



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

COMPAÑIA DE SEGUROS CORPSEGUROS S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	4
Estados Financieros	5
Resultados	8

Analista Responsable:

Alejandro Croce Mujica
acroce@icrchile.cl
2 896 82 16

CORPSEGUROS

Reseña Anual de Clasificación Mayo 2014

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA-	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA-	AA-

Estados Financieros: 31 de marzo de 2014

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría “AA-” con tendencia “Estable”, las obligaciones de Compañía de Seguros de CorpSeguros S.A.

La Compañía de Seguros CorpSeguros S.A. es propiedad de CorpGroup Vida Chile S.A, clasificada por ICR en Categoría A+, con el 99,9% de las acciones. CorpGroup Vida Chile S.A. es controlado por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de la sociedad Inversiones La Construcción S.A (ILC S.A), con un 67% de la propiedad, mientras que el resto pertenece a Álvaro Saieh Bendeck quien a su vez controla el holding financiero CorpGroup Banking.

CorpSeguros evidencia a marzo de 2014 una participación de mercado por concepto de prima directa equivalente a 1,01%. En conjunto, las aseguradoras asociadas a ILC corresponden a uno de los grupos más grandes del mercado, gestionando US\$ 8.031 millones de activos, equivalente a un 16,7% de la industria. La estrategia operativa de la compañía radica en la administración de la cartera de rentas vitalicias, sosteniendo un nivel de primaje menor para mantener de forma estable los montos administrados.

A marzo de 2014 la compañía evidenció una disminución de un 30,1% en consideración al primaje alcanzado a igual periodo en el año anterior. Al respecto, el comportamiento de la compañía obedece a la tendencia del mercado sobre la disminución general en el número de rentas suscritas, lo que tiene su causa principal en que la baja tasa media de venta hace menos atractivo el producto.

Debido al modelo de negocios, en donde existe certeza respecto a los costos que enfrentará la aseguradora por concepto de obligaciones con sus clientes (costos de rentas), es que CorpSeguros no mantiene contratos de reaseguro vigentes a marzo de 2014.

A marzo de 2014, un 97,1% de los activos totales de la compañía correspondían a inversiones, donde un 89,5% son financieras, mientras que el 10,5% recaía en instrumentos del sector inmobiliario. La cartera de inversiones se encuentra constituida principalmente por instrumentos de renta fija, los que en su mayoría son de carácter nacional. Del total de la cartera, un 13,5% de los activos son internacionales, primando en este grupo los títulos emitidos por empresas extranjeras.

El nivel de solvencia de la compañía, medido a través del patrimonio neto sobre el exigido, he permanecido estable a lo largo de los últimos periodos, aunque disminuyó en el último trimestre a 1,52 veces (1,72 veces a diciembre 2013), lo que responde principalmente a una disminución en el patrimonio de CorpSeguros. De forma análoga el endeudamiento de la compañía no evidenció resultados muy variables a lo largo del periodo analizado. La razón de esto es la estrategia operativa de la aseguradora, que le implica a la empresa mantener un nivel de reservas técnicas estable.

A marzo de 2014 la compañía obtuvo pérdidas por \$417 millones, lo que representa un resultado inferior respecto al obtenido a igual periodo en el 2013. La principal razón de esto, deriva de una menor rentabilidad de las inversiones proveniente en parte del ajuste que la compañía está haciendo respecto a su estrategia de inversiones. Esta situación es esperable que se mantenga en el mediano plazo, en la medida de que la compañía logre alcanzar una composición de la cartera más acorde a sus necesidades de rentabilidad, nivel de riesgo asumido y a la situación actual del mercado.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

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.

METODOLOGÍA:

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros de Vida

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 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.

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Mayo.2014

LA COMPAÑÍA

La Compañía de Seguros CorpSeguros S.A. es propiedad de CorpGroup Vida Chile S.A, clasificada por ICR en Categoría A+, con el 99,9% de las acciones. CorpGroup Vida Chile S.A. es controlado por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de la sociedad Inversiones La Construcción S.A (ILC S.A), con un 67% de la propiedad, mientras que el resto pertenece a Álvaro Saieh Bendeck quien a su vez controla el holding financiero CorpGroup Banking.

Los inicios de CorpSeguros se remontan a la Compañía de Seguros Aetna, que contaba con una larga trayectoria en el mercado asegurador a nivel internacional. Durante el año 2001, ING Seguros de Vida S.A. adquirió la propiedad de Aetna, alcanzando una participación de mercado cercana al 15%.

Durante el año 2009, ING Seguros de Vida se dividió en dos: ING Seguros de Vida, enfocada en el negocio de seguros tradicionales y SIS, e ING Seguros de Rentas Vitalicias S.A. En octubre del mismo año, se concretó la operación con la compra del 100% de las acciones de ING Rentas Vitalicias por parte de CorpGroup Vida S.A, a través de Inversiones CorpSeguros S.A.

Nombre	Cargo
Joaquín Cortez	Presidente
Patricio Mena	Vicepresidente
Alejandro Ferreiro	Director
Sergio Icaza	Director
Fernando Siña	Director
Pablo González	Director
Catalina Saieh	Director

Tabla 1: Composición Directorio CorpSeguros, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En octubre de 2010, CorpSeguros se fusionó con su controladora Inversiones CorpSeguros S.A., sociedad que cambió su razón social para convertirse en compañía de seguros de vida (por Resolución Exenta Nº 549 de la S.V.S), dándole continuidad al negocio bajo el mismo nombre.

En el año 2013, la sociedad de inversiones CorpGroup Interhold -controladora hasta ese momento de CoroGroup Vida Chile- suscribió un memorándum de acuerdo con ILC por la ventas del 67% de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de CorpGroup Vida Chile S.A, concretándose la transacción el día 18 de noviembre de 2013.

Inversiones La Construcción (clasificación de riesgo AA+) posee participación en distintos segmentos, principalmente en el área previsional, prestación de salud y seguros, a través de Compañía de Seguros Vida Cámara y, a contar del año anterior, CorpVida y CorpSeguros.

Las aseguradoras pertenecientes a CorpGroup Vida Chile S.A, se caracterizan por enfocar sus operaciones en el área previsional, suscribiendo principalmente rentas vitalicias. A pesar de que el directorio de ambas aseguradoras no es completamente idéntico, ambas empresas funcionan de manera conjunta, presentando idéntico registro de gerentes.

ACTIVIDADES

CorpSeguros evidencia a marzo de 2014 una participación de mercado por concepto de prima directa equivalente a 1,01%. En conjunto, las aseguradoras asociadas a ILC corresponden a uno de los grupos más grandes del mercado, gestionando US\$ 8.031 millones de activos, equivalente a un 16,7% de la industria. La estrategia operativa de la compañía radica en la administración de la cartera de rentas vitalicias, sosteniendo un nivel de primaje menor para mantener de forma estable los montos administrados.

A marzo de 2014 la prima directa de la aseguradora corresponde exclusivamente a venta de rentas vitalicias, donde en forma análoga al mercado, los retiros por vejez implican el mayor porcentaje (69,9%), seguido de las rentas por invalidez (23,2%) y finalmente las de sobrevivencia (6,8%).

CorpSeguros apunta a un segmento de mercado de rentas vitalicias que involucren un primaje alto, siendo la prima promedio de esta compañía la más alta de la industria (UF 5.643,4), aunque mantiene un bajo volumen de venta.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Mayo.2014

Durante el año 2012, la comercialización de rentas vitalicias por parte de la compañía creció un 46% respecto al año 2011, lo que deriva de las bajas tasas de retiros programados observadas para ese periodo. Dado el nivel de reservas alcanzado el 2012 y a la estrategia de administración de activos que posee CorpSeguros, es que a diciembre de 2013 la compañía disminuye un poco su nivel de primaje con respecto al año anterior.

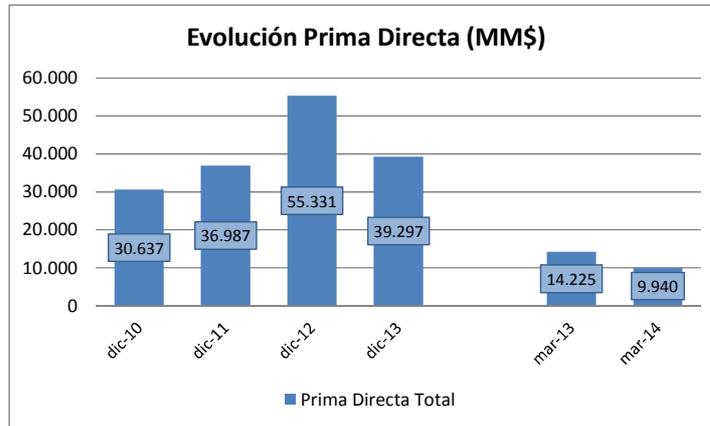


Gráfico 1: Evolución Prima Directa, dic-10 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2014 la compañía evidenció una disminución de un 30,1% en consideración al primaje alcanzado a igual periodo en el año anterior. Al respecto, el comportamiento de la compañía obedece a la tendencia del mercado sobre la disminución general en el número de rentas suscritas, lo que tiene su causa principal en que la baja tasa media de venta hace menos atractivo el producto.

Debido al modelo de negocios, en donde existe certeza respecto a los costos que enfrentará la aseguradora por concepto de obligaciones con sus clientes (costos de rentas), es que CorpSeguros no mantiene contratos de reaseguro vigentes a marzo de 2014.

Operativamente la compañía funciona de manera conjunta con CorpVida, situación que le permite mantener un nivel acotado de gastos operativos. El costo de administración sobre la prima directa de la empresa alcanzó a marzo de 2014 un 12,8%, lo que se encuentra bajo la media de la industria (13,9%).

ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de CorpSeguros presentaron una evolución estable durante el periodo analizado, en concordancia con el crecimiento de las ventas de la aseguradora, debido a que las inversiones de la compañía se encuentran supeditadas a los requerimientos sobre constitución de reservas. A lo largo de los periodos en análisis, la liberación de reservas derivada de la mortalidad de los rentistas ha sido compensada con la venta de nuevas pólizas de rentas vitalicias.

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Mayo.2014

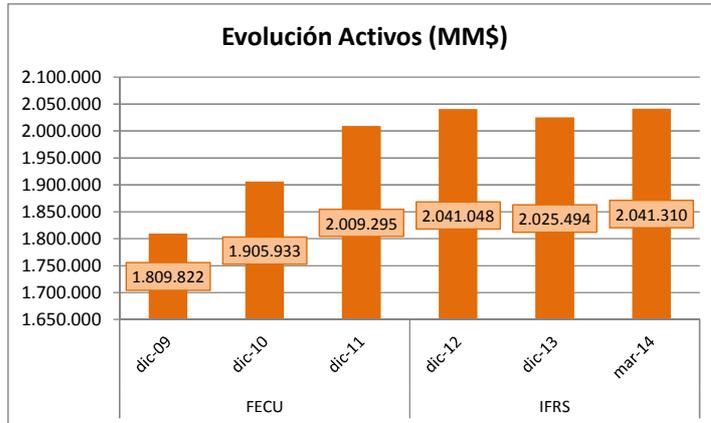


Gráfico 2: Evolución Activos período 2009 – Marzo 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

De esta manera, su modelo de negocio consiste en obtener una rentabilidad de sus inversiones superior al costo de administrar una póliza de rentas vitalicias. A marzo de 2014, un 97,1% de los activos totales de la compañía correspondían a inversiones, donde un 89,5% son financieras, mientras que el 10,5% recaía en instrumentos del sector inmobiliario.

La cartera de inversiones se encuentra constituida principalmente por instrumentos de renta fija, los que en su mayoría son de carácter nacional. Del total de la cartera, un 13,5% de los activos son internacionales, primando en este grupo los títulos emitidos por empresas extranjeras.

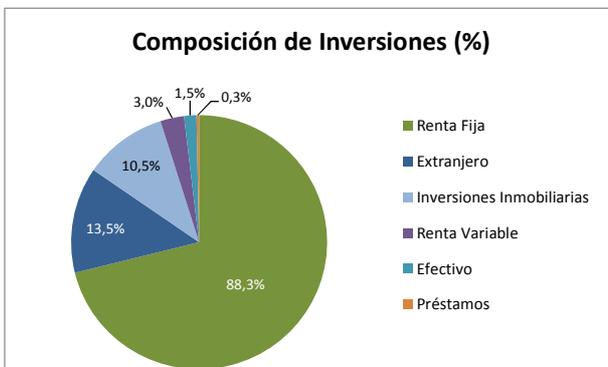


Gráfico 3: Composición Cartera de Inversiones, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

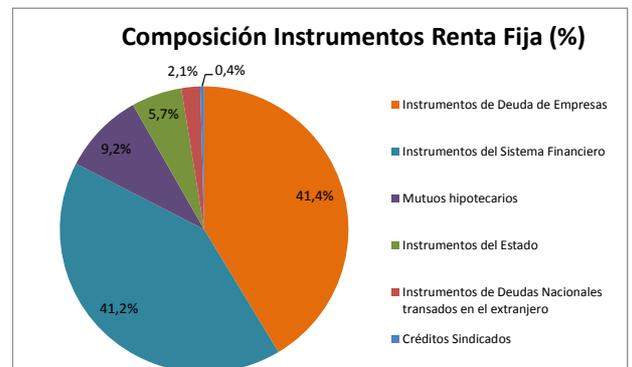


Gráfico 4: Composición Inversiones Renta Fija, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a la renta variable nacional, la compañía mantiene un 3,0% de la cartera total, donde la mayor parte corresponde a cuotas de fondos de inversión, asociadas principalmente al rubro inmobiliario y deuda. En cuanto a acciones de sociedades anónimas abiertas, destacan dentro de la cartera, las inversiones que CorpSeguros mantiene en Corpbanca y en Empresas La Polar S.A.

Las inversiones inmobiliarias representan el 10,5% del total de la cartera de inversiones de la compañía y se espera continúe aumentando en el tiempo, debido al calce que permite la duración de estas inversiones respecto a los tramos más altos de exigencia.

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Mayo.2014

Respecto a las obligaciones de la compañía, a marzo de 2014 la mayor parte del pasivo exigible está compuesto por reservas de seguros previsionales -equivalentes a un 97,3%-, por un monto total de \$1.822 millones. Respecto a las reservas de seguros no previsionales, alcanzan los \$2.315 millones, correspondientes a contratos de rentas privadas provenientes de la cartera de ING Seguros de Rentas Vitalicias S.A.

Con respecto al calce, a marzo de 2014, los activos de CorpSeguros se encuentran calzados con sus pasivos, ambos a valor presente (aplicando todos los ajustes a las tablas de mortalidad) entre los tramos 4 y 8. En cuanto al test de suficiencia de activos, CorpSeguros arrojó una tasa de reinversión de 2,6%, dentro de los más altos en la industria de seguros de vida, teniendo en consideración que el límite establecido por la normativa vigente es de 3,0%.

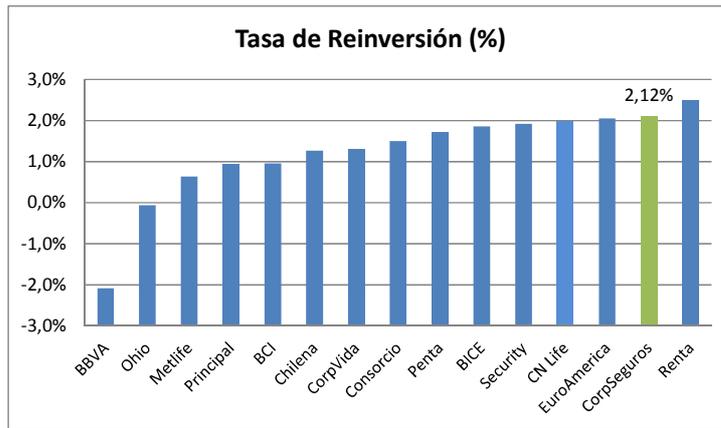


Gráfico 5: Test de Suficiencia de Activos, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El patrimonio de la compañía alcanzó a marzo de 2014 los \$183.990 millones. Este se compone principalmente por capital pagado (\$141.048 millones), y resultados acumulados por \$70.749 millones. Durante el primer trimestre de 2014 se informó mediante hecho esencial que la aseguradora repartirá dividendos con cargo a las utilidades retenidas de ejercicios anteriores por un monto de \$12.971 millones. CorpSeguros mantiene una política de dividendos hacia su matriz, con el propósito de pagar el bono utilizado para la adquisición de ING Seguros de Rentas Vitalicias S.A.

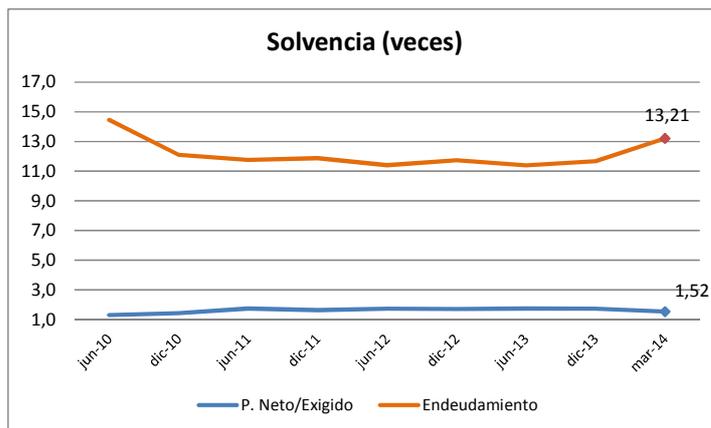


Gráfico 6: Evolución nivel de Solvencia, jun-10 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Mayo.2014

El nivel de solvencia de la compañía, medido a través del patrimonio neto sobre el exigido, he permanecido estable a lo largo de los últimos periodos, aunque disminuyó en el último trimestre a 1,52 veces (1,72 veces a diciembre 2013), lo que responde principalmente a una disminución en el patrimonio de CorpSeguros.

De forma análoga el endeudamiento de la compañía no evidenció resultados muy variables a lo largo del periodo analizado. La razón de esto es la estrategia operativa de la aseguradora, que le implica a la empresa mantener un nivel de reservas técnicas estable.

RESULTADOS

CorpSeguros presenta un resultado de inversiones con una alta correlación en consideración al producto de mercado, situación que tuvo su causa en el alto nivel de diversificación mostrado por la compañía respecto a la selección de instrumento de inversión.

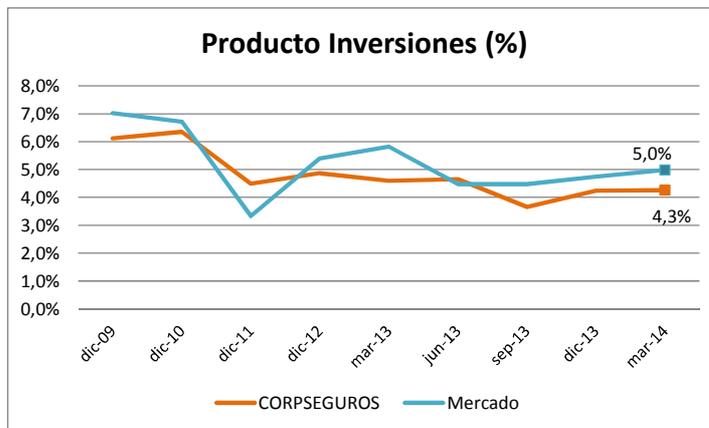


Gráfico 7: Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A pesar de lo anterior, se evidencia que a marzo de 2014 la compañía presentó una rentabilidad bajo la industria, alcanzando en el periodo un producto de inversiones de \$21.255 millones, proveniente principalmente de las inversiones financieras devengadas.

El modelo de negocios de CorpSeguros -que involucra altos requerimientos de capital para la generación de reservas que sustenten la venta de rentas vitalicias- implica que el resultado de la compañía se adscriba fuertemente al producto de las inversiones del periodo.

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Mayo.2014

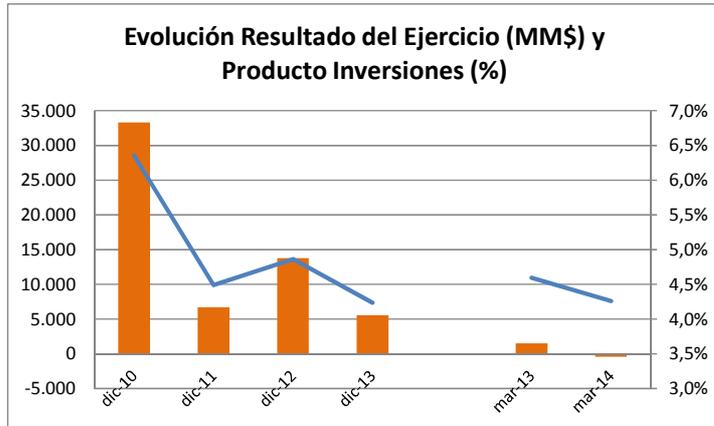


Gráfico 8: Evolución Resultado del Ejercicio y Producto de Inversiones, Dic-10 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2014 la compañía obtuvo pérdidas por \$417 millones, lo que representa un resultado muy inferior respecto al obtenido a igual periodo en el 2013. La principal razón, como puede observarse en el gráfico 8, deriva de una menor rentabilidad de las inversiones proveniente en parte del ajuste que la compañía está haciendo respecto a su estrategia de inversiones. Esta situación es esperable que se mantenga en el mediano plazo, en la medida de que la compañía logre alcanzar una composición de la cartera más acorde a sus necesidades de rentabilidad, nivel de riesgo asumido y a la situación actual del mercado.