

**ACE SEGUROS S.A. Y CHUBB DE
CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS
GENERALES S.A.**

Informe Pericial

Determinación de la Ecuación de Canje
entre Ace Seguros S.A. y Chubb de Chile
Compañía de Seguros Generales S.A. y
Elaboración de Estados Financieros
Proforma

Al 30 de junio de 2017

Septiembre de 2017



**INFORME PERICIAL PARA LA FUSIÓN DE
ACE SEGUROS S.A. Y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.**

CONTENIDO

Informe pericial para la fusión de ACE SEGUROS S.A. y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

Anexo I: Estado de situación financiera fusionado proforma al 30 de junio de 2017 de ACE SEGUROS S.A. con CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

Anexo II: Descripción de los activos y pasivos que se incorporan a ACE SEGUROS S.A., provenientes de CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

Anexo III: Determinación de porcentajes de participación de los Accionistas y relación de canje al 30 de junio de 2017.



Glosario de términos

ACE	ACE SEGUROS S.A.
Administración	La Administración de ACE o Chubb, indistintamente
CAGR	Compound Annual Growth Rate (Tasa de Crecimiento Anual Compuesto)
Chubb	CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.
CLP	Peso Chileno
EEFF	Estados Financieros
Fecha de Valoración	30 de junio de 2017
INE	Instituto Nacional de Estadísticas
IPC	Índice de Precios al Consumidor
M	Miles
MM	Millones
PIB	Producto Interno Bruto
Pp	Puntos Porcentuales
SVS	Superintendencia de Valores y Seguros
USD	Dólar de los Estados Unidos de América
WACC	Costo Promedio Ponderado de Capital



**INFORME PERICIAL PARA LA FUSIÓN DE ACE SEGUROS S.A. Y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA
DE SEGUROS GENERALES S.A.**

A los señores Accionistas de

ACE SEGUROS S.A. y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.:

De acuerdo a lo solicitado, he efectuado ciertos procedimientos a los Estados de Situación Financiera de ACE SEGUROS S.A. y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A. (en adelante "las Compañías"), al 30 de junio de 2017, según se detalla en los Anexos de este informe, a objeto de presentar una proposición de fusión de estas Compañías, de acuerdo con lo establecido en el Artículo N°156 del Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas.

Estos procedimientos incluyeron comprobaciones parciales a los registros contables y la aplicación de otros procedimientos, en la medida que consideré necesario en las circunstancias. Sin perjuicio de lo anterior, el presente informe no constituye un dictamen de auditoría, examen o revisión y debe ser utilizado sólo con el objeto y alcance mencionado en el primer párrafo de este informe.

En base a la información proporcionada por la Administración de las Compañías, entiendo que CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A. se fusionará con ACE SEGUROS S.A., adquiriendo esta última, todos los activos y pasivos de la primera, a la fecha en que entre en efecto la fusión, sin perjuicio del control de los valores tributarios que deberá mantener ACE SEGUROS S.A., conforme lo dispone el Artículo N°64 del Código Tributario y Circular N°45 emitida por el Servicio de Impuestos Internos el 16 de julio de 2001.

Cabe considerar que los valores con los cuales se prepararán los estados financieros fusionados definitivos, deben corresponder a los vigentes en la fecha de toma de control, fecha aún no conocida a la emisión de este informe. En consecuencia, los valores aquí presentados deben ser considerados referenciales, por cuanto se basan en información vigente al 30 de junio de 2017, la cual puede ser distinta a aquella disponible a la fecha de toma de control.

Los estados financieros de ACE SEGUROS S.A. y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A. al 30 de junio de 2017, fueron auditados por PricewaterhouseCoopers Auditores Consultores Ltda., una firma de auditores externos, que emitió sus informes de auditoría con fecha 11 de agosto de 2017 y 4 de agosto de 2017, respectivamente. Estos estados financieros se encuentran en los Anexos adjuntos a este informe.



El análisis efectuado a los estados de situación financiera consistió, principalmente en:

- (a) Comprobar que los montos de activos, pasivos y patrimonio de cada una de las Compañías participantes en la fusión, descritos en el Anexo I, coincidieran con los montos contenidos en los Estados Financieros auditados en ambos casos por la firma de auditores PricewaterhouseCoopers Auditores Consultores Limitada.
- (b) Comprobar la suma de los montos de los activos y pasivos de los estados de situación financiera auditados al 30 de junio de 2017, de las Compañías involucradas en el proceso de fusión, incluidos en el estado de situación financiera fusionado proforma al 30 de junio de 2017 detallado en el Anexo I.
- (c) Comprobar las eliminaciones de las cuentas por cobrar y pagar entre las compañías e inversión de ACE SEGUROS S.A., en CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A., descrito en la columna ajustes de consolidación en el Anexo II.
- (d) Determinar la ecuación de canje descrita en el Anexo III.

De lo anterior, el valor económico estimado para las acciones de ACE SEGUROS S.A., es de CLP 59,333; mientras que el valor económico estimado para las acciones de CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A. es CLP 1.311.621,239. La ecuación de canje obtenida es de 22.106,101 acciones de ACE SEGUROS S.A. por cada acción de CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

De acuerdo a lo requerido por el Artículo N°156, del Reglamento de Sociedades Anónimas, declaro que me constituyo responsable de las afirmaciones contenidas en el presente informe y cumplir con los requisitos establecidos en el Artículo N°168 del mismo Reglamento.

Este informe está destinado únicamente para la información y uso de la Administración y los accionistas de las Compañías, en relación con el proceso de fusión de ACE SEGUROS S.A. y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A. Consecuentemente, no tiene por objeto y no debiera ser utilizado para ningún otro fin, ni tampoco para ninguna otra regulación.


Alejandro Cerda G.
RUT N° 9.356.348-4



Firmó ante mí, don ALEJANDRO LUIS CERDA GALLARDO, C.I. N°
9.356.348-4. Santiago, Chile, el 06 de Septiembre de 2017.-
Vm.

IVAN TORREALBA CEVEDO
33° NOTARIA
Santiago Chile
NOTARIO PUBLICO

ANEXO I

ACE SEGUROS S.A. y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

Estado de Situación Financiera Fusionado proforma al 30 de junio de 2017

Cuenta	Descripción	CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS		Total fusionado*	Ajuste pro forma	Total fusionado pro forma*
		ACE SEGUROS S.A.* M\$	GENERALES S.A.* M\$			
5.10.00.00	TOTAL ACTIVO	199.821.622	41.057.471	240.879.093	-	240.879.093
5.11.00.00	TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	26.074.048	8.435.327	34.509.375	-	34.509.375
5.11.10.00	Efectivo y efectivo equivalente	13.365.606	2.353.292	15.718.898	-	15.718.898
5.11.20.00	Activos financieros a valor razonable	12.708.442	6.082.035	18.790.477	-	18.790.477
5.12.00.00	TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	2.280.925	19.120	2.300.045	-	2.300.045
5.12.30.00	Propiedades, muebles y equipos de uso propio	2.280.925	19.120	2.300.045	-	2.300.045
5.12.31.00	Propiedades de uso propio	1.485.840	-	1.485.840	-	1.485.840
5.12.32.00	Muebles y equipos de uso propio	795.085	19.120	814.205	-	814.205
5.13.00.00	Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
5.14.00.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	160.883.861	29.481.713	190.365.574	-	190.365.574
5.14.10.00	Cuentas por cobrar de seguros	46.793.345	5.282.039	52.075.384	-	52.075.384
5.14.11.00	Cuentas por cobrar asegurados	25.008.944	4.128.947	29.137.891	-	29.137.891
5.14.12.00	Deudores por operaciones de reaseguro	19.374.171	977.529	20.351.700	-	20.351.700
5.14.12.10	Siniestros por cobrar a reaseguradores	4.797.016	948.390	5.745.406	-	5.745.406
5.14.12.20	Primas por cobrar reaseguro aceptado	14.577.155	29.139	14.606.294	-	14.606.294
5.14.13.00	Deudores por operaciones de coaseguro	2.410.230	175.563	2.585.793	-	2.585.793
5.14.13.10	Primas por cobrar por operaciones de coaseguro	2.240.015	115.939	2.355.954	-	2.355.954
5.14.13.20	Siniestros por cobrar por operaciones de coaseguro	170.215	59.624	229.839	-	229.839
5.14.20.00	Participación del reaseguro en las reservas técnicas	114.090.516	24.199.674	138.290.190	-	138.290.190
5.14.21.00	Participación del reaseguro en la reserva riesgos en curso	50.799.535	3.599.917	54.399.452	-	54.399.452
5.14.25.00	Participación del reaseguro en la reserva de siniestros	59.728.417	19.282.011	79.010.428	-	79.010.428
5.14.27.00	Participación del reaseguro en la reserva de insuficiencia de primas	3.562.564	1.317.746	4.880.310	-	4.880.310
5.14.28.00	Participación del reaseguro en otras reservas técnicas	-	-	-	-	-
5.15.00.00	Otros activos	10.582.788	3.121.311	13.704.099	-	13.704.099
5.15.10.00	Intangibles	171.666	123.082	294.748	-	294.748
5.15.11.00	Goodwill	-	-	-	-	-
5.15.12.00	Activos intangibles distintos a goodwill	171.666	123.082	294.748	-	294.748
5.15.20.00	Impuestos por cobrar	9.068.249	2.633.467	11.701.716	-	11.701.716
5.15.21.00	Cuenta por cobrar por impuesto	-	1.044.282	1.044.282	-	1.044.282
5.15.22.00	Activo por impuesto diferido	9.068.249	1.589.185	10.657.434	-	10.657.434
5.15.30.00	OTROS ACTIVOS	1.342.873	364.762	1.707.635	-	1.707.635
5.15.31.00	Deudas del personal	150.153	2.636	152.789	-	152.789
5.15.32.00	Cuentas por cobrar intermediarios	-	-	-	-	-
5.15.33.00	Deudores relacionados	467.106	-	467.106	-	467.106
5.15.34.00	Gastos anticipados	13.052	11.719	24.771	-	24.771
5.15.35.00	OTROS ACTIVOS	712.562	350.407	1.062.969	-	1.062.969

(*) Saldos según estados financieros auditados al 30 de junio de 2017.



ANEXO I

ACE SEGUROS S.A. y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

Estado de Situación Financiera Fusionado proforma al 30 de junio de 2017

Cuenta	Descripción	ACE SEGUROS S.A.* M\$	CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.* M\$	Total fusionado* M\$	Ajuste pro forma M\$	Total fusionado pro forma* M\$
5.21.00.00	TOTAL PASIVO	173.432.115	34.405.713	207.837.828	-	207.837.828
5.21.10.00	Pasivos financieros	-	-	-	-	-
5.21.20.00	Pasivos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
5.21.30.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	163.564.618	32.093.048	195.657.666	-	195.657.666
5.21.31.00	Reservas técnicas	142.441.044	26.750.855	169.191.899	-	169.191.899
5.21.31.10	Reserva riesgos en curso	62.530.633	3.979.515	66.510.148	-	66.510.148
5.21.31.60	Reserva de siniestros	74.097.545	21.313.896	95.411.441	-	95.411.441
5.21.31.70	Reserva catastrófica de terremoto	1.461.438	-	1.461.438	-	1.461.438
5.21.31.80	Reserva de insuficiencia de prima	4.351.428	1.457.444	5.808.872	-	5.808.872
5.21.31.90	Otras reservas técnicas	-	-	-	-	-
5.21.32.00	Deudas por operaciones de seguro	21.123.574	5.342.193	26.465.767	-	26.465.767
5.21.32.10	Deudas con asegurados	625.136	396.495	1.021.631	-	1.021.631
5.21.32.20	Deudas por operaciones reaseguro	7.165.829	3.695.271	10.861.100	-	10.861.100
5.21.32.30	Deudas por operaciones por coaseguro	3.385.291	47.237	3.432.528	-	3.432.528
5.21.32.31	Primas por pagar por operaciones de coaseguro	3.385.291	47.237	3.432.528	-	3.432.528
5.21.32.32	Siniestros por pagar por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-
5.21.32.40	Ingresos anticipados por operaciones de seguros	9.947.318	1.203.190	11.150.508	-	11.150.508
5.21.40.00	Otros pasivos	9.867.497	2.312.665	12.180.162	-	12.180.162
5.21.41.00	Provisiones	-	-	-	-	-
5.21.42.00	OTROS PASIVOS	9.867.497	2.312.665	12.180.162	-	12.180.162
5.21.42.10	Impuestos por pagar	1.195.046	430.930	1.625.976	-	1.625.976
5.21.42.11	Cuenta por pagar por impuesto	1.195.046	430.930	1.625.976	-	1.625.976
5.21.42.12	Pasivo por impuesto diferido	-	-	-	-	-
5.21.42.20	Deudas con relacionados	407	402.774	403.181	-	403.181
5.21.42.30	Deudas con intermediarios	3.940.626	820.650	4.761.276	-	4.761.276
5.21.42.40	Deudas con el personal	800.970	371.495	1.172.465	-	1.172.465
5.21.42.50	Ingresos anticipados	-	-	-	-	-
5.21.42.60	Otros pasivos no financieros	3.930.448	286.816	4.217.264	-	4.217.264
5.22.00.00	TOTAL PATRIMONIO	26.389.507	6.651.758	33.041.265	-	33.041.265
5.22.10.00	Capital pagado	44.858.535	3.495.606	48.354.141	-	48.354.141
5.22.20.00	Reservas	-	-	-	-	-
5.22.30.00	Resultados acumulados	(18.469.028)	3.064.892	(15.404.136)	-	(15.404.136)
5.22.31.00	Resultados acumulados periodos anteriores	(16.531.206)	2.692.193	(13.839.013)	-	(13.839.013)
5.22.32.00	Resultado del ejercicio	(1.937.822)	372.699	(1.565.123)	-	(1.565.123)
5.22.33.00	Dividendos	-	-	-	-	-
5.22.40.00	Otros ajustes	-	91.260	91.260	-	91.260
5.20.00.00	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	199.821.622	41.057.471	240.879.093	-	240.879.093

(*) Saldos según estados financieros auditados al 30 de junio de 2017.



ANEXO II

ACE SEGUROS S.A. y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

Descripción de los activos y pasivos que se incorporan a ACE Seguros S.A. provenientes de Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A. al 30 de junio de 2017

Cuenta	Descripción	CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S. A. * M\$
5.10.00.00	TOTAL ACTIVO	41.057.471
5.11.00.00	TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.435.327
5.11.10.00	Efectivo y efectivo equivalente	2.353.292
5.11.20.00	Activos financieros a valor razonable	6.082.035
5.12.00.00	TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	19.120
5.12.30.00	Propiedades, muebles y equipos de uso propio	19.120
5.12.31.00	Propiedades de uso propio	-
5.12.32.00	Muebles y equipos de uso propio	19.120
5.13.00.00	Activos no corrientes mantenidos para la venta	-
5.14.00.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	29.481.713
5.14.10.00	Cuentas por cobrar de seguros	5.282.039
5.14.11.00	Cuentas por cobrar asegurados	4.128.947
5.14.12.00	Deudores por operaciones de reaseguro	977.529
5.14.12.10	Siniestros por cobrar a reaseguradores	948.390
5.14.12.20	Primas por cobrar reaseguro aceptado	29.139
5.14.13.00	Deudores por operaciones de coaseguro	175.563
5.14.13.10	Primas por cobrar por operaciones de coaseguro	115.939
5.14.13.20	Siniestros por cobrar por operaciones de coaseguro	59.624
5.14.20.00	Participación del reaseguro en las reservas técnicas	24.199.674
5.14.21.00	Participación del reaseguro en la reserva riesgos en curso	3.599.917
5.14.25.00	Participación del reaseguro en la reserva de siniestros	19.282.011
5.14.27.00	Participación del reaseguro en la reserva de insuficiencia de primas	1.317.746
5.14.28.00	Participación del reaseguro en otras reservas técnicas	-
5.15.00.00	Otros activos	3.121.311
5.15.10.00	Intangibles	123.082
5.15.11.00	Goodwill	-
5.15.12.00	Activos intangibles distintos a goodwill	123.082
5.15.20.00	Impuestos por cobrar	2.633.467
5.15.21.00	Cuenta por cobrar por impuesto	1.044.282
5.15.22.00	Activo por impuesto diferido	1.589.185
5.15.30.00	OTROS ACTIVOS	364.762
5.15.31.00	Deudas del personal	2.636
5.15.32.00	Cuentas por cobrar intermedios	-
5.15.33.00	Deudores relacionados	-
5.15.34.00	Gastos anticipados	11.719
5.15.35.00	OTROS ACTIVOS	350.407



ANEXO II

ACE SEGUROS S.A. y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

Descripción de los activos y pasivos que se incorporan a ACE Seguros S.A. provenientes de Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A. al 30 de junio de 2017

Cuenta	Descripción	CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S. A.* M\$
5.21.00.00	TOTAL PASIVO	34.405.713
5.21.10.00	Pasivos financieros	-
5.21.20.00	Pasivos no corrientes mantenidos para la venta	-
5.21.30.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	32.093.048
5.21.31.00	Reservas técnicas	26.750.855
5.21.31.10	Reserva riesgos en curso	3.979.515
5.21.31.60	Reserva de siniestros	21.313.896
5.21.31.70	Reserva catastrófica de terremoto	-
5.21.31.80	Reserva de insuficiencia de prima	1.457.444
5.21.31.90	Otras reservas técnicas	-
5.21.32.00	Deudas por operaciones de seguro	5.342.193
5.21.32.10	Deudas con asegurados	396.495
5.21.32.20	Deudas por operaciones reaseguro	3.695.271
5.21.32.30	Deudas por operaciones por coaseguro	47.237
5.21.32.31	Primas por pagar por operaciones de coaseguro	47.237
5.21.32.32	Siniestros por pagar por operaciones de coaseguro	-
5.21.32.40	Ingresos anticipados por operaciones de seguros	1.203.190
5.21.40.00	Otros pasivos	2.312.665
5.21.41.00	Provisiones	-
5.21.42.00	OTROS PASIVOS	2.312.665
5.21.42.10	Impuestos por pagar	430.930
5.21.42.11	Cuenta por pagar por impuesto	430.930
5.21.42.12	Pasivo por impuesto diferido	-
5.21.42.20	Deudas con relacionados	402.774
5.21.42.30	Deudas con intermediarios	820.650
5.21.42.40	Deudas con el personal	371.495
5.21.42.50	Ingresos anticipados	-
5.21.42.60	Otros pasivos no financieros	286.816
5.22.00.00	TOTAL PATRIMONIO	6.651.758
5.22.10.00	Capital pagado	3.495.606
5.22.20.00	Reservas	-
5.22.30.00	Resultados acumulados	3.064.892
5.22.31.00	Resultados acumulados periodos anteriores	2.692.193
5.22.32.00	Resultado del ejercicio	372.699
5.22.33.00	Dividendos	-
5.22.40.00	Otros ajustes	91.260
5.20.00.00	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	41.057.471



ANEXO III

**DETERMINACIÓN DE PORCENTAJES DE PARTICIPACIÓN DE LOS ACCIONISTAS Y
RELACIÓN DEL CANJE AL 30 de junio de 2017**

(1) Relación de Canje:

	ACE SEGUROS S.A.	CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.
Valor económico del patrimonio al 30 de junio de 2017 (CLP)	32.563.690.594	4.603.790.546
Número de acciones emitidas	548.830.041	3.510
Valor de la acción (CLP)	59,333	1.311.621,239

Razón de canje = 22.106,101

(Valor de la acción CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A. / ACE SEGUROS S.A.)

Con posterioridad a la fusión, el capital de la compañía fusionada estaría representado como se indica en el siguiente cuadro:

	Participación %	Acciones N°
ACCIONISTAS DE ACE		
CHUBB INA INTERNATIONAL HOLDING LTD., AGENCIA EN CHILE	82,151%	514.615.545
AFIA FINANCE CORPORATION, AGENCIA EN CHILE	3,299%	20.666.998
AFIA FINANCE CORP. CHILE LIMITADA	2,086%	13.068.268
ACCIONISTAS MINORITARIOS ACE	0,077%	479.230
ACCIONISTAS DE CHUBB QUE SE INCORPORAN A LA ENTIDAD FUSIONADA		
CHUBB Seguros Holdings Chile INC., Agencia en Chile	12,383%	77.573.463
CHUBB INA HOLDING INC	0,004%	22.107
Totales	100 %	626.425.611

(2) Las participaciones anteriores, son las que resultan luego de que ACE SEGUROS S.A. (Compañía Absorbente) emita un total de 77.595.570 nuevas acciones para ser distribuidas entre los accionistas no controladores de CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A. (Compañía Absorbida).



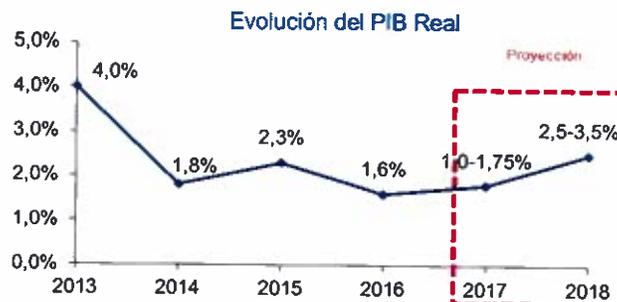
ANEXO III

(2) Encuadre macroeconómico de Chile

En los años 2015 y 2016 el crecimiento del PIB real en Chile fue de un 2,3% y 1,6%, respectivamente. El PIB se ha mostrado con un crecimiento menor al esperado debido a la merma de la actividad minera, y sumado ello a los últimos datos, se prevé que la velocidad de recuperación será menor que la pronosticada.

No obstante, existen varios factores que apoyarán a la expansión de la economía según el Informe de Política Monetaria elaborado por el Banco Central de Chile en junio de 2017. Por un lado no se han podido observar desbalances macroeconómicos de relevancia y el impacto negativo del ajuste de la inversión minera se ha reducido.

De acuerdo a la última información disponible emitida por el Banco Central de Chile, entre los elementos más importantes de la composición del PIB en 2016, se encontraron los servicios personales (que incluyen el sector de la educación además de otros servicios) representando 11,8% del PIB, la industria con 11% y los servicios empresariales con 10,4%.

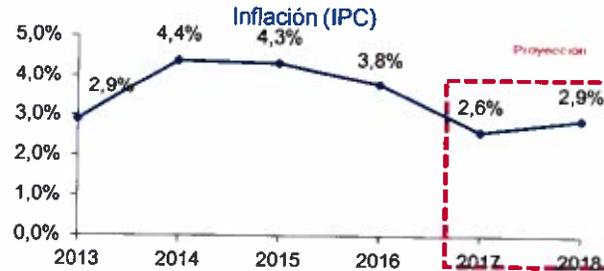


Fuente: Banco Central de Chile

La inflación ha seguido bajando desde 2015, evolucionando en línea con lo anticipado por el Banco Central de Chile (BCCh) y con perspectivas de que se mantenga relativamente estable. Según el BCCh, en 2015 la inflación fue del 4,3%, en 2016 del 3,8%, y las previsiones para 2017 y 2018 son del 2,6% y 2,9% respectivamente. En dichas previsiones realizadas por el BCCH, se estima que la inflación irá disminuyendo durante los próximos meses. Sin embargo, ésta se ubicaría en torno a 3% a fines de 2017, manteniéndose dicha tasa de inflación hasta el primer trimestre de 2019. Estas previsiones se apoyan principalmente en la estabilidad del tipo de cambio real (TCR), así como en que se comenzará a cerrar la brecha de actividad.



ANEXO III



Fuente: Banco Central de Chile

Pese al lento crecimiento de la economía en los últimos años, el mercado laboral ha respondido con resiliencia, manteniendo un nivel bajo de desocupados. La tasa de desempleo fue de 6,7% en el trimestre móvil febrero-abril 2017. Dicha tasa aumentó en 0,1% respecto al trimestre móvil previo y 0,3% con respecto a los doce meses anteriores. Esto se explica por el crecimiento de la fuerza de trabajo en 1,7% mientras que el aumento de los ocupados alcanzó solamente 1,4%, generando una mayor presión en el mercado laboral y un aumento de los desocupados (6,6%). Entre los sectores en los que más aumentó el nivel de ocupación, se encuentra la industria manufacturera (6,1%) y las actividades de servicios (12,9%).

Así mismo, la tasa de participación en la fuerza de trabajo en el trimestre móvil febrero-abril 2017 fue del 59,5%. La tasa de ocupación llegó al 55,5%, y la tasa de desocupación 6,7%. Los datos de la Encuesta Nacional de Desempleo ubican a la Región Metropolitana con una tasa de desempleo de 7,1%.



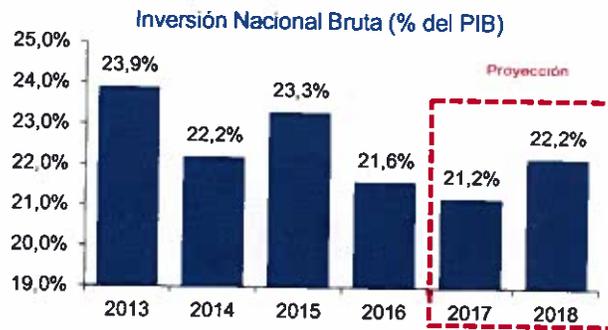
Fuente: Banco Central de Chile

Con respecto a la evolución de la inversión, a fines de 2016, la inversión se situó en un 21,9% del PIB (en términos reales). La Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) se redujo en un 80 puntos bases con respecto al año anterior, situación similar al periodo 2015. El motivo principal de la reducción es la caída del factor de la construcción y otras obras, junto con un mejor desempeño de maquinaria y equipos.



ANEXO III

En cuanto a las previsiones que formula el Banco Central de Chile, la formación bruta de capital fijo (FBCF) será en 2017 positiva después de acumular tres años consecutivos de disminuciones. Estas perspectivas positivas se apoyan en el crecimiento de las inversiones en sectores que difieren de la minería y el habitacional (en concreto, en maquinarias y equipos). En relación con el PIB, la FBCF se ubicaría en 2017 y 2018 en 21,2% y 22,2%, respectivamente, de acuerdo a las proyecciones del BCCh.



Fuente: Banco Central de Chile

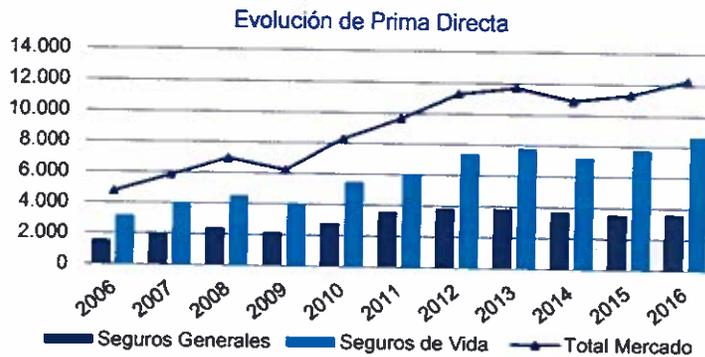


ANEXO III

Industria de Seguros Generales

La industria de seguros generales comprende la oferta de seguros que cubren la pérdida o deterioro en bienes materiales o el patrimonio, además de cubrir riesgos en salud y accidentes personales. En Chile, actualmente, existen 30 compañías de seguros generales, las cuales acumularon USD 3.629 millones en primas directas a diciembre de 2016.

Los ingresos por primas directas de las compañías de seguros generales han evolucionado positivamente en los últimos años, con un CAGR de 8,8% para el período 2006-2016. A fines de 2016, la prima directa para el mercado de seguros generales representó un 29,6% respecto al total de compañías aseguradoras (incluyendo compañías de seguros de vida).

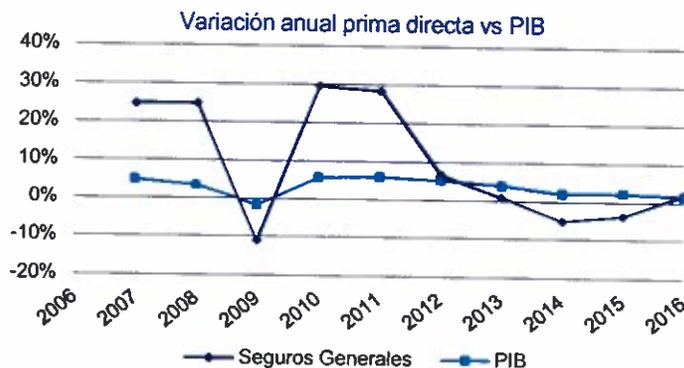


Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros.

Comparado con la evolución de la economía, se aprecia que el mercado asegurador sigue una tendencia pro-cíclica. Sin embargo, en los últimos dos años se observa un leve crecimiento del sector, incluso cuando la evolución del PIB se frenó. Durante la crisis sub-prime se puede observar una caída del 11% en las primas directas de los seguros generales, lo que muestra una alta correlación del sector con el mercado internacional. En los años 2010 y 2011 se observa un fuerte aumento de las primas directas, motivado principalmente por las ventas de seguros de vehículos (crecimiento del parque automotriz) y el alza de tarifas en seguros de terremotos tras pasadas desde reaseguradores extranjeros post terremoto de Febrero 2010.



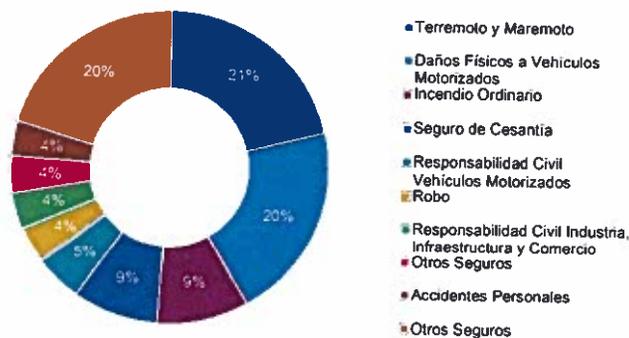
ANEXO III



Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros, World Economic Outlook, FMI.

La penetración de la industria aseguradora, medida como el total de prima directa sobre el PIB, ha crecido sostenidamente en los últimos 10 años, llegando a un 5% en 2016 y ubicando a Chile por sobre el promedio latinoamericano, el cual se encuentra en un 3,2%. No obstante, la industria chilena aseguradora tiene un gran potencial de crecimiento, ya que el promedio mundial se encuentra en torno al 6,3%, mientras que el promedio europeo y norteamericano se encuentran en los niveles del 6,7% y 7,3%, respectivamente. La obligatoriedad de contratar ciertos seguros, como el SOAP y de incendios asociados a hipotecas, además de la presencia constante de riesgos asociados a desastres naturales en Chile, favorecen la expansión de la industria en cuanto a ventas de primas.

Composición prima directa seguros generales (2016)



ANEXO III

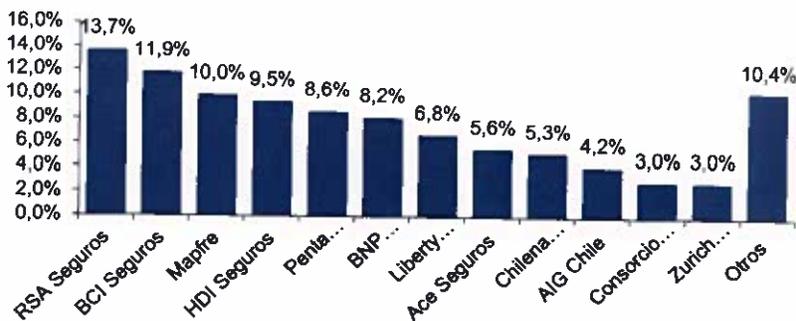
Penetración de mercado, Prima Directa/ PIB [2006 – 2016]



Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile.

En cuanto a la venta de primas directas, en el 2016 las partidas con mayor participación son terremoto y maremoto, daños físicos a vehículos motorizados e incendios ordinarios. Del total de compañías de seguros generales, aproximadamente un 73% corresponde a empresas extranjeras, con filiales chilenas. A diciembre de 2016, ACE y CHUBB ocupan los lugares 8 y 18, respectivamente, en cuanto a participación de mercado por venta de primas directas.

Participación de mercado, año 2016



Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros



ANEXO III

(3) Descripción de las compañías a valorar

ACE Seguros S.A.

ACE Group es una de las aseguradoras más grandes de propiedad y responsabilidad civil multi-línea del mundo. Con operaciones en 54 países, más de 21.000 empleados y clientes en más de 170 países.

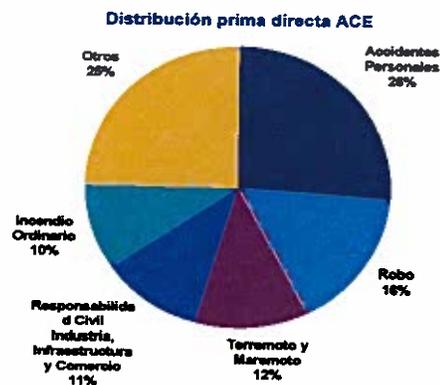
ACE Seguros S.A. inició operaciones en Chile en el año 1956 a través de Cigna Compañía de Seguros (Chile) S.A. En el año 1999, ACE compró a nivel mundial la operación de Cigna Seguros Generales, por lo cual el 16 de Septiembre de ese mismo año, se cambió la razón social de Cigna Compañía de Seguros (Chile) S.A. a ACE Seguros S.A.

La Sociedad tiene como objetivo asegurar los riesgos de pérdidas o deterioro en las cosas o el patrimonio y todos aquellos que se complementen o puedan contemplarse dentro del primer grupo –Seguros Generales– como así mismo, contratar reaseguros sobre lo mismo.

ACE en Chile marca conceptos de vanguardia en la configuración de nuevos productos y canales de distribución para los mismos, expresando una condición de pionero en el establecimiento de una nueva cultura en el campo de los seguros a personas y se apoya también en la experiencia de cuarenta y siete años de trabajo en el campo de seguros por parte de compañías especializadas que las precedieron.

Dentro de sus productos, ofrece seguros generales, entendiéndose por éstos los seguros de incendio, terremoto, vehículos motorizados, transporte terrestre y marítimo, etc., pudiendo también cubrir los riesgos de accidentes personales y de salud.

Al 30 de junio de 2017, el capital de ACE es de M\$44.858.535, y según el Hecho Esencial informado por la Administración a la SVS el día 4 de agosto de 2017, se concretó un aumento de capital M\$6.700.000. Este aumento de capital fue suscrito por todos los accionistas, con excepción de una participación minoritaria que fue suscrita por los controladores (84.129 acciones de un total de 548.830.041 acciones, equivalente a 0,015% del total), según hecho posterior reportado en los mismos estados financieros. El resultado del período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio 2017 fue de M\$ (1.937.822) que se compara con el resultado negativo a diciembre 2016 que fue M\$ (881.478).



Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile, marzo 2017.



ANEXO III

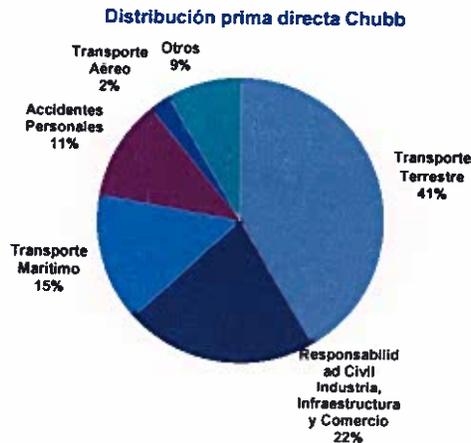
Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A." fue constituida por escritura pública de fecha 3 de abril de 1992. La sociedad se incorpora al mercado chileno como consecuencia de la estrategia de expansión internacional de su casa matriz establecida en Estados Unidos, The Chubb Group of Insurance Companies, destacado grupo de compañías de seguros fundado en 1882, que cuenta hoy día con un gran prestigio debido a la alta calidad de sus productos y servicios, así como al sentido de compromiso con sus asegurados.

La Compañía mantiene contratos de reaseguro con su compañía relacionada y accionista CHUBB Seguros Holdings Chile INC. , Agencia en Chile, domiciliada en el Estado de Delaware, Estados Unidos. Las principales líneas de negocios se distribuyen en Transporte Terrestre 20%, Responsabilidad Civil 34%, Accidentes Personales y Salud 20%.

Considerando algunos rubros específicos de la industria de seguros, es la tercera compañía en Accidentes Personales y Transporte Terrestre, la cuarta compañía para las líneas de negocios de Responsabilidad Civil, y la quinta compañía para Transporte Aéreo.

Al 30 de junio de 2017, el capital de Chubb es de M\$3.495.606. El resultado del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2017 fue de \$372.699 millones, que se compara con el resultado a negativo a diciembre 2016 que fue \$959.936 millones. El desempeño del negocio refleja una combinación de efectos que en el neto, han afectado a la baja la generación de ingresos.



Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile, marzo 2017.



ANEXO III

(4) Descripción de la Transacción

El 6 de julio de 2015, el Directorio de ACE Seguros S.A., tomó conocimiento que con fecha 1 de julio de 2015, ACE Limited (matriz del grupo ACE) llegó a un acuerdo para adquirir The Chubb Corporation.

Enmarcado en esta transacción a nivel de matriz, las distintas filiales de ambos grupos están llevando a cabo los respectivos procesos de fusión a nivel mundial en cada uno de los países en los cuales están presentes. Por este motivo, es que a nivel local, las compañías ACE Seguros S.A. y Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A. han iniciado una serie de procesos para hacer efectiva esta combinación de negocios, dentro de los cuales está la determinación de la ecuación o relación de canje entre las acciones de ACE y Chubb.

Cabe hacer notar que de la fusión de ambas compañías serán los accionistas de ACE los que tomarán el control de la compañía fusionada y ACE SEGUROS S.A. será la continuadora legal.

En este contexto, teniendo en cuenta que la fusión a nivel global de ambas compañías ya se ha ido materializando en las operaciones de las distintas filiales, se observa que la operación local de ambas compañías ha incorporado cambios y modificaciones en sus estrategias operativas que darían cuenta de la influencia que estaría teniendo la fusión.

Nuestras estimaciones sobre el valor razonable tienen vigencia a la fecha establecida específicamente en este informe.



ANEXO III

(5) Metodología aplicada

Métodos de valoración

Para realizar el trabajo se aplicó el método de valoración que, en concordancia con las características del negocio, explica de mejor manera las expectativas futuras.

Para realizar la valoración, la metodología aplicada considera las proyecciones futuras, en línea con las características del negocio.

El enfoque utilizado para valorar los activos de las compañías fue el de Ingresos, a través del método de flujo de dividendos descontados. Este enfoque se basa en que el valor de cualquier activo o compañía puede ser estimado determinando los flujos de dividendos futuros que genera el activo. El pago de dividendos se realizó maximizando los flujos de caja del accionista tomando como restricción que el indicador de solvencia (consolidado) no disminuya por debajo de niveles observados en entidades comparables.

Los flujos fueron proyectados en términos nominales en pesos chilenos (CLP) por un periodo de 10 años para el caso de ACE, que corresponde al periodo de proyección explícito, y luego se considera una perpetuidad. Para el negocio de Chubb, los flujos han sido proyectados por un periodo explícito de 5 años, y luego se considera una perpetuidad.

El margen de contribución ha sido modelado tomando en cuenta la estimación futura de las principales líneas o cuentas que lo componen. De este modo, se han tomado en consideración las características propias de cada una de las compañías para proyectar la prima directa, aceptada y cedida, y sus respectivos efectos en las reservas técnicas, los siniestros y los resultados por intermediación, entre otro. Al mismo tiempo, se han observado las características históricas, como así también los objetivos estratégicos y comerciales buscados por cada administración, para estimar los flujos futuros de cada negocio.

Factores que pueden tener un impacto significativo en la valoración

Tasa de crecimiento a largo plazo: La tasa de crecimiento a largo plazo utilizada es de un 3% anual para ambas compañías, porcentaje que al verse alterado afecta el valor de la empresa y por consiguiente el valor del patrimonio.

En caso que la tasa de crecimiento se vea afectada, los resultados de la valoración variarán.

Tasa de descuento: La tasa de descuento utilizada corresponde a la tasa de costo de capital K_e , que considera el valor del dinero en el tiempo y los riesgos de las empresas. La tasa para esta valoración fue de 13,9% nominal en pesos.

En caso de que se produzca un cambio significativo en los componentes de la tasa de descuento, los resultados de esta valoración se verían afectados.

Crecimiento de primas: En caso que el crecimiento real de las primas administradas, difieran de manera significativa de las proyecciones, la valoración se vería afectada.



ANEXO III

(6) Relación de Valores

Según las estimaciones, por cada acción de Chubb habría que emitir 22.106,101 acciones de ACE, lo que implica la emisión de 77.595.570 nuevas acciones, equivalentes a un 12,387% de la nueva compañía.

En el cuadro a continuación se presenta una sensibilización en función de la tasa de descuento (K_e) y la tasa de crecimiento de largo plazo (g) para el precio de la acción de cada una de las compañías.

Precio de la acción de ACE				Precio de la acción de Chubb			
Crecimiento g	K_e			Crecimiento g	K_e		
	14,4%	13,9%	13,4%		14,9%	13,9%	12,9%
2%	53,296	56,127	59,222	2%	1.169.755,839	1.250.371,880	1.345.738,881
3%	56,149	59,333	62,838	3%	1.219.744,344	1.311.621,239	1.421.979,868
4%	59,550	63,186	67,223	4%	1.278.885,982	1.385.215,886	1.515.310,055

De este modo la relación de canje entre las acciones de Chubb por cada acción de ACE queda representada por la siguiente tabla de sensibilización:

Crecimiento g	K_e		
	14,4%	13,9%	13,4%
2%	21.948,286	22.277,547	22.723,632
3%	21.723,350	22.106,101	22.629,299
4%	21.475,836	21.922,830	22.541,542



ANEXO III

(7) Objetivos, Alcances y limitaciones del trabajo realizado

Objetivo y Alcance

Nuestro trabajo consistió en la determinación de la ecuación de canje accionario al 30 de junio de 2017 (Fecha de Valoración) para la fusión de las sociedades:

- (i) ACE SEGUROS S.A. y;
- (ii) CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

No existe un método estándar o universal que proporcione un valor irrefutable de una empresa, habida cuenta de que entre los elementos al valorar se encuentran, entre otros muchos de carácter material y objetivo, la capacidad de gestión de unos hombres y las características y evoluciones del mercado.

Por el contrario, sí que existen fórmulas aceptadas como útiles para establecer parámetros de razonabilidad del valor.

- (iii) Nuestro trabajo estuvo basado, fundamentalmente, en información histórica que se nos proporcionó y entrevistas con la Administración de ACE SEGUROS S.A. y CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

Limitaciones

Consideramos conveniente destacar que la elaboración de las proyecciones, la determinación de los criterios y premisas sobre los que están basados, así como el detalle de la información pertinente que pudiera afectar a la ejecución de los mismos, fueron realizados en conjunto con la Administración.

No asumimos ninguna responsabilidad con respecto a la probabilidad de que las proyecciones sean alcanzables, dado que los resultados reales podrían ser diferentes puesto que frecuentemente los acontecimientos y las circunstancias no resultan tal y como se esperaba y las proyecciones abarcan un amplio período futuro en el que hay riesgos subyacentes. Por tal motivo, no se emitirá una opinión sobre las probabilidades de realización de las premisas y supuestos utilizados en las proyecciones financieras así como tampoco emitirá opinión respecto a los valores utilizados.

Nuestro trabajo no representa una auditoría conforme con las normas generalmente aceptadas de auditorías y por lo tanto no debe ser interpretado como tal. Si bien nuestros servicios incluyen el análisis de la información financiera y de los registros contables de la Sociedad, los procedimientos acordados con el cliente no constituyeron la realización de una auditoría completa de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas.

No sometimos la información contenida en nuestro informe a procedimientos de verificación. Por tanto, nuestro trabajo no tiene por objeto la emisión de un informe de auditoría sobre los estados financieros o cualquier otra información financiera de la Sociedad puesta a nuestra disposición.

En caso que los estados financieros presenten deficiencias los resultados de nuestro trabajo podrían verse afectados.

