

INFORME DE CLASIFICACION

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

ABRIL 2022

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.05.22
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.22

	Ago-2021	May-2022
Solvencia	A	A+
Perspectivas	Positivas	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

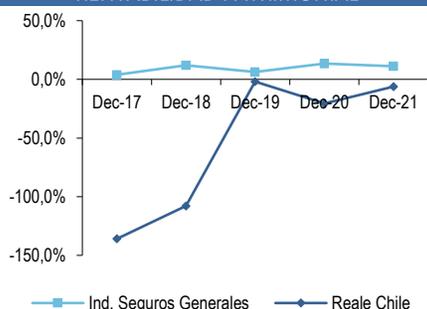
CIFRAS RELEVANTES

(Cifras en millones de pesos)

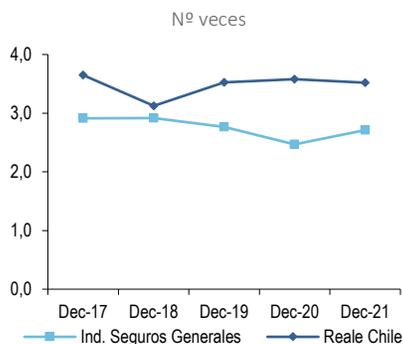
	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Prima Directa	62.648	85.273	103.955
Resultado de Operación	-1.225	-6.185	-4.767
Resultado del Ejercicio	-323	-3.713	-1.379
Total Activos	133.641	145.002	157.097
Inversiones	28.736	22.593	30.273
Patrimonio	17.339	18.807	25.600
Part. Global (PD SG)	2,2%	2,8%	2,9%
Siniestralidad	57,0%	67,6%	65,7%
Margen Neto	23,7%	15,1%	14,9%
Gasto Neto	46,5%	44,2%	39,8%
ROE	-1,9%	-20,5%	-6,2%

Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO



Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

El alza de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de Reale Chile Seguros Generales S.A. (Reale Chile) se sustenta en el fuerte soporte financiero y operacional otorgado por su matriz, en la amplia experiencia de su administración, en el crecimiento y diversificación de negocios y, en el adecuado soporte de reaseguro. Relevante es también el conservantismo de su cartera de inversiones y la solidez de su reaseguro.

Reale Chile Seguros Generales pertenece a Reale Seguros Generales, entidad española controlada por Società Reale Mutua di Assicurazioni, matriz última del grupo asegurador italiano Reale Group. De carácter mutualista, el conglomerado administra una diversificada cartera de inversiones en el sector financiero, principalmente en Italia y España. Basada en sólidos soportes de solvencia accede a un rating "A-/Estables" en escala global.

Reale Chile se inició en 2017, fundamentalmente en el nicho de seguros de automóviles, tanto personales como flotas, basando su estrategia en el canal tradicional de brokers y corredores de seguros. En los años más recientes la cartera se diversifica ampliamente alcanzando unos UF3 millones de ventas en 2021, de las que Riesgos Varios representa cerca del 50% de la producción global. La expansión viene apoyada por una sólida cartera de canales tradicionales, que representa el 90% de la venta, incorporación de nuevos planes y, una renovada dinámica en apertura de canales digitales. Una política de suscripción racional es apoyada por sus reaseguradores permitiendo fortalecer el desempeño de su cartera global.

Llegando en 2022 a su quinto año de actividad, Reale Chile alcanza una participación de mercado global cercana al 3%. A diciembre 2021 las producciones de Vehículos, Property e Ingeniería, representan el 88% de la producción total, con 6%, 2% y 6% del mercado, respectivamente.

Tanto, respecto de sus objetivos de servicio a canales y asegurados como, respecto de los estándares exigidos por su casa matriz, Reale ha alcanzado una satisfactoria estructura operacional, dando solidez a su desempeño. Su red de oficinas está distribuida en las principales ciudades del país, enfocándose en mantener un alto estándar de servicio y operatividad para sus canales y asegurados.

La remuneración de sus canales de comercialización y escala de gastos se asemeja a los niveles del mercado con un gasto neto en torno al 40% anual, similar al promedio de mercado. Su retención media es levemente mayor al mercado, propio de su composición de cartera.

Reale Chile mantiene altos niveles de liquidez. La cartera de inversiones por una parte, las cuentas por cobrar a asegurados y, los soportes de reaseguro son la plataforma fundamental de la liquidez de la aseguradora.

La estrategia inicial de posicionamiento a partir de la cartera de Vehículos enfrentó a Reale a una fuerte presión sobre los costos de intermediación y las reservas regulatorias RIP, que obligaron a importantes capitalizaciones. A diciembre de 2021 el capital aportado sumaba unos \$48 mil millones, apoyando los diversos ciclos de mercado.

A diciembre 2021 Reale Chile reporta una pérdida operacional de \$4.800 millones, contra \$6.200 millones en 2020. Aunque hasta diciembre no lograba el superávit operacional anual, se aprecia una constante mejora en el margen neto trimestral. Paulatinamente se va logrando la maduración del ciclo de ingresos retenidos, de su escala de operatividad y, liberaciones de reservas regulatorias. Una conservadora política de provisiones, unido a las exigencias de reservas mínimas, ha limitado el fortalecimiento de su retorno operacional.

Su programa de reaseguro es conservador y de sólido respaldo crediticio, permitiendo desarrollar una activa competitividad en el segmento de riesgos varios con una adecuada protección patrimonial. Ello se ve reflejado en asimetría entre siniestralidad directa y retenida. Con todo, en los diversos ciclos anuales los reaseguradores mantienen un buen resultado global lo que colabora a respaldar la capacidad de negociación de Reale Chile.

Al cierre de marzo de 2022 el endeudamiento total alcanzaba las 3,52 veces, mientras que su endeudamiento financiero rondaba las 0,70 veces. Su cobertura IFF era de 1,42 veces contando con un excedente de patrimonio neto por \$7.242 millones. El superávit de inversiones era más acotado, de sólo unos \$2.068 millones, más \$5.301 millones en inversiones no representativas.

Los resultados a marzo 2022 son superavitaros, basados en la aplicación de medidas de revisiones de cartera y un fuerte crecimiento, apoyado en un dinámico mercado de vehículos nuevos y usados. Revisiones en la suscripción y tarificación de la cartera, se están reflejando en recuperaciones de la rentabilidad operacional, logrando retornos superavitaros en los primeros meses del año.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas “Estables” asignadas a la clasificación responden al visible apoyo matricial, calidad del soporte de reaseguro y, compromiso de la administración en el proyecto. Los objetivos de crecimiento se han ido cumpliendo, esperando obtener superávit operacional en su quinto año de actividades.

En este escenario, la estabilidad de la clasificación se vincula fundamentalmente a la madurez del proyecto, reflejada en una creciente diversificación y positiva tendencia del ratio combinado consolidado. Relevante es también, la solidez crediticia de su casa matriz, durante esta etapa de crisis global. Un sólido soporte de reaseguro complementa el conjunto de fortalezas.

Dada la situación actual, de la economía global y del entorno socio político, Feller Rate mantiene un permanente seguimiento a los resultados y solvencia regulatoria. Un debilitamiento significativo del perfil financiero local o de su matriz, podrían modificar la clasificación actual.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

FORTALEZAS

- Continuo respaldo financiero y de gestión otorgado por el grupo.
- Sólido soporte de reaseguro.
- Fuerte gestión de cobranza y alta liquidez en inversiones.
- Administración con conocimiento del mercado y acceso a corredores locales.
- Consistente crecimiento con foco en la diversificación de cartera y canales.

RIESGOS

- Fuerte competitividad del mercado objetivo.
- Niveles de cumplimiento normativo ajustados.
- Desempeño operacional expuesto a maduración.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Escenario de Pandemia y riesgos socio políticos globales.

PROPIEDAD

A través de Reale Seguros Generales filial española de Reale Group, la compañía Reale Chile pertenece a Società Reale Mutua di Assicurazioni,.

Con sede en Turín Italia, Reale Mutua Assicurazioni es la mayor entidad aseguradora mutua del país y uno de los principales actores de seguros en España. El grupo cuenta con empresas aseguradoras de vida y no vida, inmobiliarias, servicios y Asistencias, además de un Banco de personas.

Las aseguradoras italiana y española fueron clasificadas A-/estables (diciembre 2021) en escala internacional.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios y estrategia en línea con el posicionamiento y objetivos de su matriz.

ADMINISTRACIÓN

Administración con amplia experiencia local e internacional, complementa la gobernabilidad de su matriz con las exigencias locales.

De naturaleza mutualista, Reale Mutua di Assicurazioni es una importante aseguradora localizada en Turín, reportando posiciones relevantes en el mercado italiano y español. Fundada hace más de 180 años, la entidad encabeza un grupo de empresas del sector asegurador, bancario, financiero, inmobiliario y de asistencia, complementando la oferta de servicios financieros a su red de clientes. Para el cierre de 2020, conforme a los cálculos mutuales, la matriz informa un exceso de activos sobre pasivos cercano a los €2.950 millones en tanto que en base a Solvencia alcanza los €3500 millones. Sus ingresos anuales por primas brutas eran de €5.000 millones, donde Chile, su única filial fuera de Europa, representaba el 1,5% de esos ingresos. Basado en un modelo de negocios mutuario, muy común en Italia, los beneficios se distribuyen a sus afiliados a través de las asistencias.

En España la aseguradora se inicia en 1988, representando el 18% de los ingresos, comercializando principalmente seguros de Vehículos y Personales. Tal como en Chile, su estructura de control es accionaria, con base en Italia. El grupo asegurador mantiene elevados estándares de solvencia y rentabilidad operacional, reportando una razón combinada RC de 95% y una cobertura del margen de solvencia II de 285%. Ello, unido a sus diversas fortalezas históricas, la ha impulsado a acceder a un rating A- en escala internacional. En Italia, Reale ha transitado por guerras, revoluciones, pandemias y crisis políticas internas, logrando mantener un crecimiento sostenido y alta capacidad de cumplimiento con sus asegurados y asociados en general.

Reale Chile es la única incursión de Reale Group en el continente latinoamericano, iniciando su operación el segundo semestre del año 2017. En 2022 alcanzará 5 años de actividades. Cuenta actualmente con unos 300 colaboradores a lo largo del territorio nacional, manteniendo una estructura funcional coherente con el giro y requerimientos operacionales del modelo.

Su directorio está formado por personas extranjeras, además de dos miembros de carácter independiente. La dirección superior de Reale Chile recae en la Gerencia General y en la Gerencia General Adjunta, ejecutivos que participan también en la propiedad de la aseguradora. Esta dualidad da respaldo a la gestión de riesgos, complementando capacidades técnicas y financieras con una alta responsabilidad comercial. El directorio ha debido lamentar el fallecimiento reciente de don Roberto Maristany. En su reemplazo ingresó Max Winter, profesional de larga trayectoria en el mercado asegurador nacional.

Siendo la única expansión latinoamericana, se aprecia una fuerte injerencia matricial, propio también del perfil mutuario de su gobernabilidad superior. La empresa local se somete a auditorías internas que reportan directamente a la matriz italiana. Además, algunos ejecutivos superiores provienen directamente de la matriz.

Reale Chile cuenta con un perfil operativo altamente sistematizado y tecnológicamente fuerte, con énfasis en la división de funciones y la gestión relativa a ciberseguridad. El proceso de autoevaluación recientemente efectuado resume un acotado nivel de principios no observados, conforme a los requerimientos de la NCG 454.

— COMPROMISOS ESG

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

El actual escenario mundial socio político abre algunas interrogantes. Presiones sobre los desempeños financieros de los activos pueden generar impacto sobre la calidad crediticia de las aseguradoras y reaseguradores, quienes están expuestos a la crisis que pueda enfrentar el Reino Unido, Alemania, Italia, Suiza, entre otros.

En Grupo Reale no hay contrapartes relevantes de seguros o financieras, con exposición a Rusia o Ucrania. Y su perfil de riesgos está relacionado esencialmente a una eventual crisis económica de la CEE, en especial de Italia o España.

ESTRATEGIA

Propuesta de negocios construida a partir de la intermediación tradicional. Reporta una creciente diversificación de canales y portafolio.

En sus primeros dos años la estrategia comercial de Reale Chile se focalizó en dar forma a su cartera de canales tradicionales, apoyada en una agresiva propuesta de seguros de automóviles, más una creciente diversificación de coberturas más complejas. Con ello, se fue incrementando la penetración del mercado, tanto de personas como comerciales. Avanzando en el tiempo se van incorporando nuevas líneas de negocios, intermediarios de diversos tamaños y capacidades, oficinas regionales, dotación técnica y apoyo comercial.

Hoy combina una cartera de Vehículos personales y flotas con una producción creciente de riesgos técnicos de Incendio, Terremoto, Ingeniería, Transporte y RC. La distribución se canaliza a través de canales tradicionales, venta directa y carteras colectivas. La tecnología web es una propuesta relevante, tanto para apoyar a sus canales como para la venta directa.

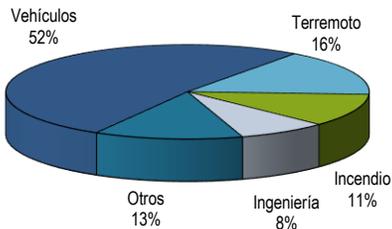
La aseguradora cuenta con servicios propios de asistencia, habilitados para dar soporte a sus clientes de seguros de vehículos de manera expedita y simplificada.

Actualmente mantiene una cartera muy diversificada de corredores, de diversos tamaños y perfiles. La expansión comercial sigue muy activa, en la búsqueda permanente de corredores, a lo largo del país, logrando captar nuevos agentes. La tecnología disponible permite contar con una cartera relevante de intermediarios de pequeño tamaño, sin presionar la gestión operacional interna. Los canales de mayor tamaño requieren de una gestión más personalizada y caso a caso.

Reale Chile dispone de servicios de Call-Center y suscripción web, siendo este último uno de sus principales canales de apoyo a la suscripción. Cuenta, además, con oficinas en Santiago (Las Condes y Vitacura), Viña del Mar, La Serena, Antofagasta, Copiapó, Talca, Temuco y Puerto Montt, logrando sus objetivos de cobertura geográfica.

COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Diciembre 2021

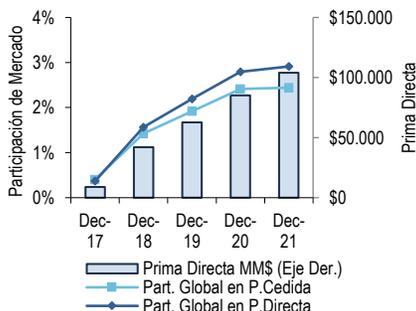


Entre los principales riesgos estratégicos que Reale Chile enfrenta actualmente está la alta competitividad local, los crecientes costos de la cartera de vehículos y, la confiabilidad de los proveedores de internet. Esto vinculado al modelo de negocios que utiliza Reale, muy intensivo en intermediación y servicios remotos. Con todo, la posición geográfica colabora a mantener presencia física y cercanía con el corredor y asegurado común.

POSICIÓN COMPETITIVA

Satisfactorio crecimiento se refleja en diversificación y rentabilidad operacional.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO



Desde sus inicios el objetivo de Reale Chile fue situarse como una de las principales compañías del mercado local, apuntando a participaciones del orden del 5%, en su quinto año de actividades en sus principales líneas.

Cerrando diciembre 2021, Reale Chile ha superado los \$103 mil millones de primas directas (2,9%) y los \$63.000 millones en primas retenidas anuales (3,2%).

Las producciones de Vehículos, Property e Ingeniería representan el 88% de la producción total, alcanzando participaciones de 6%, 2% y 6%, respectivamente.

En el segmento Vehículos motorizados la estrategia de expansión ha significado fuertes inversiones en servicio, soporte técnico, respuestas a reclamos, costos legales, entre otros. Respecto de los riesgos varios esta diversificación ha requerido fortalecer la plataforma de suscripción, los programas de reaseguro y, la búsqueda de nuevos canales de intermediación, de tamaño mediano a grande.

El ramo de Vehículos Motorizados representa alrededor del 52% de su producción, porcentaje similar al de la industria. Otorga cobertura a más de 136 mil vehículos. Con unos 82 mil correspondientes a carteras colectivas de tipo comercial.

A diciembre 2021 la cartera de Incendio/sismo alcanzó una producción de \$28 mil millones, contra \$25 mil millones el año anterior. El incremento de precios del reaseguro, del tipo de cambio y de la UF, ayudaron a fortalecer la producción de primas. Para 2022 se espera un ciclo menos expansivo, debido a la evolución menos favorable de la actividad económica e inversión.

La cartera de Ingeniería es la tercera en relevancia, logrando un sostenido crecimiento, alcanzando \$8.300 millones de producción contra \$5.600 millones el año anterior.

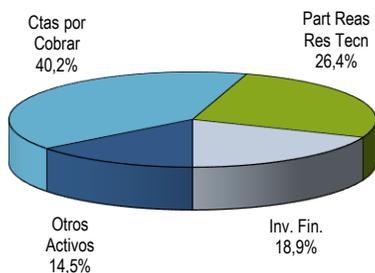
Al cierre de diciembre se han captado algunas cuentas relevantes en RC e Incendio, compensando la salida de carteras colectivas relevantes de automóviles, debiendo aplicar ajustes de precios y mejoras de márgenes. Con todo, la venta de seguros se ha mantenido muy activa, reflejo de la febril demanda por automóviles nuevos o seminuevos. Ello, no obstante los diversos ajustes efectuados a tarifas de seguros de algunas marcas y modelos, más expuestos a robos.

Mas allá de la actual crisis socio política global, el escenario interno mantiene algunas incertidumbres y riesgos políticos, que requieren de selectividad en zonas de alto riesgo. Así, las carteras de property están suscritas bajo pautas de selectividad reevaluadas recurrentemente, coherentes con los resultados de la crisis de octubre 2019.

De todas formas, la aseguradora ha diseñado un presupuesto coherente con los objetivos planteados para su quinto año de actividades, esperando cumplirlo plenamente. Ello considera revisiones de algunos negocios deficitarios. A marzo 2022 se continuaba creciendo sostenidamente.

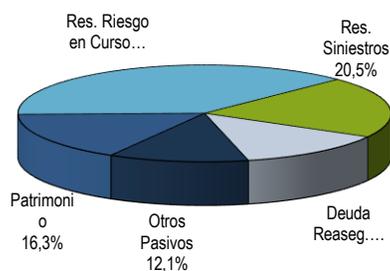
ACTIVOS

Diciembre 2021



PASIVOS

Diciembre 2021



Respecto de la crisis Rusia Ucrania, se ha revisado la cartera completa determinando que no hay exposición directa sea técnica o financiera.

PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero coherente con la expansión de su cartera, con el ciclo de reservas regulatorias, con el respaldo patrimonial y, con su reaseguro.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Crecimiento de la prima devengada y control técnico permiten liberar reservas TSP.

Durante sus primeros años de actividades el perfil financiero de Reale se ha comportado conservadoramente, logrando enfrentar los ciclos de riesgos e incertidumbre que han caracterizado al mercado, especialmente desde 2019 en adelante. La cartera de inversiones se ha mantenido en torno a los \$25 mil millones, cerrando en unos \$30 mil millones a diciembre 2021. Este incremento recoge los efectos del aumento de patrimonio, por un monto líquido de \$6800 millones.

Las cuentas por cobrar a asegurados han aumentado significativamente, desde \$24 mil millones al inicio de 2019, hasta unos \$70 mil millones a diciembre de 2021. Ello refleja fundamentalmente la expansión del cuarto trimestre del año, cuya venta superó los \$37 mil millones, equivalentes a todo el primaje del primer semestre. Se contabiliza en base a prima anual y genera reservas de riesgos en curso. Los deudores de reaseguro han estado aumentando, reflejo del ciclo de participaciones en utilidades y algunos coaseguros. Los siniestros en recupero se incrementan reconociendo los ciclos de siniestros del año.

La participación del reaseguro en el activo total recoge ciclos de diversa relevancia, conforme a la evolución de los siniestros cedidos y, de las reservas RIP. En tanto que la RRC de cargo del reaseguro se expande, en línea a los negocios de menor retención.

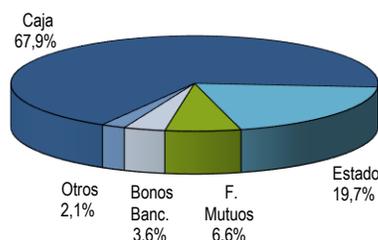
Así, la estructura de activos de respaldo es diversificada, contando con cuentas por cobrar de seguros y participación del reaseguro, que suman \$111 mil millones, para cubrir reservas técnicas y primas por pagar al reaseguro por \$118 mil millones. El deterioro total del activo acumula un saldo muy poco relevante, de apenas \$200 millones, incluyendo reaseguros y coaseguros. El saldo de ajustes pendientes por no identificación suma unos \$1.900 millones, para un total de \$63 mil millones, lo que respalda la ausencia de fricciones de cobranza de relevancia.

Las reservas RIP alcanzan sólo a \$2.100 millones netas de reaseguro, liberando unos \$1500 millones en 2021. Ello refleja la maduración del ciclo de devengo de ingresos, de costos técnicos y de escala de operaciones, mostrando una importante reducción en los últimos meses gracias al mejor desempeño de sus carteras de vehículos e ingeniería.

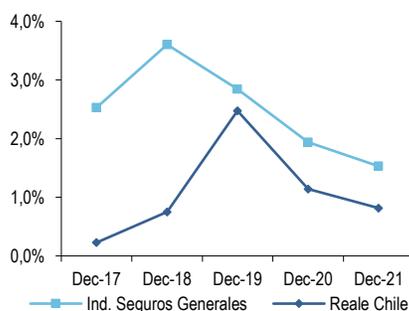
La reserva bruta de siniestros alcanza a \$33 mil millones, aumentando debido a la mayor frecuencia de siniestros de cierta severidad, todavía en proceso. La reserva OYNR se calcula en base al método simplificado y no es relevante en el costo. Por otra parte, la reserva catastrófica alcanza unos \$360 millones, determinados por la prioridad del reaseguro para su negocio de Incendio e Ingeniería.

CARTERA DE INVERSIONES

Diciembre 2021



RENTABILIDAD INVERSIONES



La aseguradora se somete a revisiones periódicas externas de sus reservas, estudio que concluye en la suficiencia de sus reservas vigentes, para el cierre de 2021.

En sus inicios Reale Chile modeló su estrategia en base a un fuerte posicionamiento a partir de la cartera de Vehículos. Por ello, debió enfrentar una fuerte presión de costos de intermediación y de reservas regulatorias RIP, que la exigieron doblemente y, obligaron a efectuar importantes capitalizaciones. La primera etapa en 2018, con unos \$37 mil millones. A diciembre de 2021 el capital aportado sumaba unos \$48.220 millones, que se encontraban invertidos en \$30 mil millones en activos financieros e inmobiliarios, impuestos diferidos por \$11 mil millones y anticipos a canales por \$1600 millones. Las pérdidas acumuladas son relevantes, por unos \$27 mil millones, lo que impedirá repartir dividendos durante largo tiempo. Estas pérdidas corresponden a comisiones y gastos de administración, destinados a la etapa de formación de cartera.

A diciembre la reserva de riesgo en curso, neta de reaseguro, sumaba \$40 mil millones, respaldada por un patrimonio neto por \$24 mil millones, es decir una exposición de 1,7 veces. La siniestralidad esperada se encuentra en torno al 70%, lo que permite proyectar un resultado bruto del orden de los \$12 mil millones por concepto del devengo de la cartera vigente, en un escenario de desempeño estable de la siniestralidad.

Conforme al ciclo de Riesgos Varios los ingresos diferidos de reaseguro han continuado aumentando, sumando a diciembre 2021 unos \$3.800 millones para liberar en los siguientes seis meses.

En Septiembre 2021 se ingresa un aporte de patrimonio por \$6.833 millones, capitalizando un préstamo recibido en junio, por unos \$3 mil millones, más recursos líquidos complementarios por la diferencia.

INVERSIONES

Conservadora política de inversiones, con excedentarios niveles de liquidez y acotada rentabilidad.

Al cierre de diciembre 2021 las inversiones financieras alcanzaban unos \$29.600 millones, respaldada por un portafolio de alta liquidez y calidad crediticia. Ello contribuye a la solvencia de sus obligaciones durante esta larga crisis. La cartera está focalizada fundamentalmente en instrumentos estatales. Cuenta además con cartera líquida, principalmente en fondos mutuos y cuentas bancarias.

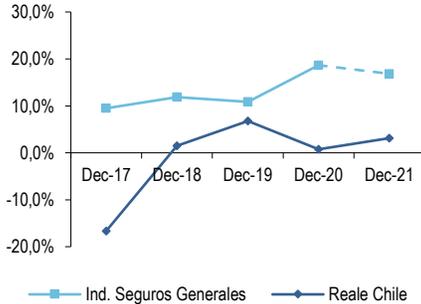
La política de inversión es supervisada por la alta gerencia, la comisión de inversiones y el directorio. Los activos se mantienen en custodia en entidades reguladas. La gestión de inversiones de las filiales del Grupo Reale cuenta con el apoyo de Banca Reale.

En los últimos dos años y medio la cartera de inversiones ha mantenido niveles medios del orden de los \$26.000 millones con una alta porción en efectivo y equivalente, reflejando los aportes de capital, su gestión de cobranza y el ciclo del reaseguro.

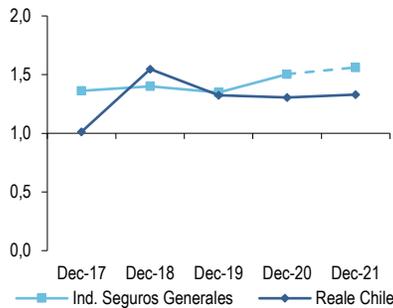
La cartera de inversiones inmobiliarias es muy acotada, sin contar con bienes raíces para el uso propio, arrendando actualmente sus dependencias a la matriz local. De igual forma, su creciente red de oficinas regionales se basa en arriendos.

Bajo el perfil conservador de sus inversiones, los retornos esperados de la cartera son poco significativos. De igual forma, la exposición a pérdidas directas por deterioro también queda acotada. No obstante, ajustes a mercado suelen incidir en el resultado integral, por efectos tipo de cambio o UF, dados sus plazos al vencimiento.

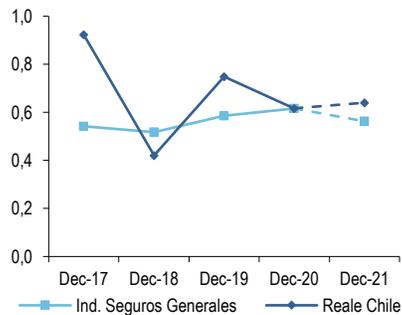
SUPERAVIT DE INV. REPRESENTATIVAS



SUPERAVIT DE INV. REPRESENTATIVAS



ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



Históricamente, los ajustes por Unidades Reajustables y Tipo de Cambio no han afectado negativamente al patrimonio de la aseguradora, reflejando una cobertura equilibrada de moneda y UF.

Los efectos ORI no han sido muy relevantes, complementando efectos en inversiones con otros ajustes contables. Hasta marzo las tasas de interés han seguido subiendo, recogiendo efectos externos e internos. La inflación está presionando las tasas nominales internas. Ello podría incidir en los resultados ORI del año.

SOLVENCIA REGULATORIA

Aportes de capital mantienen el cumplimiento dentro de niveles satisfactorios, para un modelo altamente intensivo en patrimonio.

Al cierre de diciembre de 2021 el endeudamiento total alcanzaba las 3,8 veces, mientras que su endeudamiento financiero rondaba las 0,64 veces. Su cobertura IFF era de 1,33 veces, contando con un excedente de patrimonio neto por \$6 mil millones. El superávit de inversiones era más acotado, de sólo unos \$2.900 millones más \$2.600 millones en inversiones no representativas. Fundamentalmente, están respaldadas por inversiones de alta liquidez y por créditos a asegurados. Ello recogía los efectos del último aporte de capital y del crecimiento del último cuarto del año.

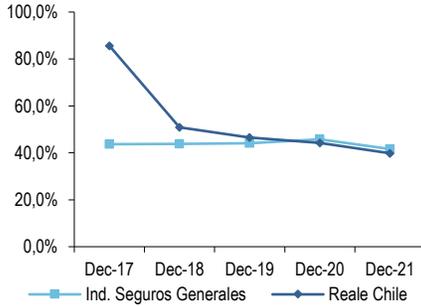
El índice de reservas técnicas retenidas a patrimonio llegaba a 2 veces, contra 1,89 veces para el mercado. La mayor exposición a reservas de riesgos en curso y siniestros en proceso marcan cierta diferencia.

Una fuerte expansión de los seguros de vehículos, de alta retención, mantiene altos pasivos técnicos por RRC, cubiertos con deudores por primas, expuestos a un límite del 70% de la obligación de invertir.

Con una obligación de invertir reservas técnicas por \$75 mil millones, la RRC representa cerca del 53%, marcando relevancia respecto del desempeño operacional esperado para este primer semestre. El patrimonio de riesgo alcanza a unos \$18 mil millones adicionales, determinado por el endeudamiento total. Conforme al crecimiento sostenido es esperable continuar aumentando la exigencia de patrimonio de riesgo. Por su parte, el incremento del patrimonio neto quedará sujeto al resultado, no teniendo conocimiento de nuevos aportes de capital en el corto plazo.

En marzo de 2021, mediante resolución exenta N°1.502, la aseguradora recibe una multa por UF400 resultante de una diferencia de interpretación de la normativa referida a algunos instrumentos, lo que implicaba un incumplimiento en inversiones representativas reportadas durante 2018. Esta sanción fue apelada por la aseguradora, siendo rechazada en primera instancia por la CMF por lo que fue recurrida a la Corte de Apelaciones, donde fue aceptada para su revisión. El Directorio de la sociedad manifestó su apoyo a las gestiones realizadas y el rechazo a la sanción. A partir de este hecho, la administración ha fortalecido los mecanismos de control y supervisión, de manera de asegurar el cumplimiento normativo. Junto con ello, el grupo ha mantenido un sólido compromiso patrimonial y de gestión.

GASTO NETO



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Rentabilidad operacional trimestral va acercándose a niveles de equilibrio. Conforme aumenta la escala de ingresos y diversificación, la siniestralidad global se normaliza. Costos fijos de reaseguro se distribuyen más ampliamente. Escala de gastos se acerca a los niveles de mercado. Política de provisiones de la matriz agrega presión a los costos.

Año a año la aseguradora ha continuado creciendo y diversificándose. No obstante, la escala de gastos viene estabilizándose paulatinamente, alcanzando un volumen anual muy estable.

La estructura operacional de Reale Chile ha alcanzado una satisfactoria etapa de madurez. Cuenta con las capacidades técnicas y operacionales para dar cabal cumplimiento a su plan de negocios y exigencias matriciales.

En 2021 la aseguradora continúa desarrollando un amplio control de sus gastos, propio de los ciclos presionados en algunas líneas y, de la incertidumbre reinante. Respecto a lo esperado la rotación de personal ha sido normal, las redes regionales han ido alcanzando su maduración y, solo se efectuaron algunos cambios de oficinas en Antofagasta y Temuco. La casa matriz se ha reconfigurado, complementándola con un centro de negocios que permite compartir recursos con sus redes de venta. La dotación permanente está trabajando al 50% en modo HO. Desde el punto de vista comercial se mantienen algunas campañas publicitarias muy eficientes y dirigidas.

Acorde a las políticas conservadoras de carácter matricial, la aseguradora mantiene provisiones de diversos perfiles, de modo de no generar brechas potencialmente relevantes respecto de coberturas de gastos previsibles.

De acuerdo con los análisis técnicos efectuados por la administración, unido a los resultados operacionales reportados, la aseguradora ha ido mejorando año a año. Las proyecciones para los siguientes años son favorables, proyectando retornos operacionales superavitarios a partir del año 2023. Con todo, existen favorables expectativas para este año, basadas en la solidez de las medidas técnicas aplicadas a la cartera de vehículos.

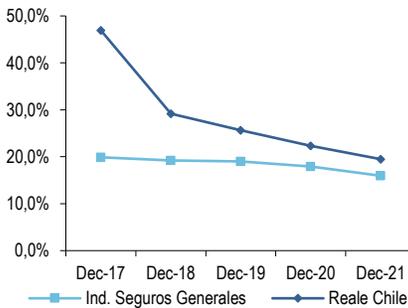
La escala de eficiencia logra actualmente un gasto administración del 20% sobre prima directa. La remuneración de sus canales de comercialización se asemeja a los niveles del mercado, alcanzando en suma un gasto neto en torno al 40% anual.

A diciembre 2021 Reale Chile reporta una pérdida operacional de \$4800 millones, contra \$6200 millones en 2020. Aunque todavía no logra el superávit operacional anual, ello refleja una sensible mejora en el margen neto trimestral, respecto del año anterior.

Ajustados por ORI el año 2021 reportó un resultado integral de \$-41 millones, contra \$-2400 millones en 2020. Los ingresos ORI reconocen ajustes sobre la cartera de inversiones valorizada a mercado, además de otros ajustes contables al patrimonio, con efectos netos positivos.

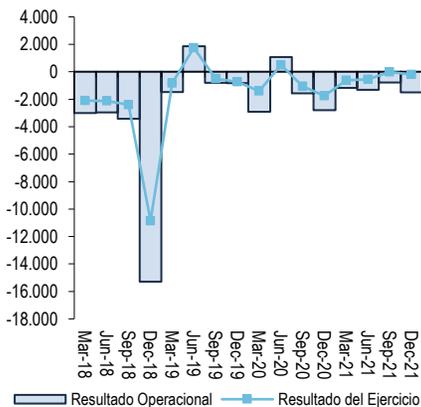
Para los siguientes años se esperan resultados superavitarios, con utilidades del orden de los \$1800 millones a partir del año 2022. El resultado operacional debiera alcanzar el equilibrio a partir del año 2023. A marzo 2022 se lograba un resultado antes de impuestos de \$111 millones, apoyada en favorables ingresos por inversiones y por reajustabilidad más tipo de cambio.

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA

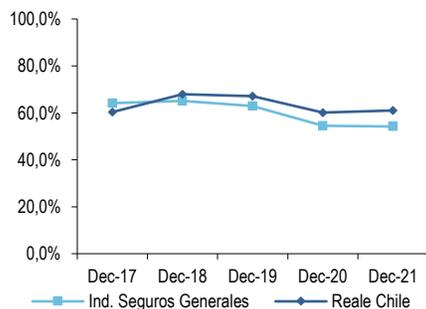


RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

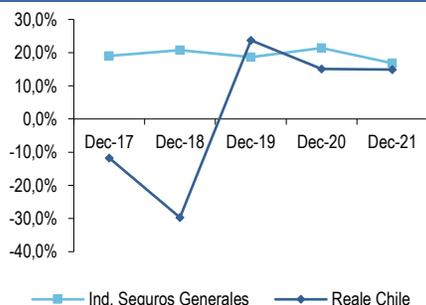
Millones de pesos de cada periodo



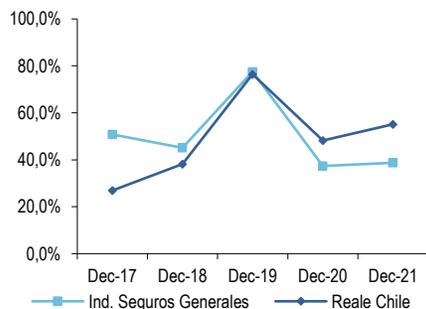
RETENCIÓN



MARGEN TECNICO



SINIESTRALIDAD DIRECTA



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Modelo técnico consistente con estructura matricial.

Reaseguro da solidez a la cartera de Riesgos Varios.

RESULTADOS TÉCNICOS

Sus márgenes técnicos globales se asimilan a niveles de mercado.

Diversificación permite compensar sesgos o severidad. Cartera Automóviles se revisa aplicando ajustes de tarifas y controles a los costes.

La cartera de Reale Chile se configura a partir de las políticas diseñadas tanto por el equipo directivo local, como por la supervisión matricial, en base a modelos de control plenamente coherentes con la visión de Reale Group.

Los ejecutivos comerciales están facultados para suscribir riesgos medianos, evaluaciones que, posteriormente, son supervisados por las gerencias técnicas de cada sección. Los riesgos de mayor envergadura son analizados y aprobados por las gerencias superiores. Las coberturas de mayor exposición deben ser autorizadas al nivel superior. En algunos casos puede escalar hasta el directorio.

A lo largo de sus casi 5 años de operaciones, Reale Chile reporta una producción creciente, ampliando las líneas, canales y, clientes. Ello trae consigo un beneficioso efecto de distribución de costos fijos de reaseguro, de dispersión del riesgo catastrófico, además de distribución del gasto operacional.

Actualmente, la cartera global está en equilibrio entre Vehículos y Riesgos Varios, lo que le ha permitido compensar algunos ciclos muy presionados para el segmento Vehículos. A lo largo de sus 4 años de actividad la siniestralidad directa promedio trimestral no supera el 55%, con dos trimestres por sobre el 100% (uno de ellos en 2019 y otro en 2021). Respecto a la siniestralidad neta, el desempeño es más ajustado, logrando una media del 78%, debido al impacto de las reservas regulatorias y costos reaseguro.

En los últimos 12 meses la cartera reporta una siniestralidad retenida media de 69%, demostrando los efectos de la diversificación. En términos directos la siniestralidad aumenta a 62% este año, por efecto de algunos eventos severos.

En el caso de los seguros de Vehículos, los retrasos en reparaciones aquejan a todo el mercado. Ellos se derivan fundamentalmente de la falta de repuestos, horas disponibles en los diversos garajes, dispersión de marcas y modelos e, incremento de la frecuencia de siniestros, tanto por apertura de la actividad como por los robos de alta gama. Según estimaciones del Grupo Reale esta crisis del mercado de repuestos se estabilizaría recién a mediados del próximo año.

Las demandas colectivas contra diversas aseguradoras, por retrasos en reparaciones o por el desempeño de los GPS (que la ley "anti portonazos" obligó a incorporar a los autos nuevos), involucra tangencialmente a Reale, quien, según la administración, ha recibido unos 15 reclamos relativos a esta crisis. De todas formas la administración viene enfrentando la presión de sus asegurados con permanente comunicación y coordinación frente a los eventuales retrasos, además de mantener una importante dotación de talleres exclusivos. Respecto a los GPS, Reale ha optado por dotar a los vehículos de equipos de propia importación instalándolos y operándolos con sus propios recursos. La AACH ha

jugado un rol complementario apoyando a los asegurados a través del “Defensor del Asegurado”.

En los Riesgos Varios se ha continuado revisando parámetros y zonas geográficas complejas, limitando las exposiciones a las zonas de alto riesgo del escenario actual.

En Incendio se han reportado algunos siniestros de cierta relevancia, pero que no arrojaron ineficiencias en la evaluación y suscripción. Una normalización de la actividad económica, junto a presiones logísticas ha incidido en alta siniestralidad de Property en todo el mercado mundial.

Así, durante el año 2021 Reale Chile reportó diversos siniestros de cierta severidad. Incendio fue la línea de mayor afectación. Con todo, según el informe proporcionado por la administración, los 10 siniestros más relevantes representaron el 57% del total del costo directo, pero sólo un 17% del costo retenido.

A marzo 2022 la siniestralidad de la cartera global superaba el 70%, que aunque algo superior a la media del año 2021, se mantiene en niveles controlados, lo que permitió continuar liberando reservas RIP.

REASEGURO

Programa coherente con el modelo de crecimiento y diversificación de negocios. Respaldo matricial fortalece el acceso a un programa eficiente y de alta solidez.

En diciembre de cada año se realiza la renovación de los programas de reaseguro. Este año con un resultado general satisfactorio, transitando a un modelo de mayor retención en Riesgos Varios. En resumen se incrementa marginalmente la retención de Incendio, Transporte, RC, o AP, fijándose un conjunto de exclusiones acorde a los escenarios actuales del mapa de riesgos. Se incorporan nuevas protecciones no proporcionales para algunas líneas, en tanto que se logra una cobertura del 100% para las colocaciones catastróficas, capacidades que últimamente han estado más expuestas a presiones. La protección de XL CAT cuenta con reinstalaciones al 100% y, se incorpora una nueva protección TENT Plan para un conjunto de 5 líneas de negocios.

La aseguradora mantiene un programa de reaseguro coherente con su plan de crecimiento, demandante de coberturas para riesgos de nivel intermedio y, para prevenir cúmulos de riesgos catastróficos y sobre su cartera de automóviles.

El programa cuenta con coberturas del tipo proporcional para riesgos varios, lo que otorga una mayor capacidad de suscripción. Además, dispone de contratos XL operativos y catastróficos, para Vehículos, Incendio y Sismo. De acuerdo con sus programas vigentes para el año 2021, la retención máxima por riesgo alcanza del orden de las UF5.000. La reserva catastrófica alcanza a unos UF10.000, incluyendo las provisiones de reinstalación que exige la normativa.

Entre sus principales reaseguradores se cuenta con Munich Re, Hannover Re, Gen Re, Scor Re, Swiss Re, entre los más relevantes. La capacidad de negociación y renovación es apoyada en el conocimiento y confianza que los principales actores del mercado mundial tienen en la administración local y en el grupo italiano.

En los últimos 12 meses los resultados para el reaseguro han sido favorables, acumulando unos \$15.500 millones a su favor.

El actual escenario mundial socio político abre algunas interrogantes. Presiones sobre los desempeños financieros o resultados técnicos pueden generar reducción de

capacidades a la hora de las renovaciones de junio. Reale ya cerró su ciclo en diciembre 2021, lo que la deja menos expuesta a cambios futuros, durante este año. En Grupo Reale no hay contrapartes relevantes con exposición a Rusia o Ucrania, estando más relacionada con una eventual crisis económica de la zona.

	12-Jun-2017	5-Sept-2017	5-Ago-2018	6-Ago-2019	6-Ago-2020	6-Ago-2021	6-May-2022
Solvencia	Ei	A-	A	A	A	A	A+
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo	Estables	Estables	Estables	Positivas	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Reale Chile Seguros Generales S.A.						Industria SG	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2021
Balance								
Total Activo	-	16.211	96.272	133.641	145.002	157.097	5.756.257	6.534.849
Inversiones financieras	-	3.697	30.333	27.734	21.733	29.634	1.734.673	1.854.668
Inversiones inmobiliarias	-	246	625	1.002	861	639	48.605	51.244
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	-	6.282	24.153	33.963	47.546	63.209	1.364.651	1.617.468
Deudores por operaciones de reaseguro	-	89	726	3.010	2.161	4.413	141.114	138.617
Deudores por operaciones de coaseguro	-	785	1.478	1.762	977	974	62.346	66.403
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	3.142	29.345	55.152	58.871	41.424	1.993.919	2.282.181
Otros activos	-	1.970	9.612	11.016	12.853	16.804	410.948	524.268
Pasivos financieros	-	0	0	0	0	0	1.741	6.627
Reservas Técnicas	-	8.685	66.779	94.912	102.642	94.117	3.473.417	4.006.777
Deudas de Seguros	-	2.945	7.730	10.628	14.301	26.199	729.485	878.775
Otros pasivos	-	1.769	5.536	10.762	9.252	11.182	466.709	497.059
Total patrimonio	-	2.811	16.228	17.339	18.807	25.600	1.084.906	1.145.611
Total pasivo y patrimonio	-	16.211	96.272	133.641	145.002	157.097	5.756.257	6.534.849
EERR								
Prima directa	-	8.978	41.925	62.648	85.273	103.955	3.054.166	3.568.724
Prima retenida	-	5.421	28.487	42.076	51.279	63.427	1.688.577	1.963.440
Var reservas técnicas	-	-3.792	-26.041	147	-1.532	-3.827	46.292	-106.703
Costo de siniestros	-	-1.976	-12.193	-23.693	-32.801	-37.909	-736.808	-852.700
Resultado de intermediación	-	-394	-2.088	-3.168	-3.100	-4.225	-126.892	-146.510
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-39	-344	-656	-1.235	-1.927	-214.130	-244.100
Deterioro de seguros	-	-277	-274	151	241	-50	-3.404	-13.551
Margen de contribución	-	-1.057	-12.453	14.858	12.853	15.490	653.636	599.876
Costos de administración	-	-4.214	-12.240	-16.083	-19.037	-20.257	-547.932	-569.108
Resultado de inversiones	-	9	233	711	258	246	34.563	29.157
Resultado técnico de seguros	-	-5.262	-24.461	-514	-5.927	-4.521	140.267	59.924
Otros ingresos y egresos	-	25	279	-122	961	1.542	26.607	27.249
Diferencia de cambio	-	0	7	69	-332	33	-2.639	5.431
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	2	22	21	134	573	13.827	45.327
Impuesto renta	-	1.413	6.666	224	1.451	995	-42.917	-14.009
Resultado del Periodo	-	-3.821	-17.487	-323	-3.713	-1.379	135.144	123.924
Total del resultado integral	-	-3.821	-17.479	1.112	-2.391	-41	155.907	54.465

INDICADORES

	Reale Chile Seguros Generales S.A.						Industria SG	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2021
Solvencia								
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	-	3,65	3,12	3,53	3,58	3,52	2,47	2,71
Prima Retenida / Patrimonio	-	1,93	1,76	2,43	2,73	2,48	1,56	1,71
Cobertura de Reservas	-	1,21	1,16	1,16	1,14	1,20	1,31	1,26
Participación Reaseguro en RT	-	36,2%	43,9%	58,1%	57,4%	44,0%	0,57	0,57
Indicadores Regulatorios								
Endeudamiento Total	-	4,22	3,23	3,78	3,83	3,76	2,87	n/d
Endeudamiento Financiero	-	0,92	0,42	0,75	0,62	0,64	0,62	n/d
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	-	1,01	1,55	1,32	1,30	1,33	1,50	n/d
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	-	-16,6%	1,5%	6,8%	0,7%	3,1%	18,7%	n/d
Inversiones								
Inv. financieras / Act. total	-	22,8%	31,5%	20,8%	15,0%	18,9%	30,1%	28,4%
Rentabilidad Inversiones	-	0,2%	0,8%	2,5%	1,1%	0,8%	1,9%	1,5%
Gestión Financiera	-	0,1%	0,3%	0,6%	0,0%	0,5%	0,8%	1,2%
Ingresos Financieros / UAI	-	-0,2%	-1,1%	-146,4%	-1,2%	-35,9%	26%	58%
Liquidez								
Efectivo / Activos Totales	-	22,8%	12,1%	6,3%	11,1%	13,1%	6,2%	4,3%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	-	0,30	0,04	0,00	0,00	0,04	0,42	0,39
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	-	8,40	6,91	6,51	6,69	7,30	5,36	5,44
Rentabilidad								
Costo de Adm. / Prima Directa	-	46,9%	29,2%	25,7%	22,3%	19,5%	17,9%	15,9%
Costo de Adm. / Inversiones	-	114,0%	40,4%	58,0%	87,6%	68,4%	31,6%	30,7%
Result. de interm. / Prima Directa	-	-4,4%	-5,0%	-5,1%	-3,6%	-4,1%	-4,2%	-4,1%
Gasto Neto	-	85,6%	50,9%	46,5%	44,2%	39,8%	45,8%	41,6%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-	-97,2%	-86,7%	-2,9%	-12,1%	-7,5%	6,3%	1,6%
Ratio Combinado	-	122,3%	94,2%	103,7%	109,8%	101,4%	95,7%	91,2%
UAI / Prima Directa	-	-58,3%	-57,6%	-0,9%	-6,1%	-2,3%	5,8%	3,9%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-	-23,6%	-18,2%	-0,3%	-2,7%	-0,9%	2,4%	2,0%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-	-135,9%	-107,8%	-1,9%	-20,5%	-6,2%	13,4%	11,1%
Perfil Técnico								
Retención Neta	-	60,4%	67,9%	67,2%	60,1%	61,0%	54,5%	54,2%
Margen Técnico	-	-11,8%	-29,7%	23,7%	15,1%	14,9%	21,4%	16,8%
Siniestralidad Directa	-	26,9%	38,2%	76,5%	48,2%	55,2%	37,3%	38,7%
Siniestralidad Cedida	-	12,2%	27,6%	114,0%	23,5%	45,8%	25,4%	27,8%
Siniestralidad Retenida	-	36,4%	42,8%	56,3%	64,0%	59,8%	43,6%	43,4%
Siniestralidad Retenida Ajustada	-	124,2%	580,2%	57,0%	67,6%	65,7%	48,5%	52,9%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	-	20,1%	30,1%	70,6%	54,5%	55,8%	74,0%	71,4%

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Eduardo Ferretti – Director Senior
- Joaquín Dagnino – Analista Secundario

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.