

## Ratings

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros Generales

## Fundamentos de la Clasificación

### ICR ratifica en Categoría AA- con tendencia estable, las obligaciones de SegChile Seguros Generales S.A.

SegChile Seguros Generales S.A cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de ser requerirlo. Este apoyo viene dado en la forma de aportes de capital con el fin de mantener un nivel de patrimonio neto superior al exigido por la normativa. Este hecho es determinante en la clasificación asignada. De esta manera, considerando la clasificación de riesgo asignada a Inversiones Vita S.A. que corresponde a AA, junto con la carta de intenciones otorgada por ésta a SegChile y de acuerdo a la metodología de matrices y filiales, se asigna una clasificación AA-/Estable.

SegChile es una compañía orientada a los seguros masivos, cuyas pólizas se venden a través de la red de sucursales de los canales de distribución con los cuales existan alianzas comerciales. La aseguradora inició sus operaciones en marzo de 2017, desarrollando como producto principal un seguro de desempleo e incapacidad temporal dirigido a trabajadores dependientes e independientes, respectivamente.

No obstante, si bien el planteamiento inicial contemplaba competir con este producto en particular, se han implementado productos tales como accidentes personales, lo que implica que la compañía no descarta consolidar una base de crecimiento diversificada a través de la creación de nuevos productos. Actualmente, la compañía se encuentra en la etapa inicial de venta B2C (venta directa a consumidor) mediante canales digitales incluyendo productos de asistencia en viaje, accidentes personales y catastróficos de salud.

Durante 2017, la aseguradora comercializó prima directa por \$898 millones, con operaciones a partir de marzo de dicho año. A septiembre de 2018, la aseguradora incrementa su volumen de comercialización hasta \$1.248 millones, superando los niveles del periodo 2017.

El programa de reaseguro implementado por la aseguradora establece administrar sus carteras con contratos de reaseguros proporcionales del tipo cuota parte y excedente. Adicionalmente, la compañía ha realizado cambios en su relación con los reasegurados hacia una gestión

con corredores de reaseguro, acorde a la práctica habitual dentro de la industria de seguros generales. El nivel de retención ha tendido al alza a lo largo del 2018, registrando un 41% al cierre del tercer trimestre. En cuanto a la porción cedida, SegChile mantiene contratos de reaseguro con Hannover Rück Se.

Los resultados fueron negativos tanto al cierre del año 2017 como al tercer trimestre de 2018, dada la temprana madurez operativa de la compañía y los elevados costos de administración que involucra su canal de distribución. Además, el margen se ve altamente influenciado por una intensiva constitución de reservas por las pólizas de prima única, cuya reversión se verá reflejada en futuros periodos, en la medida que la cartera vaya obteniendo mayor madurez. La compañía espera alcanzar el *break-even* al cierre del año 2019.

La aseguradora presenta indicadores de gestión que aún están en periodo de ajuste, al tratarse de una compañía joven en términos operativos. Su ratio combinado excede el 100% y muestra cierta volatilidad, además de estar altamente influenciado por los elevados gastos de administración.

La compañía ha fortalecido su posición de solvencia tras el último aporte de capital realizado a fines del año 2017 y ha operado con mayor holgura durante el 2018. La actual base patrimonial de la aseguradora ha mostrado ser suficiente para sustentar su ritmo de crecimiento y generar un superávit de inversiones a lo largo de sus dos primeros años de operación.

En virtud de lo anterior, y en opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que la clasificación del holding que ha otorgado la carta de intenciones mejore. En caso contrario, su rating o tendencia podrían ajustarse a la baja, en relación a que su matriz disminuya su clasificación de riesgo que, en este caso, viene dada por su bajo nivel de endeudamiento individual.

## La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. SegChile pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio.

La industria de seguros generales está compuesta por 33 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas acumularon UF 69,9 millones<sup>1</sup> a septiembre de 2018, denotando un crecimiento de 1,5% respecto al mismo período del año 2017. Los ramos de mayor incidencia son vehículos, con un 32,2% de participación en la prima directa, seguido de incendio y adicionales con un 27,4%, garantía y crédito con un 4,7%, y responsabilidad civil con un 4,4%, entre otros.

La utilidad del mercado de seguros generales fue de UF 2.802 miles, resultado superior a los UF 865 miles obtenido el tercer trimestre del año 2017. Lo anterior, se explica por mayor prima retenida, un menor nivel de constitución de reservas técnicas, además de no presentar mayores variaciones costo de siniestros y administración.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a septiembre de 2018 alcanzaron un monto total de UF

54,9 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 76,3% del total –principalmente bonos bancarios (25,4%), instrumentos del Estado (18,8%), bonos y debentures (17,5%) y depósitos a plazo (13,4%)-, seguido de renta variable nacional con un 7,3% -correspondientes principalmente a fondos mutuos (6,8%)-, inversiones inmobiliarias con un 3,1%, inversiones en el exterior en un 1,7%, mientras que el resto de la cartera corresponde principalmente a cuentas corrientes.

Las inversiones han presentado una rentabilidad anualizada de 2,6% acumulada a septiembre de 2018, lo que resulta menor al 2,9 % obtenido a igual periodo del año 2017.

En cuanto a los principales indicadores de solvencia<sup>2</sup>, la industria mostró, a septiembre del presente año, un nivel de endeudamiento (leverage) promedio de 2,7 veces, inferior al nivel de 3,1 veces obtenido a igual periodo del año anterior (siendo el máximo permitido de 5 veces). El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido, a septiembre de 2018, fue de 1,6 veces a nivel de industria, mayor a las 1,4 veces obtenido a septiembre de 2017.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 12,4%, resultado superior a lo obtenido a septiembre del año anterior (4,2%).

## La Compañía

SegChile Seguros Generales S.A (en adelante, SegChile, la compañía o la aseguradora) es propiedad de Inversiones Vita S.A. con un 99,99% de las acciones, mientras que Inversiones Vita Bis S.A., Inmobiliaria Inersa SpA y Sociedad inmobiliaria Norte Verde S.A. mantienen una acción cada una. Inversiones Vita es propiedad de dos grupos económicos: Quiñenco con un 66,3% de las acciones y Grupo Ergas con el 33,7% restante.

El modelo de negocio de SegChile desarrolla seguros masivos, utilizando la actual plataforma de gestión de operaciones y ejecución de contratos de seguros 'Enlace', cuya operación está integrada en Banchile Vida con una apertura multproducto. La plataforma 'Enlace' implementó el año 2011 un software CRM (*Customer Relationship Manager*) para administrar los contactos con los clientes, logrando que el 100% de la relación con el asegurado se realice a través de las ejecutivas del *contact center*, el que durante el 2015 actualizó sus componentes junto con el IVR (*Interactive Voice Response*) de su plataforma tecnológica, evidenciando sus planes de mejoras continuas y de desarrollos, tendientes a incrementar los servicios a sus socios comerciales, asegurando que sus clientes tendrán un buen servicio, basado en la

disminución de tiempo de respuesta, tasa de reclamos y evaluación de siniestros.

Nombre	Cargo
Rodrigo Manubens Moltedo	Presidente
Jorge Ergas Heymann	Vice Presidente
Gonzalo Menéndez Duque	Director
Ezequiel Klas	Director
Martín Rodríguez Guiraldes	Director
Ruperto González Bolbarán	Gerente General

**Tabla 1:** Composición de Directorio y Gerente General SegChile  
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

En términos de gobierno corporativo, SegChile cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador. Adicionalmente, cabe señalar que la aseguradora cuenta con comités de trabajo para sus distintas áreas, enfocados en la supervisión de los estados financieros y el mejoramiento continuo del control interno de la compañía.

## Actividades

SegChile es una compañía orientada a los seguros masivos, cuyas pólizas se venden a través de la red de sucursales de los canales de distribución con los cuales existan alianzas comerciales.

El producto principal de la compañía corresponde al ramo de seguros de cesantía, que representa el 72,3% de la prima directa total, mientras que accidentes personales ha aumentado su participación dentro de la prima hasta 27,5%, otorgándole mayor complementariedad y diversificación entre sus negocios respecto al inicio de operaciones de la aseguradora. Es importante señalar que el mercado de seguros de cesantía está concentrado en tres aseguradoras. A septiembre de 2018, SegChile representa el 0,6% de participación en la venta de seguros de cesantía, mercado objetivo de la compañía.

Actualmente, la compañía encuentra en la etapa inicial de venta B2C (venta directa a consumidor) mediante canales digitales incluyendo productos de asistencia en viaje, accidentes personales y catastróficos de salud.

Al cierre del año 2017, la aseguradora comercializó prima directa por \$898 millones, con operaciones a partir de marzo de dicho año. A septiembre de 2018, la aseguradora incrementa su volumen de comercialización hasta \$1.248 millones, superando los niveles del periodo 2017.

## Situación Financiera

SegChile muestra una evolución de activos creciente que refleja la mayor actividad en cuanto a suscripción y un incremento en la base patrimonial vía aumento de capital que se efectuó en el último trimestre del año 2017. A septiembre de 2018, la compañía administra activos por un total de \$6.074 millones compuestos principalmente de inversiones financieras (77,1%), cuentas por cobrar de seguros (18,8%) y otros activos (0,4%).

El programa de reaseguro implementado por la aseguradora establece administrar sus carteras con contratos de reaseguros proporcionales del tipo cuota parte y excedente. Adicionalmente, la compañía ha realizado cambios en su relación con los reasegurados hacia una gestión con corredores de reaseguro, acorde a la práctica habitual dentro de la industria de seguros generales. El nivel de retención ha tendido al alza a lo largo del 2018, registrando un 41,0% de retención al cierre del tercer trimestre. En cuanto a la porción cedida, SegChile mantiene contratos de reaseguro con Hannover Rück Se.

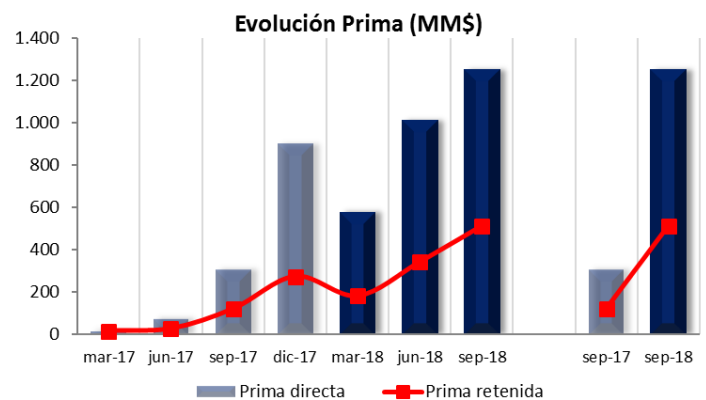


Gráfico 1: Evolución prima directa y retenida (Fuente: Elaboración Propia, datos CMF)

La aseguradora mantiene una distribución de activos financieros valorizados a TIR de compra, considerando que las obligaciones de la compañía son de corto plazo y con el fin de no incurrir en riesgo de descalce. La cartera de inversiones sigue una estrategia conservadora, concentrando el 86,2% en instrumentos de renta fija local. El resto está compuesto por renta variable (2,8%), correspondiente exclusivamente a cuotas de fondos mutuos, y efectivo (11%), en línea con la estrategia de inversión propuesta cuando comenzó sus operaciones.

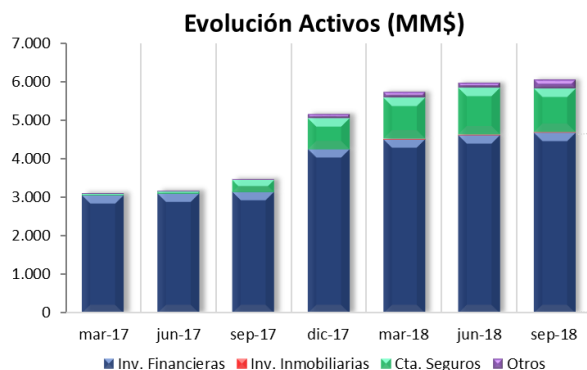
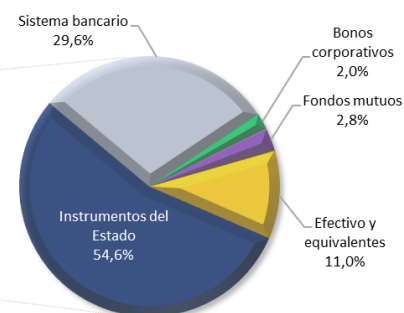


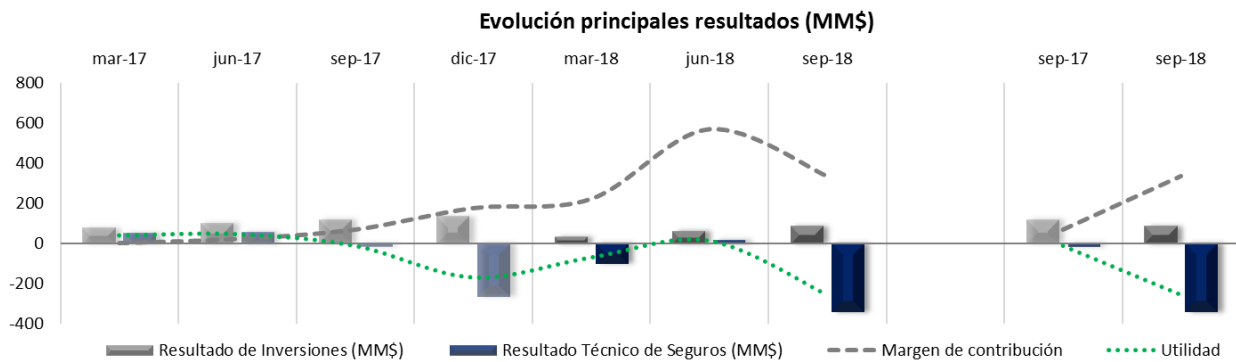
Gráfico 3: Cartera de inversiones a septiembre 2018



Gráficos 2 y 3: Composición activos y cartera de inversiones (Fuente: Elaboración Propia, datos CMF)

Los resultados fueron negativos tanto al cierre del año 2017 como al tercer trimestre de 2018, dada la temprana madurez operativa de la compañía y los elevados costos de administración que involucra su canal de distribución. Por otro lado, el margen se ve altamente influenciado por una intensiva constitución de reservas por las pólizas de

prima única, cuya reversión se verá reflejada en futuros períodos, en la medida que la cartera vaya obteniendo mayor madurez. La compañía espera obtener su *break-even* al cierre del año 2019.



**Gráfico 4:** Resultado del ejercicio  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

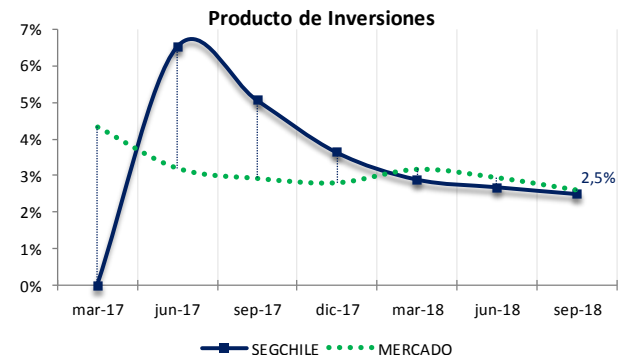
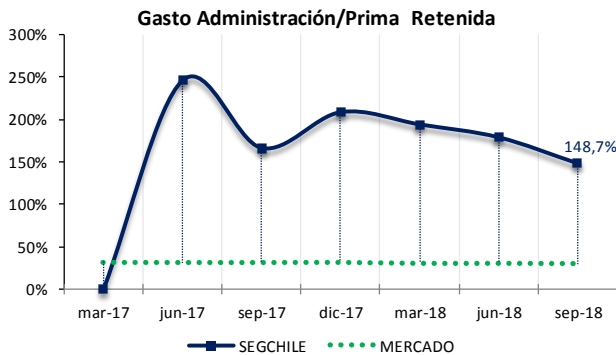
## Indicadores

La compañía presenta indicadores de gestión que aún están en periodo de ajuste, al tratarse de una compañía joven en términos operativos.

La eficiencia, medida como gasto de administración sobre prima retenida de la aseguradora figura alta respecto al promedio de la industria, sin embargo, ha tendido a disminuir conforme a la mayor suscripción

e incremento paulatino de la retención. Este indicador debería normalizarse hacia niveles más cercanos a la media de mercado, en la medida que la compañía logre alcanzar un volumen de negocio y retención que le otorgue economías de escala.

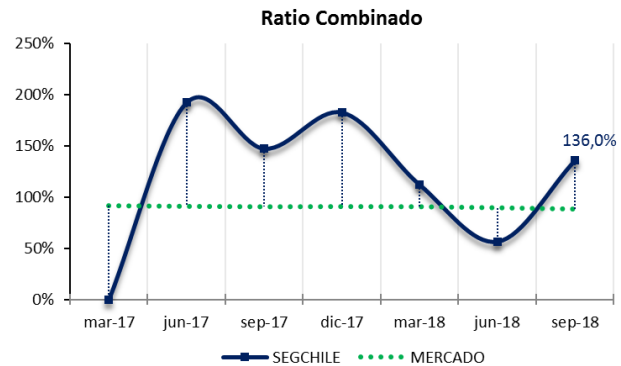
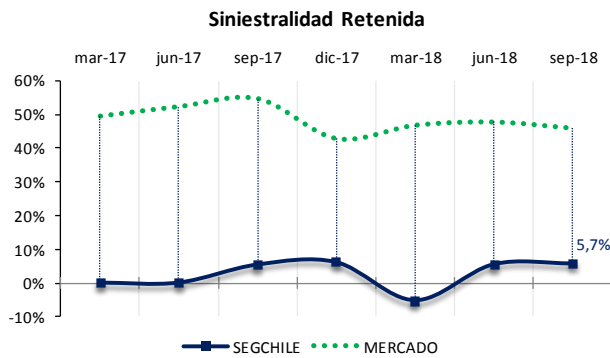
Por su parte, el producto de inversiones refleja un rendimiento consistente con los objetivos de sus políticas, enfocada en preservar un adecuado calce de sus obligaciones y contar con suficiente liquidez.



**Gráficos 5 y 6:** Indicadores de solvencia  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

El riesgo técnico ha sido gestionado con bajos niveles de riesgo, en consideración de que la siniestralidad retenida es acotada en comparación a los niveles de la industria por un amplio margen, además de que no ha manifestado grandes variaciones aun cuando la prima retenida se ha incrementado en volumen y como proporción de la prima directa.

El ratio combinado de la aseguradora excede el 100% y muestra cierta volatilidad, además de estar altamente influenciado por los elevados gastos de administración, en consideración de que tanto la siniestralidad como el desempeño de las inversiones no presentan mayor volatilidad.



Gráficos 5 y 6: Indicadores de solvencia  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

La compañía ha fortalecido su posición de solvencia tras el último aporte de capital realizado a fines del año 2017 y ha operado con mayor holgura respecto a los límites normativos a lo largo del año 2018. La actual base patrimonial de la aseguradora ha mostrado ser suficiente para sustentar su ritmo de crecimiento y generar un superávit

de inversiones a lo largo de sus dos primeros años de operación, en un escenario de enfrentar pérdidas como antesala de alcanzar el *break-even*.

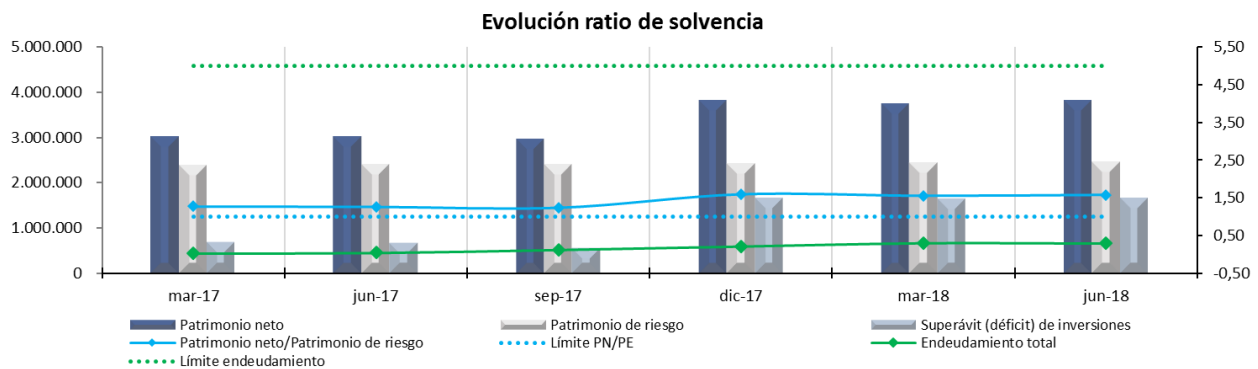


Gráfico 5: Indicadores de solvencia  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

## Clasificación de Riesgo

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales de ICR Clasificadora de Riesgo.

La compañía - a pesar de ser nueva - se encuentra ligada a un controlador solvente y con tradición como el grupo Quiñenco. Esto otorga a SegChile el *know-how* y soporte en las distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas y procedimientos, dando una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos

En términos operacionales, la compañía se apoya en la actual infraestructura que utiliza su relacionada Banchile Vida, logrando no incurrir

en los costos adicionales que presenta una compañía de seguros nueva. Además, la política de inversiones es conservadora y restrictiva, conforme al negocio de SegChile.

Cabe destacar que la compañía cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito (carta de intenciones) se compromete a apoyar a la compañía en caso de ser requerirlo. Este apoyo viene dado en la forma de aportes de capital con el fin de mantener un nivel de patrimonio neto superior al exigido por la normativa.

Este hecho es determinante en la clasificación asignada. En vista de lo anteriormente expuesto y en base al Criterio de Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales de ICR, se considera que dado el bajo y adecuado nivel de endeudamiento individual de la matriz (Inversiones

Vita S.A.), la clasificación del holding será de AA, en relación a que la principal filial, Banchile Seguros de Vida S.A., que se encuentra clasificada en categoría AA por ICR.

De esta manera, considerando la clasificación de riesgo asignada a Inversiones Vita S.A. junto con la carta de intenciones otorgada por ésta a SegChile y de acuerdo a la metodología de matrices y filiales, se

asigna a SegChile Seguros Generales la clasificación en categoría AA- con tendencia Estable.

En virtud de lo anterior, y en opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza (baja), en la medida que la clasificación del holding que ha otorgado la carta de intenciones mejore (empeore).

## Definición de Categorías

### OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

#### CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La Subcategoría “-”, denota una menor protección dentro de la categoría AA.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN		
Fecha	Rating	Tendencia
Feb-17	AA-	Estable
Feb-18	AA-	Estable
Feb-19	AA-	Estable

## Anexo

Estados Financieros	mar-17	jun-17	sep-17	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18
<b>Total Activo</b>	3.106.959	3.195.811	3.496.794	5.176.608	5.745.095	5.974.380	6.074.410
<b>Total Inversiones Financieras</b>	3.075.876	3.119.166	3.146.427	4.260.897	4.513.704	4.620.124	4.681.494
<b>Total Inversiones Inmobiliarias</b>	0	0	0	0	19.652	18.798	17.943
<b>Total Cuentas De Seguros</b>	24.874	57.238	328.206	800.450	1.057.651	1.212.511	1.142.213
Cuentas Por Cobrar De Seguros	20.353	22.928	171.894	259.723	192.073	194.583	142.800
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	0	0	0	0	1.259	12.838	44.956
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	4.521	34.310	156.312	540.727	865.578	1.017.928	999.413
Otros Activos	6.209	19.407	22.161	115.261	154.088	122.947	232.760
<b>Total Pasivo</b>	67.615	150.167	508.946	1.345.027	1.983.385	2.129.424	2.498.894
<b>Reservas Técnicas</b>	20.083	54.529	239.145	728.919	1.184.187	1.450.392	1.481.552
<b>Reserva De Riesgos En Curso</b>	20.083	54.529	225.077	695.443	1.123.155	1.354.709	1.353.015
<b>Reserva De Siniestros</b>	0	0	14.068	33.476	61.032	95.683	128.537
Otros Pasivos	43.011	62.039	125.276	208.192	207.851	161.899	147.563
Total Patrimonio	3.039.344	3.045.644	2.987.848	3.831.581	3.761.710	3.844.956	3.575.516
Capital Pagado	3.000.000	3.000.000	3.000.000	3.999.990	3.999.990	3.999.990	3.999.990
Resultados Acumulados	39.344	45.644	-12.152	-168.409	-238.280	-155.034	-424.474
<b>Margen De Contribución</b>	270	21.191	67.598	174.593	220.568	568.152	334.544
<b>Prima Retenida</b>	15.832	26.799	120.243	273.357	180.634	341.214	511.476
<b>Prima Directa</b>	20.353	75.614	306.431	898.310	575.594	1.009.345	1.248.162
<b>Costo De Siniestros</b>	0	0	-2.110	-5.472	-6.713	-18.490	-29.031
Resultado De Intermediación	0	14.611	30.188	89.879	171.776	477.904	127.964
Costos De Administración	-24.564	-66.103	-200.604	-571.898	-351.649	-612.319	-760.310
Resultado De Inversiones	76.442	101.349	118.902	133.953	31.893	60.066	84.899
Resultado Técnico De Seguros	52.148	56.437	-14.104	-263.352	-99.188	15.899	-340.867
Total Resultado Del Periodo	39.344	45.644	-12.152	-168.409	-69.871	13.375	-254.561

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

<sup>1</sup> UF al 30 de septiembre de 2018 asciende \$27.357,45.

<sup>2</sup> Cálculo realizado sin considerar las compañías de seguros de garantía y crédito.