos" determinado por la administración.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

Retención de Primas



Reaseguro

Fuerte injerencia matricial en el reaseguro.

La compañía basa su programa de reaseguros en las políticas y manuales de riesgo establecidos por la administración, con apego a las conductas matriciales. El Group Zurich (ZIC) administra y lidera la protección de reaseguro. Chilena SG protege su retención con contratos proporcionales (cuota parte y excedentes) así como también con contratos no proporcionales (exceso de pérdida operacional y catastrófica).

La exposición local de la compañía a nivel catastrófica está limitada a US\$250.000 por evento, cerca del 0,47% del patrimonio. Por ello, cuenta con una reserva catastrófica por \$191 millones.

Operativamente la compañía cuenta con un contrato proporcional cuota parte con una capacidad coherente con sus necesidades competitivas. El contrato proporcional incluye todas las líneas de negocios, y se han hecho ajustes para considerar las nuevas exigencias de mercado. Sobre el contrato proporcional existen contratos no proporcionales para algunas líneas de negocios, delimitados de acuerdo con apetito de riesgo definido por el grupo. En caso de requerir protecciones adicionales, la compañía mantiene acceso a capacidad facultativa, conforme el security list de ZIC.

En 2018 el 77% de su programa fue reasegurado con ZIC directamente. Sus principales reaseguradores no relacionados son Munchener, Hannover, Chubb, Swiss Re y sindicatos Lloyd's, junto a otros que alcanzan participaciones menores. En general no se aprecia la existencia de temas litigiosos relevantes pendientes.

Solvencia	06 Julio 2012	05 Julio 2013	04 Julio 2014	06 Julio 2015	06 Julio 2016	06 Julio 2017	07 Mayo 2018	03 Mayo 2019
Perspectivas	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Positivas	AA+ Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Balance					
Total Activo	179.337	207.207	232.372	188.385	205.782
Inversiones financieras	49.183	47.173	60.524	56.053	68.742
Inversiones inmobiliarias	622	785	705	255	313
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	50.377	51.482	60.839	66.968	76.437
Deudores por operaciones de reaseguro	8.873	13.158	6.973	6.878	5.701
Deudores por operaciones de coaseguro	2.946	1.814	422	203	385
Part reaseguro en las reservas técnicas	62.011	86.669	97.972	51.572	45.180
Otros activos	5.325	6.125	4.936	6.399	5.882
Pasivos financieros	60	-	-	-	660
Total Cuentas Seguros	139.766	168.886	186.451	139.206	150.745
Otros pasivos	12.373	15.525	15.706	15.836	17.556
Total patrimonio	27.138	22.795	30.215	33.343	36.822
Total pasivo y patrimonio	179.337	207.207	232.372	188.385	205.782
Estado de Resultados					
Prima directa	115.041	124.618	128.964	125.424	138.565
Prima retenida	65.760	73.979	79.377	87.359	104.551
Var reservas técnicas	- 3.852	- 2.612	- 4.436	- 4.737	- 9.504
Costo de siniestros	- 38.769	- 47.556	- 46.844	- 45.309	- 48.515
Resultado de intermediación	- 7.951	- 8.729	- 8.153	- 10.372	- 14.270
Gastos por reaseguro no proporcional	- 721	- 748	- 1.333	- 4.375	- 4.429
Deterioro de seguros	431	373	- 486	- 1.123	51
Margen de contribución	14.898	14.708	18.125	21.443	27.884
Costos de administración	- 17.712	- 20.323	- 21.911	- 22.505	- 25.653
Resultado de inversiones	1.274	371	1.864	1.895	1.365
Resultado técnico de seguros	- 1.540	- 5.245	- 1.922	832	3.596
Otros ingresos y egresos	- 903	- 1.112	3.502	4.090	2.246
Diferencia de cambio	- 132	351	3.656	946	1.010
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	1.711	683	- 203	114	294
Impuesto renta	1.133	980	- 1.072	- 1.513	- 1.837
Total del resultado integral	466	- 4.343	3.961	4.469	5.525

Indicadores

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Solvencia					
Pasivos Neto de Reaseguro / Patrimonio	3,32	4,29	3,45	3,10	3,36
Prima Retenida a Patrimonio	2,42	3,25	2,63	2,62	2,84
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	15,4%	16,3%	17,0%	17,9%	18,5%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	35,2%	39,5%	36,0%	33,6%	33,6%
Result. de interm. / Prima Directa	6,9%	7,0%	6,3%	8,3%	10,3%
Gasto Neto	39,5%	39,7%	38,5%	39,6%	39,9%
Margen Técnico	13,0%	11,8%	14,1%	17,1%	20,1%
Result. inversiones / Result. explotación	-190,9%	-7,0%	37,0%	31,7%	18,5%
Siniestralidad Retenida	63,4%	67,3%	63,6%	57,9%	53,5%
Retención Bruta	57,2%	59,4%	61,6%	69,7%	75,5%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	0,3%	-2,1%	1,7%	2,4%	2,7%
Utilidad / Prima directa	0,4%	-3,5%	3,1%	3,6%	4,0%
Utilidad / Patrimonio	1,7%	-19,1%	13,1%	13,4%	15,0%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	27,4%	22,8%	26,0%	29,8%	33,4%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,3%	0,4%	0,3%	0,1%	0,2%
Deudores por prima / Act. total	28,1%	24,8%	26,2%	35,5%	37,1%
Deudores por reaseguro / Act. total	4,9%	6,4%	3,0%	3,7%	2,8%
Otros Activos / Act. total	3,0%	3,0%	2,1%	3,4%	2,9%
Rentabilidad de Inversiones	2,6%	0,8%	3,0%	3,4%	2,0%

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 Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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