



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

CHILENA CONSOLIDADA SEGUROS GENERALES S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	5
Estados Financieros	7
Resultados	9

Analista Responsable:

Alejandro Croce Mujica
acroce@icrchile.cl
2 896 82 00



Reseña Anual de Clasificación Julio 2014

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA	AA

Estados Financieros: 31 de marzo de 2014

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

En base a su metodología y reglamento interno, ICR ratifica en Categoría “AA” con tendencia “Estable” las obligaciones de Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

La compañía forma parte de Zurich Insurance Group, proveedor líder de seguros multicanal con una red global de filiales y oficinas en Europa, Norteamérica, Latinoamérica, Asia-Pacífico y Medio Oriente, así como otros mercados. Ofrece una amplia gama de productos y servicios del área de los seguros generales y de vida a particulares, pequeñas empresas, compañías medianas y grandes, así como a multinacionales. En Chile el grupo cuenta con participación tanto en la industria de seguros generales como de vida.

Chilena Consolidada Seguros Generales participa prácticamente en todos los tipos de seguros, principalmente en el segmento de seguros de vehículos e incendio y adicionales. Además, comercializa seguros de ingeniería y seguros de responsabilidad civil. A contar del año 2012, la compañía comenzó a vivir un proceso de transición con el objetivo de alinear su estrategia corporativa con el mandato del grupo Zurich, lo que principalmente le significó a Chilena el generar modificaciones sobre su política de aceptación de riesgos, manejo de reaseguro y a nivel operativo, volver a unificar su administración (alta gerencia) con la compañía de seguros de vida del grupo.

El cambio en la estrategia de la aseguradora le implicó también un reajuste en la cartera de productos, donde el nuevo foco se centra en disminuir su participación sobre líneas catastróficas. De esta forma a contar del año 2012 la aseguradora disminuyó su primaje directo, pero aumentó su nivel de retención gracias a que asume un menor nivel de riesgo. A juicio de ICR, la compañía mantiene un adecuado nivel de control sobre sus riesgos suscritos gracias a una favorable política de reaseguro emanada desde el grupo controlador, el que de manera adicional sustenta el mayor porcentaje de los riesgos asumidos por la empresa a través de protección no proporcional.

Las inversiones de la aseguradora representan a marzo de 2014 un 24,7% de los activos totales de la compañía. Al respecto, Chilena muestra una cartera conservadora, donde priman los instrumentos de renta fija. De estos un 58,6% corresponden a activos emitidos por el sistema financiero.

El patrimonio de la aseguradora alcanzó a marzo de 2014 un valor de \$24.385 millones, donde un 54,0% corresponde a capital pagado por un monto de \$13.157 millones. El valor del patrimonio disminuyó con respecto al trimestre anterior, lo que se debe a menores resultados acumulados producto de resultados del ejercicio negativos. Con lo anterior, el endeudamiento de la aseguradora ha evidenciado un alza en comparación a sus resultados históricos -alcanzando a marzo de 2014 un valor de 3,9 veces- mientras que a igual fecha del 2013 el ratio correspondía a 2,7 veces.

Chilena Consolidada evidencia a marzo de 2014 un resultado del ejercicio correspondiente a menos \$2.368 millones. Este tiene su principal causa en que la compañía todavía se encuentra en un proceso de adaptación respecto a su estructura de costos y nivel de comercialización. Por lo anterior, es esperable que la aseguradora mantenga al menos durante el 2014 cierto nivel de variabilidad en sus resultados, quedando estos sujetos al éxito que tenga en la disminución del riesgo de su cartera y la adecuación de su estructura organizacional.

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.

METODOLOGÍA:

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros Generales

La opinión de ICR 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.

**CHILENA
CONSOLIDADA**

**Fecha informe:
Julio.2014**

LA COMPAÑÍA

Los principales accionistas de Chilena Consolidada Seguros Generales S.A. (Chilena Generales) son Inversiones Suizo-Chilena S.A. con un 82,95% de la compañía, y Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A. con un 7,41% de la propiedad. La compañía forma parte de Zurich Insurance Group.

Zurich Insurance Group es un proveedor líder de seguros multicanal con una red global de filiales y oficinas en Europa, Norteamérica, Latinoamérica, Asia-Pacífico y Oriente Medio, así como otros mercados. Ofrece una amplia gama de productos y servicios del área de los seguros generales y de vida a particulares, pequeñas empresas, compañías medianas y grandes, así como a multinacionales. Zurich cuenta con cerca de 60.000 empleados en más de 170 países. Durante el año 2012, generó ingresos por un monto cercano a los US\$ 66.000 millones, administrando activos por aproximadamente US\$ 203.000 millones.

En Chile, los orígenes de la compañía se remontan a 1853, año en que se crea en Valparaíso la “Compañía Chilena de Seguros”, primera aseguradora establecida en el país con capitales nacionales. La compañía opera con este nombre hasta el año 1905, cuando varias compañías, encabezadas por “La Chilena”, se fusionan, dando origen a “La Chilena Consolidada”.

En el año 1925, se produce una nueva fusión de compañías de seguros, mientras que en 1976 se divide la compañía, formándose a partir de ella una compañía de inversiones. En 1991, Zurich Insurance Co., a través de su filial en Chile Inversiones Suizo Chilena S.A., adquiere el control de la sociedad, cambiando su razón social a “Chilena Consolidada Seguros Generales S.A. en mayo de 1995.

En febrero de 2011, el grupo asegurador Zurich, accionista mayoritario de Chilena Consolidada Seguros de Vida, a través de una de sus entidades legales, Zurich Life Insurance Company Ltda. informó el término de la negociación con el grupo financiero Santander, que incluyó la adquisición de un 51% de las operaciones de seguros del Banco Santander en Brasil, Chile, México, Argentina y Uruguay.

Chilena Consolidada Seguros Generales participa prácticamente en todos los tipos de seguros, principalmente en el segmento de seguros de vehículos e incendio y adicionales. Además, comercializa seguros de ingeniería y seguros de responsabilidad civil.

La compañía cuenta con directores y ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador y financiero. Este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad.

Nombre	Cargo
Hernán Errázuriz	Presidente
Lucía Santa Cruz	Vicepresidente
Andrés Saavedra	Director
Jorge Delpiano	Director
Javier Rodríguez	Director
José Manuel Camposano	Gerente General

Tabla 1: Directorio Chilena Consolidada Seguros Generales
(Fuente: SVS)

En términos de su gobierno corporativo y ambiente de control de riesgos, Chilena Generales está sujeta a los lineamientos impuestos por su casa matriz, de elevados estándares internacionales. Durante los años 2011 y 2012, la compañía se ha adaptado a las nuevas exigencias normativas impuestas por la Superintendencia, referentes a principios de gobierno corporativo, principios de contabilidad financiera y supervisión basada en riesgo.

Chilena Generales y Chilena Vida poseen una estructura organizacional altamente integrada, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS
GENERALES**

ACTIVIDADES

A contar del año 2012, la compañía comenzó a vivir un proceso de transición con el objetivo de alinear su estrategia corporativa con el mandato del grupo Zurich, lo que principalmente le significó a Chilena el generar modificaciones sobre su política de aceptación de riesgos, manejo de reaseguro y a nivel operativo, volver a unificar su administración (alta gerencia) con la compañía de seguros de vida del grupo.

De forma adicional, la aseguradora está viviendo actualmente un programa de reducción de costos enfocado en mejorar la rentabilidad del negocio, lo que se espera tenga resultados hacia finales del 2014.

El cambio en la estrategia de la aseguradora le implicó también un reajuste en la cartera de productos, donde el nuevo foco se centra en disminuir su participación sobre líneas catastróficas, lo que se tradujo principalmente en el cese de la suscripción de coberturas de property para medianas empresas y de la retención por seguros de terremoto. De esta forma a contar del año 2012 la aseguradora disminuyó su primaje directo, pero aumentó su nivel de retención gracias a que asume un menor nivel de riesgo.

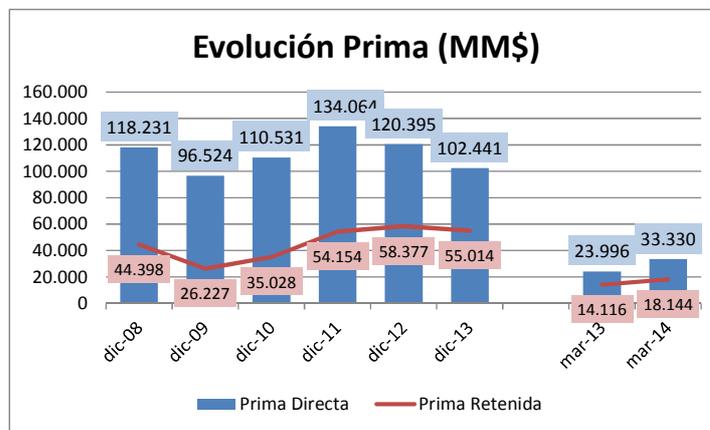


Gráfico 1: Evolución Prima Directa y Retenida, dic-08 a mar-14
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

La composición de la prima de Chilena Consolidada ha evidenciado una modificación derivada del cambio estratégico sobre el nivel de riesgo asumido por la compañía. Lo anterior significó el disminuir la participación relativa de las coberturas de incendio y adicionales, con lo que los seguros de vehículos e ingeniería adquirieron una mayor relevancia.

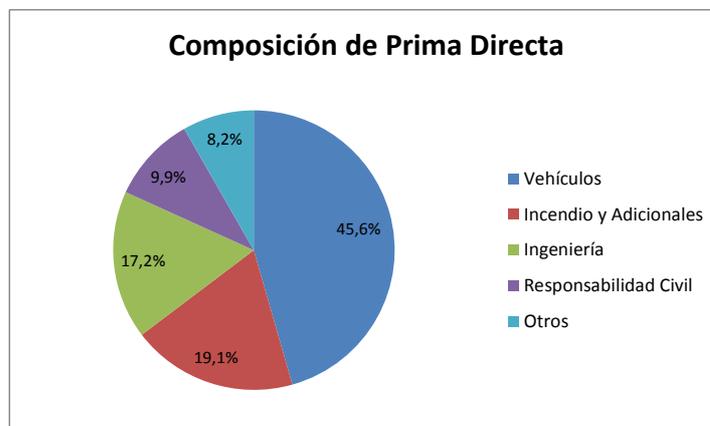


Gráfico 2: Composición Prima Directa, mar-14
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

**CHILENA
CONSOLIDADA**

**Fecha informe:
Julio.2014**

De esta manera se evidencia a marzo de 2014 que un 45,6% del primaje directo corresponde a seguros de vehículos (equivalente a 15.197 millones y a 15,5% de la prima de mercado para este segmento), mientras que a diciembre de 2011 este ramo representaba un 28,0% del total.

En consideración a los seguros de responsabilidad civil, la empresa se presenta como líder en la industria alcanzando a marzo de 2014 una prima directa de \$3.312 millones, que significaron una participación de mercado del 14,5%

A juicio de ICR, la compañía mantiene un adecuado nivel de control sobre sus riesgos suscritos gracias a una favorable política de reaseguro emanada desde el grupo controlador, el que de manera adicional sustenta el mayor porcentaje de los riesgos asumidos por la empresa. Zurich establece niveles de retención clave de acuerdo al marco de riesgos y capital base del Grupo. Las retenciones son aplicables a líneas de negocio o segmentos de clientes designados.

Es en base a la estrategia anterior que Chilena Consolidada retiene el 100% de los seguros de vehículos, mientras que realiza un trabajo similar al fronting (retención del 0%) respecto a los seguros de terremoto, reteniendo solamente el componente de incendio dentro de las pólizas.

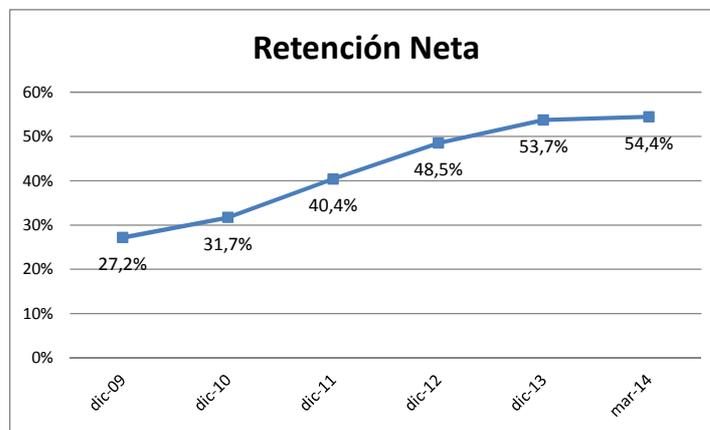


Gráfico 3: Evolución Retención de Prima, dic-09 a mar-14
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

En consideración a la evolución de la retención, como ya fue especificado con anterioridad la estrategia comercial más conservadora respecto a los riesgos asumidos le ha permitido a la compañía el disminuir su porcentaje de cesión en el primaje.

A marzo de 2014 la aseguradora mantenía además contratos de reaseguro no proporcional, donde nuevamente la mayor parte se realizan con la matriz (46,2%), mientras que el porcentaje restante es cubierto por compañías reaseguradoras de primer nivel en términos de clasificación de riesgo internacional, destacando Munchener, Everest, Odyssey, Partner y QBE.

La evolución de la siniestralidad de la compañía ha tendido al alza, situación que responde en gran medida al aumento de la relevancia de los seguros de vehículos dentro de la prima de la empresa. La situación anterior es transversal a todas las compañías que suscriben seguros de vehículos y derivan principalmente de los problemas de escasez de talleres y mayores costos de los repuestos.

ESTADOS FINANCIEROS

A contar del año 2012, la inclusión de la normativa contable IFRS implicó a las aseguradoras la adición dentro de su activos de la cuenta “Participación del reaseguro en las reservas técnicas”, que precisamente corresponde a la contabilización del aporte realizado por las compañías reaseguradoras dentro de las reservas técnicas de la aseguradora en base a su nivel de riesgo aceptado.

Dado el elevado nivel de cesión de riesgo dentro de la industria de seguros generales (derivado de los altos costos que implica la siniestralidad de algunos de sus ramos), es normal que los activos de las compañías de este rubro hayan visto incrementado considerablemente su valor para el año 2012. A diciembre de 2012 la participación del reaseguro en las reservas técnicas de Chilena Consolidada significó un 53,8% del total de activos.

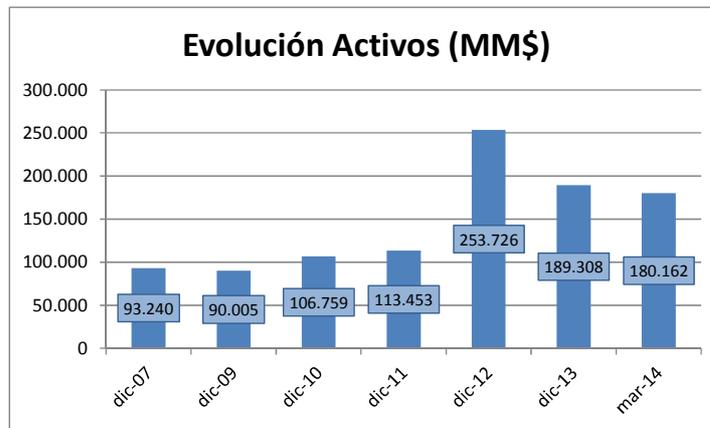


Gráfico 4: Evolución Activos, dic-07 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La disminución de los activos de la compañía desde el año 2012 responde principalmente a la caída en el valor de la cuenta de reaseguro, producto de que la nueva estrategia operativa seguida por la compañía implicó una menor cesión de riesgos.

Las inversiones de la aseguradora representan a marzo de 2014 un 24,7% de los activos totales de la compañía. Al respecto, Chilena muestra una cartera conservadora, donde priman los instrumentos de renta fija. De estos un 58,6% corresponden a activos emitidos por el sistema financiero.

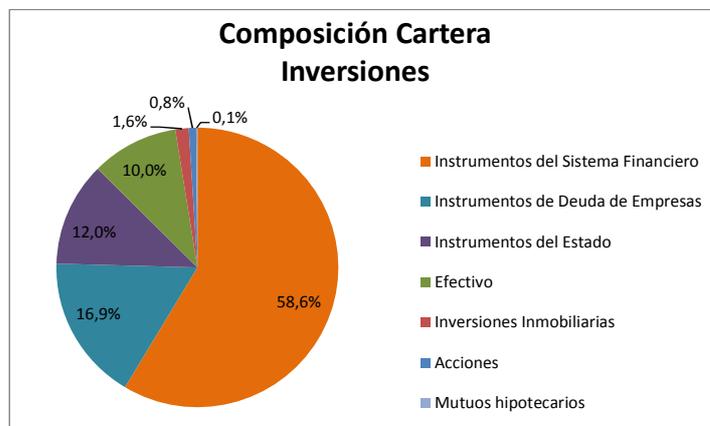


Gráfico 5: Composición Cartera Inversiones, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**CHILENA
CONSOLIDADA**

**Fecha informe:
Julio.2014**

La aseguradora mantiene a marzo de 2014 un porcentaje relevante de efectivo y de inversiones inmobiliarias, donde solo un 3,9% corresponden a inversiones propiamente tal (cuentas por cobrar de leasing), mientras que el resto son activos para uso propio.

En consideración a la renta variable, esta corresponde exclusivamente a inversiones en acciones, las que tienen un impacto menor dentro de la cartera total.

Los pasivos de Chilena han mostrado consecuentemente con lo ocurrido con sus activos, una tendencia a la baja, la que correspondió a un 4,2% entre diciembre 2013 y marzo del 2014. Al respecto, es la disminución de las reservas técnicas producto de un menor primaje la principal causa de estos resultados.

El patrimonio de la aseguradora alcanzó a marzo de 2014 un valor de \$24.385 millones, donde un 54,0% corresponde a capital pagado por un monto de \$13.157 millones. El valor del patrimonio disminuyó con respecto al trimestre anterior, lo que se debe a menores resultados acumulados producto de resultados del ejercicio negativos.

Con lo anterior, el endeudamiento de la aseguradora ha evidenciado un alza en comparación a sus resultados históricos -alcanzando a marzo de 2014 un valor de 3,9 veces- mientras que a igual fecha del 2013 el ratio correspondía a 2,7 veces.

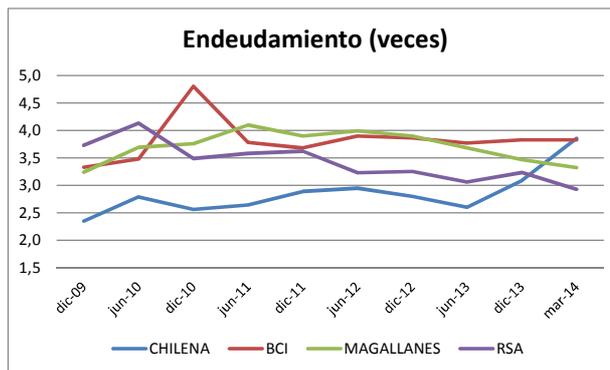


Gráfico 6: Evolución Endeudamiento Normativo, dic-09 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

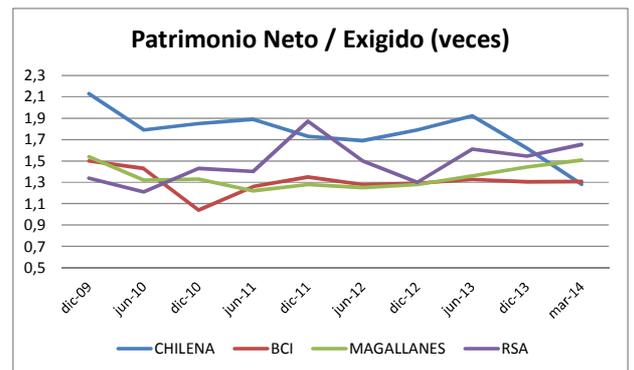


Gráfico 7: Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido, dic-09 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Con respecto al nivel de solvencia medido como el ratio patrimonio neto sobre exigido, la compañía alcanzó una razón de 1,3 veces, lo que representa su menor valor para el periodo analizado. Estos resultados se encuentran alineados con la volatilidad de las utilidades que ha mostrado la compañía en el último tiempo, producto en gran medida de un proceso de reestructuración que conlleva un ajuste de la aseguradora en varios niveles.

RESULTADOS

A marzo de 2014 la aseguradora exhibió un ratio combinado de 117,8%, por sobre a lo obtenido en el mercado (93,7%). La razón de este resultado radica principalmente en dos causas: lo primero es el aumento en la siniestralidad de los seguros de vehículos y lo segundo tiene que ver con que la compañía aún se encuentra en un proceso de adecuación de costos frente a la disminución del primaje derivada del cambio en la estrategia.

En la medida de que la compañía tenga éxito en la implementación de su programa de reducción de costos y de que los precios de los seguros de vehículos se ajusten al incremento en los costos, es esperable que la aseguradora vuelva a niveles de mayor rentabilidad operativa (es decir, un ratio combinado bajo 1).

El margen de contribución de la compañía mostró una tendencia negativa desde el año 2011, lo que se condice con un aumento en el primaje retenido proporcionalmente menor al incremento evidenciado en los costos de siniestros. Durante el año 2013, la disminución de un 24,9% en el margen de contribución se debe principalmente a un proceso de deterioro de los seguros, con el fin de regularizar su cartera.

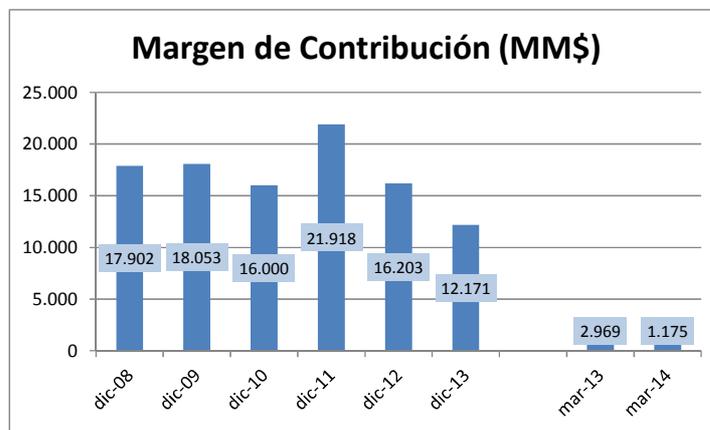


Gráfico 8: Evolución Margen de Contribución, dic-08 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Durante el primer trimestre de 2014 el margen de contribución alcanzó los \$1.175 millones, un 60,4% menos que a igual periodo en el año 2013. Al respecto, la principal causa de este resultado se debe a que el mayor primaje de la compañía le significó una constitución de reservas más alta y un aumento en los costos por comisión. De forma adicional, la empresa se vio enfrentada a mayores costos de siniestros.

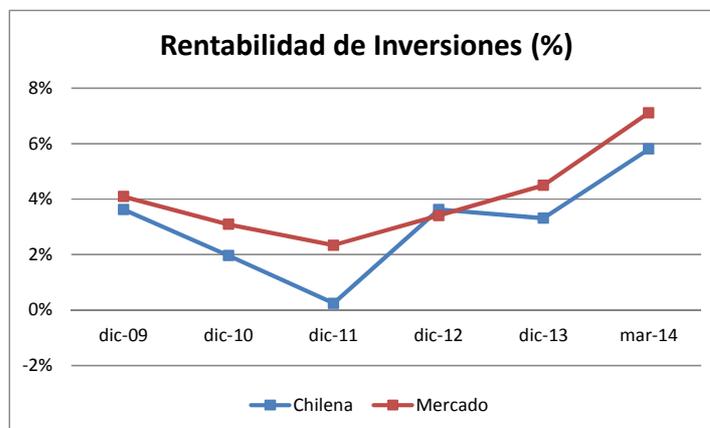


Gráfico 9: Evolución Rentabilidad de Inversiones (anualizada), dic-09 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**CHILENA
CONSOLIDADA**

**Fecha informe:
Julio.2014**

Con respecto al resultado de las inversiones de Chilena, este alcanzó un valor de 5,8% y está dado por su alta exposición a instrumentos emitidos por el sistema financiero y por empresas enlistadas en la SVS, los que presentaron durante el periodo una buena rentabilidad de forma general. Lo anterior significó a Chilena recibir ingresos por \$632 millones.

Chilena Consolidada evidencia a marzo de 2014 un resultado del ejercicio correspondiente a menos \$2.368 millones. Este tiene su principal causa en que la compañía todavía se encuentra en un proceso de adaptación respecto a su estructura de costos y nivel de comercialización, el que consecuentemente implica una variación en la constitución de reservas que solventen estas ventas.

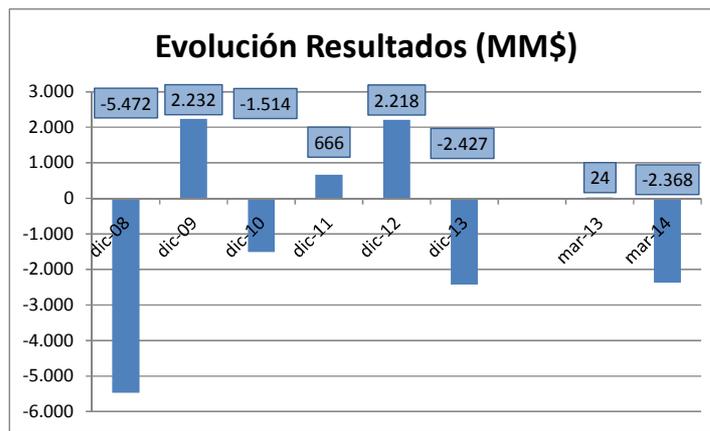


Gráfico 10: Evolución Resultados del Ejercicio, dic-08 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Por lo anterior, es esperable que la compañía mantenga al menos durante el 2014 cierto nivel de variabilidad en sus resultados, quedando estos sujetos al éxito que tenga la empresa en la disminución del riesgo de su cartera y la adecuación de su estructura organizacional.