INFORME DE CLASIFICACION

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACION

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS S.A.

ABRIL 2014

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.05.14
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.13

CONSORCIO NACIONAL SEG. GENERALES S.A.

Feller Rate Clasificadora de Riesgo

INFORME DE CLASIFICACION
Abril 2014

	Abril 2013	Abril 2014
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

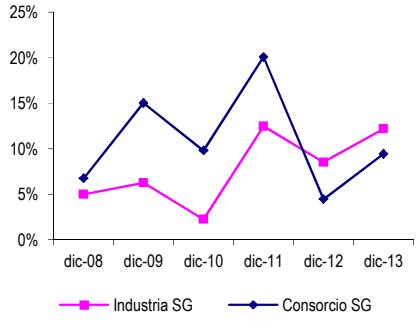
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

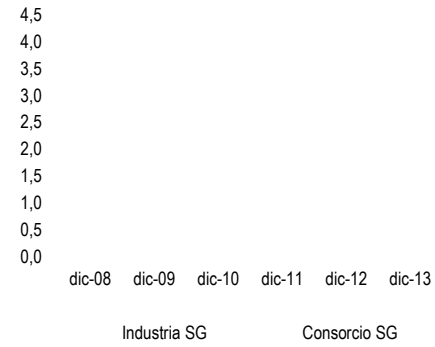
	2011	2012	2013
Prima Directa	37.869	43.425	52.924
Resultado de Operación	1.834	-1.033	-407
Resultado del Ejercicio	2.135	833	1.829
Total Activos	58.163	68.879	72.053
Inversiones	19.536	26.737	28.015
Patrimonio	10.623	18.696	19.393
Part. Mercado	2,2%	2,4%	2,8%
Siniestralidad	57,1%	64,1%	61,6%
Margen Técnico	26,6%	16,2%	18,7%
Gasto Neto	33,7%	34,7%	35,6%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo.
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 2757-0474

Fundamentos

La ratificación de la solvencia global de Consorcio Nacional de Seguros Generales S.A. (CNSG) se basa en su coherente estrategia de negocios, fuerte capacidad operacional y perfil financiero, y en el compromiso de la administración en el control de riesgos. Relevante es también el apoyo patrimonial de su controlador, Consorcio Financiero (CF), entidad que agrupa a los diversos vehículos operacionales que constituyen la oferta de servicios, ahorro, seguros, crédito e intermediación en Bolsa, que actualmente caracteriza la amplia posición competitiva del grupo Consorcio.

La mayor inversión del holding CF es la compañía de seguros de vida, que cuenta con una marca fuerte en seguros tradicionales y previsionales, y con una sólida capacidad crediticia.

La actividad comercial de CNSG está orientada a las líneas personales, fundamentalmente Vehículos, Incendio/Terremoto y SOAP, complementando el portafolio con productos orientados a coberturas de mediano tamaño. La distribución se canaliza a través de canales masivos y agentes propios. La participación de mercado global es acotada, pero ha ido creciendo a lo largo de los años.

En 2013, el desempeño técnico y operacional continuo reflejando presiones por efecto de la aplicación de normas más exigentes en reservas técnicas y devengo de primas. No obstante, la eficiencia es un factor diferenciador, fortalecida por la presencia de amplias sinergias comerciales y economías de ámbito con el grupo.

El fuerte crecimiento en segmentos de alta retención de negocios, mayores exigencias de reservas técnicas y mayores costos de comercialización hicieron necesario aportes de recursos patrimoniales. El apoyo de CF se materializó en 2012 a través de un aumento de capital por $7.500 millones, que le permitió mantener el endeudamiento total en niveles conservadores. El superávit de inversiones es fuerte, preparándose para enfrentar una etapa de expansión que involucra a todo el grupo asegurador y financiero.

Perspectivas: Estables

El soporte de Consorcio Financiero y la solidez del modelo de negocios otorgan un respaldo satisfactorio al perfil crediticio de la aseguradora.

Sus principales riesgos se vinculan a la necesidad de complementar satisfactoriamente el portafolio global de productos del conjunto de entidades que conforman CF, mantener un permanente control de las desviaciones técnicas y rentabilizar el compromiso patrimonial del accionista.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y operacional del grupo propietario.
- Perfil financiero y de apetito por riesgo conservador, en línea con sus accionistas.
- Fuertes sinergias y economías de ámbito con red Consorcio Financiero fortalecen su competitividad.
- Cartera de riesgos atomizados y de baja severidad.

Riesgos

- Alta concentración en seguros comoditizados presiona su accionar y retorno operacional.
- Baja participación de mercado la expone a ciclos competitivos.
- Canales de venta concentrados.
- Nuevas normativas en trámite y otras ya en aplicación, imponen presiones comerciales, operacionales y patrimoniales.

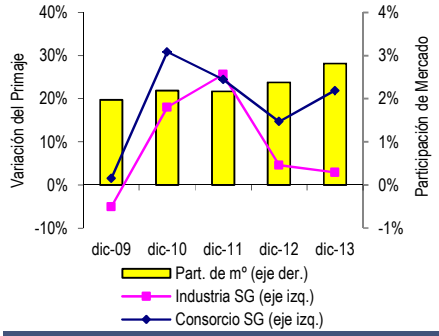
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Propiedad

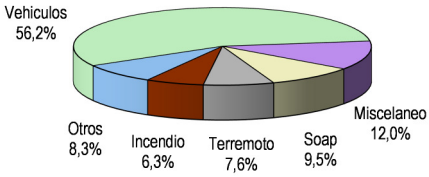
La compañía pertenece a Consorcio Financiero, holding clasificado AA/estables por Feller Rate. Se enfoca en negocios financieros, bancarios y aseguradores. Su principal inversión es Consorcio Nacional de Seguros de Vida, una de las principales aseguradoras de la industria. En 2012 CF efectuó un importante aumento de capital a repartir entre los diferentes vehículos operacionales, así CNSG percibió $7.500 millones.

Participación de Mercado y Variación en prima directa



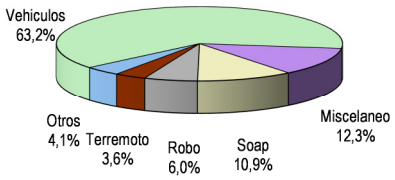
Diversificación (Prima Directa)

Diciembre 2013



Diversificación (Prima Retenida Neta)

Diciembre 2013



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil enfocado en líneas personales, con alta participación de seguros de Vehículos y SOAP.

Estrategia

Rentabilizar capacidad operacional y red de CF sobre la base de los seguros para personas.

El enfoque comercial de la compañía está fundamentalmente orientado al desarrollo de las líneas personales, con coberturas de Automóviles, Incendio, SOAP y, más recientemente, con Extensión de Garantía. Una menor proporción corresponde a seguros para empresas, como Responsabilidad Civil, Incendio y otras, orientadas a riesgos de mediana envergadura.

La distribución se canaliza básicamente por corredores tradicionales y canales masivos, los cuales están aumentando de importancia. Esto permite reducir la carga de costos fijos de comercialización, pero aumenta el riesgo de dependencia competitiva, por los volúmenes que estos canales aportan. Requieren de apoyo operacional de cierta relevancia y modelos de negocios con capacidad de análisis actuarial. Se suele incurrir en fuertes erogaciones destinadas a lograr el compromiso contractual de mediano plazo. Además, requiere de maduración de las carteras, para conformar un perfil de negocios satisfactorio.

La red de sucursales de Consorcio Vida entrega apoyo comercial bajo una estructura compartida de agentes y recursos. El soporte web es un canal relevante para la venta de seguros, lo que permite diversificar medios y acercamiento al asegurado.

CNSG cuenta con apoyo de reaseguro, que le permite comercializar coberturas comerciales de mediana envergadura. Requiere de suscripción y controles técnicos coherentes con los compromisos asumidos con los reaseguradores que apoyan a la compañía. Las condiciones de mercado otorgan oportunidades diferenciadas, que CNSG espera cubrir con su capacidad técnica y apoyo de reaseguro.

A partir de mediados de 2012 la industria comenzó a participar en licitaciones de seguros asociados a créditos hipotecarios del sector financiero, lo que ha generando nuevas oportunidades de negocios y desafíos competitivos. CNSG mantiene tres carteras hipotecarias pequeñas, que aportan cerca del 2% del primaje anual. Son carteras de bajo volumen de riesgos.

Posición competitiva

La participación de mercado global es acotada.

A lo largo de los años la participación de mercado de CNSG ha sido acotada, evolucionando positivamente, en línea con el crecimiento experimentado en sus principales rubros Vehículos y SOAP. Estos segmentos se caracterizan por una alta competitividad, pero también por favorables crecimientos. Las primas directas y retenidas han estado creciendo por sobre el promedio del mercado conforme a los planes asignados a cada línea.

Los seguros SOAP y Vehículos en conjunto, representan el 66% de la prima directa. En el ramo Vehículos la participación de mercado es relevante, alcanzando sobre las 93 mil pólizas comercializadas, su nicho se centra principalmente en vehículos particulares, mientras que las flotas comerciales son menos relevantes en su cartera.

La prima directa total creció un 22%, muy superior a la industria, sustentado por el crecimiento del rubro automotriz, nuevos negocios masivos y riesgos medianos. En el segmento SOAP alcanzó el 9,8%, reportando un favorable desempeño comercial, asociado al canal internet. La concentración de canales es alta, con un selecto grupo de corredores retailers con mayor peso. Ello es propio del modelo de seguros para personas, aunque conlleva riesgos de dependencia y de costos. Las coberturas de Incendio y Terremoto representan el 14% de la prima directa, cubriendo riesgos tanto de tipo casa habitación como de riesgos de mediana envergadura. La participación de mercado es baja.

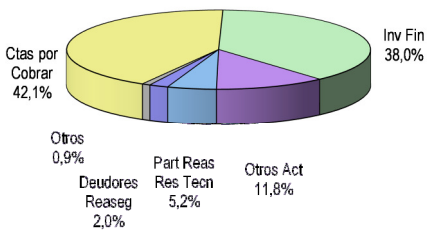
Estructura Financiera

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

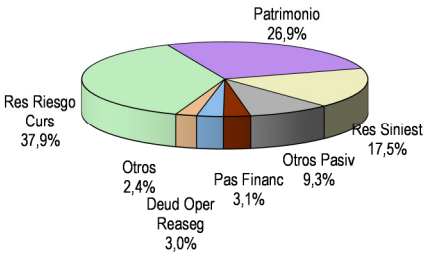
Estructura de Activos

Diciembre 2013

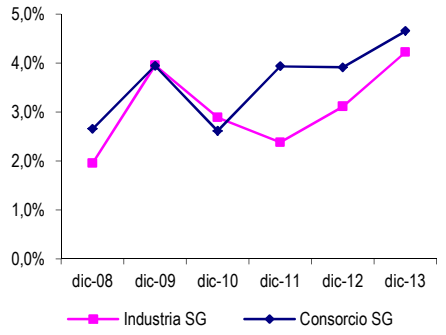


Estructura de Pasivos

Diciembre 2013

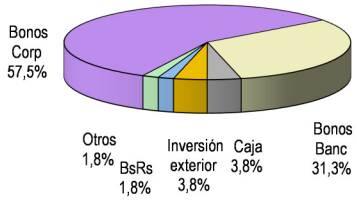


Rentabilidad Inversiones



Composición Cartera de Inversiones

Diciembre 2013



PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera conservadora, acorde con el perfil de negocios atomizados. Alta eficiencia y rentabilidad.

Cartera de deudores por primas es su principal activo generador de caja.

La estructura financiera es simple, coherente con su perfil de negocio y con la industria que opera en el segmento masivo. La cartera de crédito a asegurados es tan relevante como la cartera de inversiones financieras e inmobiliarias. Por ello, la gestión de cobranza juega un importante rol en el marco de funcionalidades operativas. Las provisiones por deterioro son acotadas y reportan reducciones respecto al cierre de 2012.

Con la aplicación de IFRS, la estructura de activos y pasivos reflejó algunos cambios respecto a la estructura histórica. Los activos y pasivos se incrementaron en forma relevante al considerar las partidas de reaseguro en términos brutos. Así, su principal reserva técnica es de Riesgo en Curso y Siniestros. Por otra parte, en 2012, la compañía recibió un importante aumento de capital por $7.500 millones que incrementó el patrimonio en un 65%. Actualmente el patrimonio de la aseguradora alcanza cerca de $19.400 millones, que representa un 27% del total de pasivos.

El flujo de caja operacional, neto de compraventa de inversiones, presentó un superávit por $477 millones. Por otra parte, se pagó un dividendo por $833 millones, así el flujo final del periodo fue deficitario en $416 millones, con lo que la caja al cierre de 2013 alcanzó los $1.069 millones.

Con ello, al cierre de diciembre 2013 la aseguradora reportó un superávit regulatorio de $6.528 millones, contando con recursos para respaldar el crecimiento esperado para 2014.

El endeudamiento total de la aseguradora se ha estabilizado. En el caso de CNSG los descuentos de reservas juegan un rol menor, dado el bajo volumen de cesiones de reaseguro. La posibilidad de descontar de la prima no devengada hasta el 30% por concepto de comisiones es también un factor positivo, que reduce las pérdidas contables, dada la mayor relevancia de los canales retailers.

Test de Estrés de Feller Rate

Recursos excedentarios para enfrentar potenciales pérdidas más acotados que la industria.

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo.

En 2013 CNSG reportó un apalancamiento regulatorio de 3,1 veces, un excedente de patrimonio libre a patrimonio neto del 38% y una volatilidad operacional del 6% (Desv Standard del Índice de Cobertura trimestral de los últimos seis años). Así su cobertura de patrimonio libre sobre potenciales pérdidas alcanza 2,4 veces.

Bajo la medición señalada, Consorcio Nacional de Seguros Generales reporta niveles de resguardo fuertes y superiores a años anteriores. El aumento de capital afectó favorablemente, tanto respecto al patrimonio disponible como respecto al apalancamiento operacional (PRN a Patrimonio). Es relevante también la acotada volatilidad que manifiesta históricamente su desempeño operacional, en línea con su perfil de cartera y eficiencia.

Inversiones

Sólida cartera de inversiones, enfocada a renta fija de adecuada calidad crediticia. Baja volatilidad de los retornos.

La cartera de inversiones alcanza a $27.380 millones, fundamentalmente de renta fija. La política de inversiones privilegia los instrumentos de renta fija de adecuada calidad crediticia, con cerca del 35% de los instrumentos locales en nivel AA y superior. El objetivo es generar ingresos complementarios y respaldar el patrimonio.

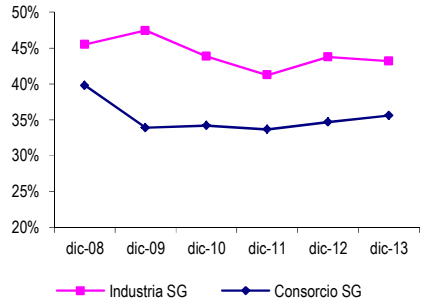
La diversificación por emisor y sector es amplia, lo mismo que el perfil de vencimientos.

La compañía no invierte en acciones ni otro tipo de renta variable local, lo que ha colaborado a mantener una volatilidad patrimonial acotada.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

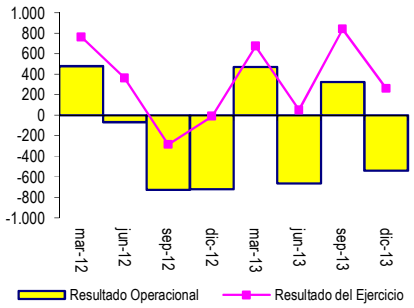
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de Pesos



Las inversiones inmobiliarias son muy poco relevantes, utilizando la base de bienes raíces propias de Consorcio Nacional de Seguros de Vida como soporte, bajo un esquema de gastos compartidos.

La rentabilidad se ha mantenido positiva y estable, coherente con la política de inversión de la compañía.

Eficiencia y Rentabilidad

La compañía se caracteriza por altos niveles de eficiencia.

El modelo de negocios de CNSG privilegia la eficiencia como factor diferenciador y de competitividad, habiendo logrado indicadores comparables con la industria. Colabora a ello un conjunto de sinergias y economías de ámbito, con su hermana de seguros de vida. Con todo, la participación en canales masivos requiere de remuneraciones acordes a sus exigencias competitivas, lo que presiona los costos operacionales.

En 2013 el resultado operacional de CNSG fue negativo, aunque menos deficitario que en 2012. Alzas en el primaje y una menor constitución de reservas técnicas contribuyeron a mitigar el alza en el costo de siniestros y el incremento de los gastos de administración. Con todo, el resultado operacional fue negativo por $407 millones. Por otra parte, alzas en las reservas de riesgo en curso deben liberarse, lo que en el mediano plazo permitiría estabilizar el resultado operacional. Los bajos resultados operacionales han derivado en la necesidad de constituir algunas reservas por insuficiencia de primas. En buena medida, ello es responsabilidad de los fuertes costos operacionales de algunos segmentos, necesarios para fortalecer la base de clientes.

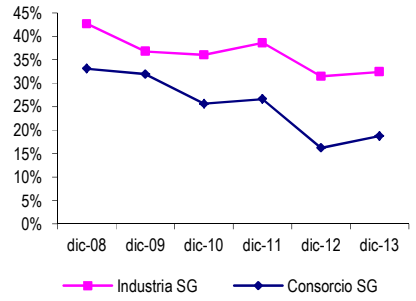
El resultado de inversiones aportó ingresos por cerca de $1.303 millones, así el resultado final de la compañía alcanzó $1.829 millones, más que duplicando los resultados de 2012. La rentabilidad patrimonial fue de 9,4%, levemente menor a la que reportó el mercado.

Los resultados a marzo 2014 son favorables. CNSG reportó cerca de $300 millones en utilidades y un buen comportamiento de los costos de siniestros. Se espera que 2014 refleje resultados técnicos y operacionales más favorables que 2013, cerrando el ciclo de devengo de reservas de riesgo en curso y consolidando los ingresos técnicos de los proyectos comerciales en desarrollo.

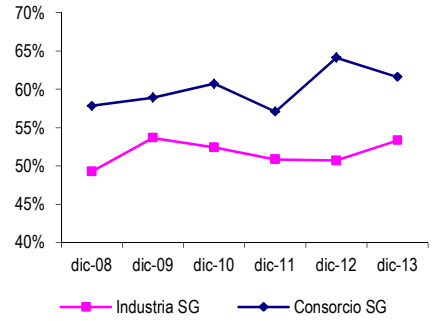
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

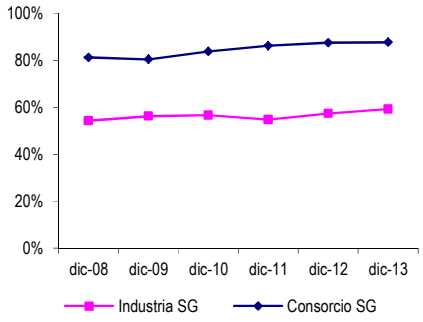
Margen Técnico Global



Siniestralidad Global



Retención



DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Baja volatilidad en los resultados técnicos de Vehículos y SOAP fortalece el perfil global de CNSG.

Resultados técnicos

Alta incidencia de la cartera de Vehículos y SOAP en la retención perfila el desempeño global.

A lo largo del periodo de análisis el comportamiento técnico de la cartera global ha manifestado un nivel de siniestralidad por sobre el promedio de la industria, presentando un alza en 2012 y 2013.

En el ramo de Vehículos se aprecia un alza en los costos de reparaciones, pero producto de variadas medidas de control implementadas desde 2012 y un aumento en los precios, se logró disminuir la siniestralidad de este segmento, mejorando los resultados globales. Así la siniestralidad de Vehículos pasó de 74% a 65% y su margen técnico de 7% a 18% entre el cierre 2012 y 2013, alcanzando un resultado operacional positivo en este segmento. Por su parte el SOAP, registró un alza en su siniestralidad, no obstante mantiene un resultado operacional positivo.

En 2013 la aseguradora liberó importantes reservas, con los que la siniestralidad en algunas líneas, como Incendio y Terremoto, reflejó una disminución importante. A nivel global, la siniestralidad retenida disminuyó 64,1% a 61,6%, y el margen técnico creció de 16,2% a 18,7% entre el cierre de diciembre 2012 y diciembre.

En los últimos años la compañía ha estado focalizándose en retener riesgos medianos y pequeños con alta incidencia en segmentos masivos. Sus costos de intermediación brutos se mantienen en niveles cercanos al 15% de la prima retenida, en línea con sus principales segmentos.

Las carteras de Vehículos, Robo y SOAP generaron resultados operacionales positivos, pero insuficientes para cubrir los altos costos de líneas misceláneas. No obstante, el déficit operacional se redujo en relación a diciembre 2012, pasando de $1.033 a $407 millones entre ambos años.

Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.

La retención global de la cartera de Consorcio ha ido aumentando en los últimos años, coherente con el perfil de negocio enfocado a riesgos atomizados. La ausencia de potenciales riesgos severos en las carteras de Vehículos, Robo y SOAP permite retener una muy alta proporción de los riesgos, lo que unido a la importancia de estos negocios se refleja en la retención total.

Los resultados globales de los reaseguradores fueron muy positivos, lo que le permite contar con una cartera estable de reaseguradores y con capacidades satisfactorias, importante, para enfrentar la renovación anual.

La aseguradora mantiene apoyo contractual de reaseguradores para respaldar la participación en algunos segmentos comerciales. La participación facultativa es menos relevante y el fronting es analizado muy minuciosamente.

La aseguradora cuenta con contratos de reaseguro proporcional para casi todos los ramos, además cuenta con protección no proporcional operativa y catastrófica, para los negocios de mayor severidad.

La calidad crediticia de la cartera es satisfactoria, operando con reaseguradores con una clasificación de riesgo en escala internacional adecuada. Los principales son: Swiss Re, XL Re, Scor Re, Hannover. Los sindicatos de Lloyd también son muy relevantes.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Ene. 2007	Jun. 2008	Jun. 2011	May. 2012	Abr. 2013	Abr. 2014
Solvencia	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	2013 (IFRS)
Balance					
Total Activo	25.532	40.027	58.163	68.879	72.053
Inversiones financieras	11.455	18.321	19.069	26.226	27.380
Inversiones inmobiliarias	98	85	468	511	635
Activos no corrientes mantenidos para la venta			-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	12.562	17.129	20.764	25.624	30.347
Deudores por operaciones de reaseguro	457	3.605	1.215	2.128	1.455
Deudores por operaciones de coaseguro			-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas			15.529	8.352	3.751
Otros activos	960	887	1.118	6.038	8.484
Pasivos financieros	-	-	431	651	2.201
Total cuentas de seguros	15.249	27.867	42.605	43.591	43.773
Otros pasivos	3.203	3.963	4.504	5.941	6.685
Total patrimonio	7.079	8.196	10.623	18.696	19.393
Total pasivo y patrimonio	25.532	40.027	58.163	68.879	72.053
Estado de Resultados					
Prima directa	23.254	30.429	37.869	43.425	52.924
Prima retenida	18.706	25.496	32.638	37.998	46.409
Var reservas técnicas	- 615	- 2.403	- 2.504	- 4.465	- 4.451
Costo de siniestros	- 10.193	- 13.220	- 16.538	- 20.706	- 24.900
Resultado de intermediación	- 1.135	- 2.017	- 3.744	- 5.557	- 6.876
Gastos por reaseguro no proporcional	- 795	- 1.326	- 1.166	- 1.252	- 1.541
Deterioro de seguros				136	46
Margen de contribución	5.968	6.531	8.687	6.155	8.686
Costos de administración	- 4.936	- 6.249	- 6.853	- 7.188	- 9.094
Resultado de inversiones	455	480	768	1.045	1.303
Resultado técnico de seguros	1.488	762	2.601	12	895
Otros ingresos y egresos	- 123	17	- 579	147	535
Correccion Monetaria	- 103	185	654		
Diferencia de cambio				- 1	1
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables				771	740
Impuesto renta	- 198	- 162	- 541	- 97	- 342
Total del resultado integral	1.064	802	2.135	833	1.829

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Indicadores

	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	2013 (IFRS)
Solvencia					
Endeudamiento	2,6	3,9	3,0	2,2	2,5
Prima Retenida a Patrimonio	2,6	3,1	3,1	2,0	2,4
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	21,2%	20,5%	18,1%	16,6%	17,2%
Result. de interm. / Prima ret	6,1%	7,9%	11,5%	14,6%	14,8%
Gasto Neto	33,9%	34,2%	33,7%	34,7%	35,6%
Margen Técnico	31,9%	25,6%	26,6%	16,2%	18,7%
Result. Inversiones / Result. explotación	36,1%	49,8%	28,7%	112,5%	60,0%
Siniestralidad	58,9%	60,7%	57,1%	64,1%	61,6%
Retención Neta	80,4%	83,8%	86,2%	87,5%	87,7%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	4,2%	2,0%	3,7%	1,2%	2,5%
Utilidad / Prima directa	4,6%	2,6%	5,6%	1,9%	3,5%
Utilidad / Patrimonio	15,0%	9,8%	20,1%	4,5%	9,4%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	44,9%	45,8%	32,8%	38,1%	38,0%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,4%	0,2%	0,8%	0,7%	0,9%
Deudores por prima / Act. total	49,2%	42,8%	35,7%	37,2%	42,1%
Deudores por reaseguro / Act. total	1,8%	9,0%	2,1%	3,1%	2,0%
Otros Activos / Act. total	3,8%	2,2%	1,9%	8,8%	11,8%
Rentabilidad de Inversiones	3,9%	2,6%	3,9%	3,9%	4,7%

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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