ICR
Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH

DBRS
Insight beyond the rating.

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES PENTA-SECURITY 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

PENTA security
SEGUROS GENERALES

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

ICR Clasificadora de Riesgo, en consideración a su metodología y reglamento interno, ratifica en Categoría AA- con tendencia "Estable", las Obligaciones de la Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security (Penta-Security) pertenece a dos importantes grupos económicos del país: el primero es Grupo Penta que posee un 70% de las acciones, y el segundo corresponde al Grupo Security con un 29,45%. El restante 0,55% se encuentra en manos de accionistas minoritarios.

Penta-Security es una compañía que se caracteriza por su enfoque multiproducto y multicanal, evidenciando una comercialización en gran parte de los ramos presentes en la industria y alcanzando una relevancia de mercado principalmente en seguros asociados a vehículos. En consideración al tamaño de sus ventas, Penta-Security es una de las mayores compañías tanto por concepto de prima directa como retenida, así como también en consideración al tamaño de sus activos, donde es el tercer actor del mercado.

La prima directa de la compañía está -a marzo de 2014- compuesta principalmente por los ramos asociados a incendio (40,0%), vehículos (36,5%) e ingeniería (5,4%), alcanzando un valor total de $44.108 millones. Al respecto la aseguradora evidenció una disminución en sus ventas en consideración a marzo del 2013, lo que se asocia principalmente a una baja en la comercialización de pólizas de ingeniería.

A diciembre de 2013 el margen de contribución de la aseguradora exhibió un crecimiento de 0,9% con respecto al resultado del año 2012, lo que tiene su principal causa en que el fuerte aumento en el primaje directo de la compañía implicó también una inversión para la constitución de reservas técnicas, así como también mayores costos por comisiones de ventas. A marzo de 2014 el margen de contribución de la compañía alcanzó un valor de $4.731 millones, lo que representa una disminución de un 20,3% con respecto a igual periodo del 2013.

Los activos de la aseguradora alcanzaron a marzo de 2014 un valor de $317.080 millones y se encuentran compuestos principalmente por la participación del reaseguro en las reservas técnicas, cuentas por cobrar a los asegurados e inversiones financieras. Penta-Security presenta una cartera de inversiones conservadora, cuyo foco principal es la adquisición de instrumentos con un bajo nivel de riesgo, privilegiando activos de renta fija valorizados en UF.

El resultado de las inversiones de la compañía alcanzó a marzo de 2014 un valor de $1.145 millones, lo que representa una rentabilidad de inversiones anualizada de 7,1% por sobre el 6,8% del mercado. Al respecto, se evidenció durante el primer trimestre un muy buen resultado de las inversiones en instrumentos de deuda corporativa y del sistema financiera, lo que explica la evolución que exhibió la industria para el periodo.

En consideración al resultado del ejercicio, a marzo de 2014 la compañía exhibió un incremento en consideración a lo ocurrido a igual periodo del 2013, situación que tiene su principal explicación en el desempeño evidenciado por el portafolio de inversiones de la compañía.

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 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.

LA COMPAÑÍA

Compañía de Seguros Generales Penta-Security (Penta-Security) pertenece a dos importantes grupos económicos del país. El primero es Grupo Penta el cual posee un 70% de las acciones, y el segundo corresponde al Grupo Security con un 29,45%. El restante 0,55% se encuentra en manos de accionistas minoritarios.

Con más de 30 años de experiencia, Grupo Penta administra recursos de las áreas financiera, inmobiliaria, salud y previsional. Destacan las compañías Banco Penta, Penta AGF, entre otros. Por otra parte, Grupo Security mantiene inversiones en el mercado financiero local, participando en: financiamiento, inversiones, seguros, viajes y proyectos inmobiliarios, a través de 10 empresas y más de 1.600 trabajadores.

En diciembre de 2012, la Superintendencia de Pensiones autorizó la venta de AFP Cuprum a Principal.

Al adquirir las compañías de seguros Previsión Vida y Generales en 1995, se incrementó el ámbito de negocios hacia los seguros. Ese mismo año, Grupo Security inició la cotización bursátil de sus acciones y después de un segundo aumento de capital, adquirió el porcentaje mayoritario de AFP Protección.

Penta-Security Seguros Generales nace en septiembre del año 2004 producto de la fusión entre Seguros Security Previsión Generales S.A. –perteneciente al grupo Security- y Compañía de Seguros Las Américas S.A. –controlada por el grupo Penta-, adquiriendo esta última todos los activos y pasivos, así como también los derechos y obligaciones de la primera.

Nombre	Cargo
Carlos Lavín García-Huidobro	Presidente
Alfredo Moreno	Director
Juan Carlos Délano	Director
Carlos Alberto Délano	Director
Francisco Silva	Director
Renato Peñafiel	Director
Alejandro Alzérreca	Director
Fernando Cámbara	Gerente General

Tabla 1: Directorio Penta-Security Seguros Generales
(Fuente: SVS)

La compañía cuenta directores y ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía. Este hecho permite que la empresa opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo. ICR estima que los profesionales de Penta-Security tienen una amplia trayectoria, participan en un grupo empresarial dedicado a la administración de recursos de terceros, con alta estabilidad en sus funciones y que han mostrado experiencia e idoneidad en la administración de estos recursos.

Adicionalmente, Penta-Security cuenta con el respaldo financiero de sus dueños, quienes se han comprometido a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales.

Penta-Security

Fecha informe: Julio.2014

ACTIVIDADES

Penta-Security es una compañía que se caracteriza por su enfoque multiproducto y multicanal, evidenciando una comercialización en gran parte de los ramos presentes en la industria y alcanzando una relevancia de mercado principalmente en seguros asociados a vehículos.

En consideración al tamaño de sus ventas, Penta-Security es una de las mayores compañías tanto por concepto de prima directa como retenida, así como también en consideración al tamaño de sus activos, donde es el tercer actor del mercado.

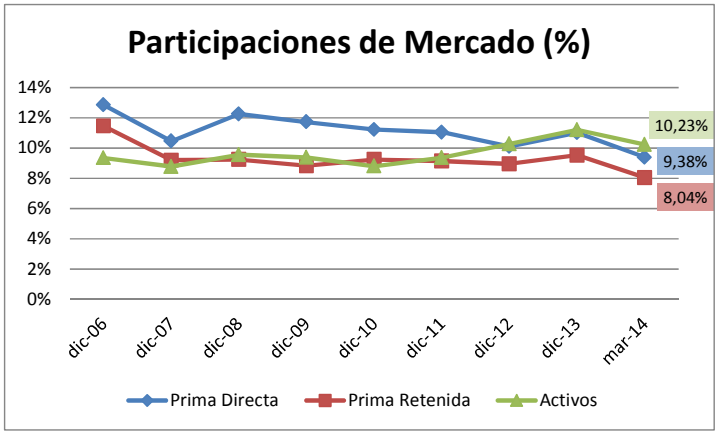

Gráfico 1: Evolución Participación de Mercado por Prima Directa, Retenida y Tamaño de Activos, dic-06 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La prima directa de la compañía está -a marzo de 2014- compuesta principalmente por los ramos asociados a incendio (40,0%), vehículos (36,5%) e ingeniería (5,4%), alcanzando un valor total de $44.108 millones. Al respecto la aseguradora evidenció una disminución en sus ventas en consideración a marzo del 2013, lo que se asocia principalmente a una baja en la comercialización de pólizas de ingeniería.

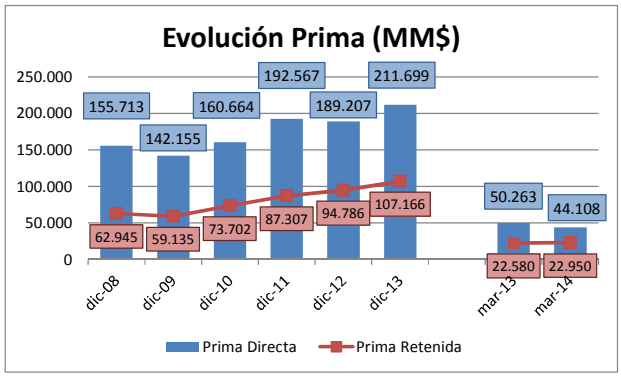

Gráfico 2: Evolución Prima Directa y Retenida, dic-08 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

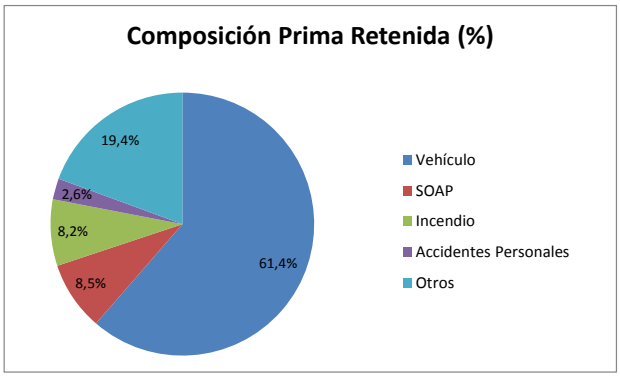

Gráfico 3: Composición Prima Retenida, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En consideración al apetito por riesgo de la compañía, esta mantiene una baja retención de los seguros de incendio y terremoto (11,9% a marzo de 2014), debido al alto costo que conlleva la siniestralidad de este ramo, situación que también se evidencia en las pólizas de ingeniería (14,8% de retención). Frente a lo anterior, la prima retenida de la aseguradora está asociada principalmente a los seguros de vehículos (98,3% de retención) y SOAP, donde la empresa presenta una retención del 100% del primaje.

Penta-Security

Fecha informe: Julio.2014

De forma general, la retención de la compañía a marzo de 2014 alcanzó un 52,0%. Al respecto, la aseguradora divide su programa de reaseguro en tres partes: uno proporcional, otro operativo y un último catastrófico, al que se encuentran asociado principalmente a los ramos de incendio y terremoto, ingeniería y multirriesgos. Penta-Security trabaja con corredores de seguro y compañías reaseguradoras de primer nivel, entre las que destaca la participación de Swiss Re, Everest Re, Alterra, Axis y Munich Re.

La compañía presenta una extensa red de oficinas con cobertura nacional, manteniendo un total de 23 sucursales y una presencia en 17 ciudades del país. La comercialización regional alcanza a marzo de 2014 un 26,0% de las ventas totales de la compañía, mientras que Santiago abarca un 26,8%. El porcentaje restante se divide entre masivos y grandes negocios.

En consideración a los canales de distribución, la compañía utiliza principalmente la venta a través de corredores de seguro, los que se dividen entre grandes corredores (para la venta de negocios de alto riesgo), corredores de retail y bancarios, la corredora Security y otros pequeños corredores. Adicionalmente la compañía presenta un pequeño porcentaje de comercialización por venta directa, que a marzo de 2014 correspondía al 2,2% del total.

Históricamente la siniestralidad retenida por la compañía se ha mantenido estable y en línea con los resultados del mercado.

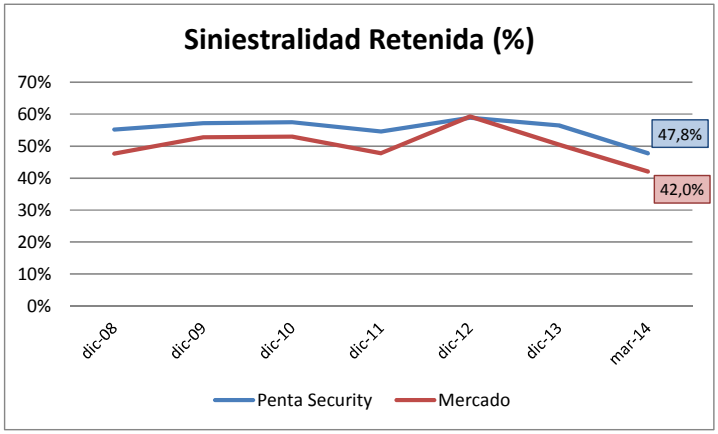

Gráfico 4: Evolución Siniestralidad Retenida, dic-08 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El principal producto de la compañía, vehículos motorizados, presenta un descenso en la siniestralidad durante los últimos años, debido principalmente a la implementación de un sistema tarificador de vehículos motorizados, el que incorpora un modelo predictivo de siniestralidad, sumado al levantamiento de matrices de riesgos y una mejor comunicación entre las partes involucradas en el proceso.

A pesar de estos resultados, durante el último año ha aumentado la preocupación en la industria por el aumento en los costos de repuestos y el déficit evidenciado en el número de talleres mecánicos, lo que podría tener un impacto en los costos de siniestros de la compañía.

Entro los años 2008 y 2011, la compañía registró un incremento en su margen de contribución, situación que se encontraba posibilitada por el crecimiento en la prima retenida, en conjunto con un adecuado control de los costos operativos y la siniestralidad.

La disminución en el margen de contribución a diciembre de 2012 corresponde a una caída derivada de un aumento en la siniestralidad del ramo de incendio y adicionales, en conjunto con la mayor constitución de reservas producto de la implementación de IFRS.

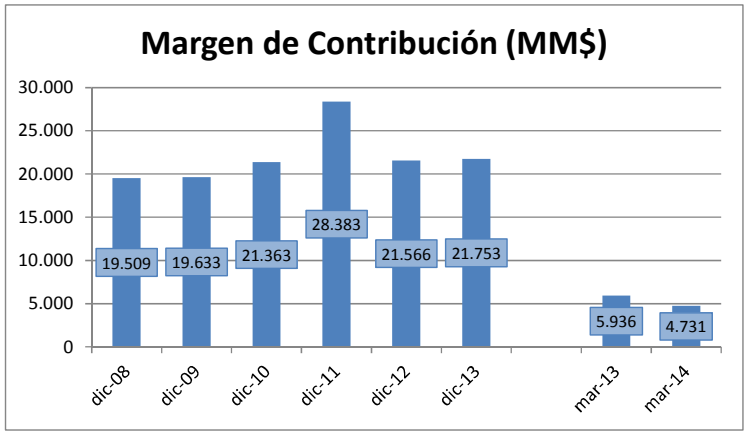

Gráfico 5: Evolución Margen de Contribución, dic-08 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A diciembre de 2013 el margen de contribución de la aseguradora evidenció un crecimiento de 0,9% con respecto al resultado del año 2012, lo que tiene su principal causa en que el fuerte aumento en el primaje directo de la compañía implicó también una inversión para la constitución de reservas técnicas, así como también mayores costos por comisiones de ventas.

A marzo de 2014 el margen de contribución de la compañía alcanzó un valor de $4.731 millones, lo que representa una disminución de un 20,3% con respecto a igual periodo del 2013. La principal razón de esta variación corresponde a un deterioro de seguros por parte de la compañía, equivalente a $1.463 millones.

ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de la aseguradora alcanzaron a marzo de 2014 un valor de $317.080 millones, lo que representa una disminución en consideración al valor evidenciado a diciembre de 2013. La principal razón de esta caída corresponde a una baja en el valor de las cuentas por cobrar a asegurados, las que habían aumentado considerablemente durante el año 2013.

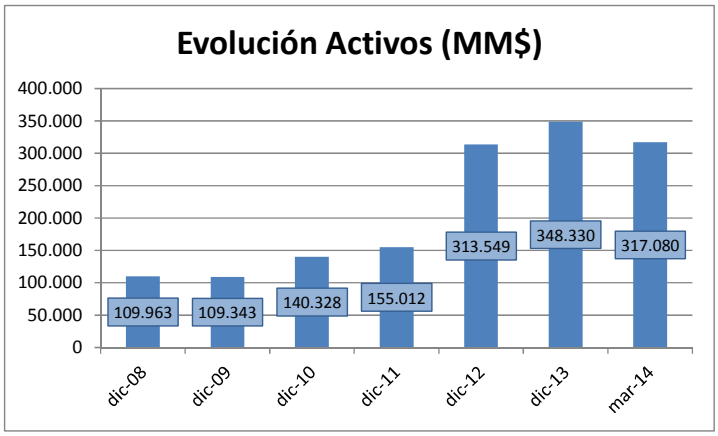

Gráfico 6: Evolución Activos, dic-08 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto al cambio evidenciado durante el año 2012, este corresponde principalmente a que la implementación de la normativa contable IFRS, implica el reconocimiento de la participación de las compañías reaseguradoras dentro de las reservas técnicas de la compañía, lo que conlleva un aumento importante en los activos de aquellas aseguradoras que presenten altos niveles de cesión de prima.

En consideración a la composición de los activos de la empresa, a marzo de 2014 un 41,7% del total corresponde a la participación del reaseguro en las reservas técnicas, un 27,7% son cuentas por cobrar a los asegurados, mientras que las inversiones de la compañía representan un 21,5%.

Penta-Security presenta una cartera de inversiones conservadora, cuyo foco principal es la adquisición de instrumentos con un bajo nivel de riesgo, privilegiando activos valorizados en UF.

A marzo de 2014, un 67,7% de sus activos de inversión corresponden a instrumentos de renta fija, los que mayoritariamente (75,1%) corresponden a papeles emitidos por el sistema financiero nacional. Adicionalmente la compañía mantiene una participación menor en instrumentos del estado, instrumentos de deuda de empresas enlistadas en la SVS (bonos y efectos de comercio corporativos) e inversiones en activos de renta fija en el extranjero (títulos estatales y de instituciones financieras).

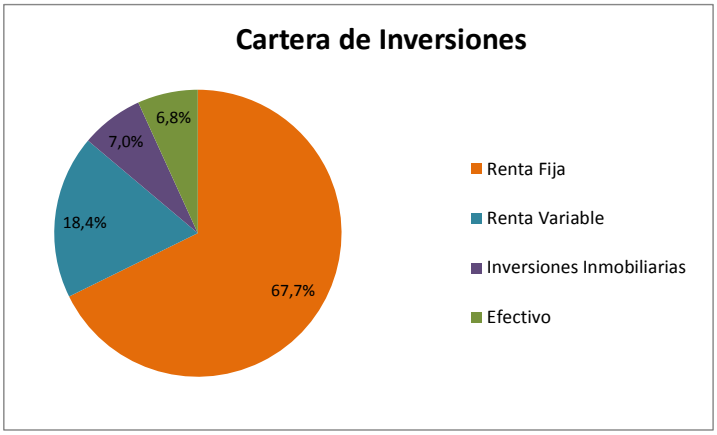

Gráfico 7: Cartera de Inversiones, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Clasificación	%
AAA	47,6%
AA+	18,4%
AA	5,1%
AA-	18,8%
A	0,8%
BBB	0,2%
BBB-	4,8%
BB+	2,3%
BB	1,0%
BB-	0,9%
N-1	0,1%

Tabla 2: Clasificación de Riesgo Activos de Renta Fija, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Los instrumentos de inversión de renta fija muestran un adecuado nivel de riesgo en consideración a su clasificación crediticia, donde a marzo de 2014 un 47,7% correspondía a activos clasificados como "AAA" o "N-1", lo que representa la máxima calificación asignada por las agencias clasificadoras de riesgo.

En consideración a la renta variable, la aseguradora mantiene posición principalmente sobre cuotas de fondos mutuos, tanto nacionales como extranjeros, los que mantienen un bajo nivel de riesgo y representan un 95,7% de la inversión en activos de renta variable. El resto corresponde a una pequeña participación sobre una sociedad anónima relacionada con la protección automotriz y a inversión sobre un ETF accionario.

Penta-Security presenta además una pequeña posición en activos derivados como una medida de cobertura frente a activos valorizados en unidades distintas a la UF.

Las inversiones inmobiliarias tienen un carácter operativo, al encontrarse asociada a la compra de inmuebles para el funcionamiento de las sucursales que la empresa mantiene a lo largo del país. Al respecto cerca del 80% de las oficinas donde Penta-Security opera son propiedad de la misma aseguradora.

Los pasivos de la compañía equivalen -a marzo de 2014- a $276.770 millones, donde un 77,4% corresponden a reservas técnicas, principalmente sobre riesgo en curso y siniestros.

El patrimonio de Penta-Security se compone principalmente de capital pagado, el que a marzo de 2014 alcanzó un valor de $26.579 millones. Al respecto, la aseguradora aprobó mediante sesión ordinaria del directorio llevada a cabo el 31 de marzo del presente año un pago de dividendos por un monto de $1.246 millones, con cargo a las utilidades del ejercicio 2013.

A contar del año 2011, el endeudamiento normativo de la compañía evidenció un incremento que alcanzó su valor máximo a junio de 2013 (4,93 veces). Al respecto, la compañía realizó un aumento de capital por un monto de $6.026 millones, lo que en conjunto con las utilidades obtenidas por la empresa durante el periodo, significaron alcanzar un nivel de endeudamiento de 3,78 veces a marzo de 2014.

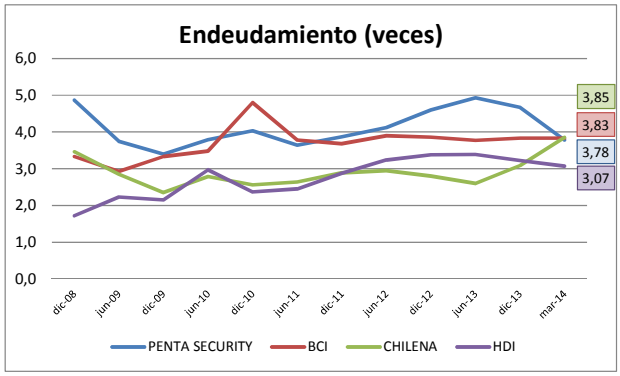

Gráfico 8: Evolución Endeudamiento Normativo, dic-08 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

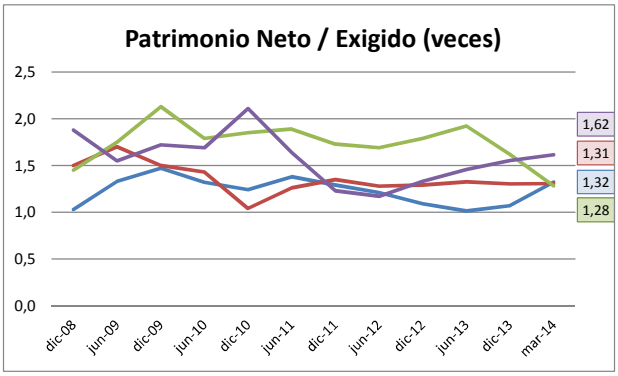

Gráfico 9: Evolución Pat. Neto / Pat. Exigido, dic-08 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Cabe destacar el apoyo del Grupo Penta en todo momento, no sólo en la experiencia y fiscalización sobre su filial, sino también ante requerimientos de capital, ya sea por motivos de ajustes en las reservas técnicas, aumentos en la siniestralidad, o pérdidas asociadas a la cartera de inversiones. A juicio de esta clasificadora, el compromiso observado afecta positivamente la clasificación otorgada a Penta-Security.

RESULTADOS

El resultado técnico de la compañía ha mostrado una baja a partir del año 2012 debido a que, como se mencionó con anterioridad, el incremento en la prima retenida de la compañía no se reflejó en un incremento en los márgenes de la compañía, debido a los costos asociados a la mayor comercialización de seguros.

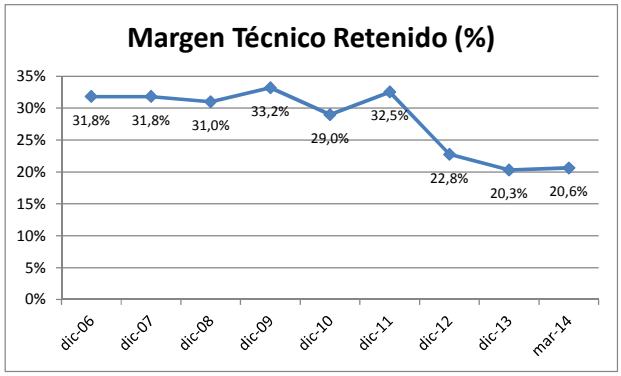

Gráfico 10: Evolución Margen Técnico, dic-06 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

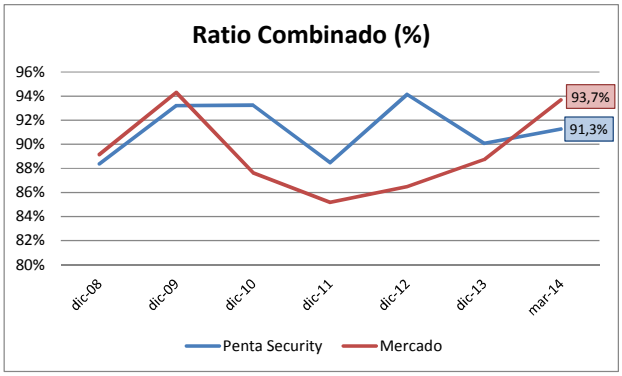

Gráfico 11: Evolución Ratio Combinado, dic-08 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A pesar de lo anterior, la compañía ha mantenido un nivel de eficiencia operativa (medido a través del ratio combinado), similar al mercado durante todo el periodo de análisis. A marzo de 2014 la compañía logró estabilizar sus costos en comparación al año anterior, pero manteniendo su primaje, lo que no se evidenció en el resultado técnico debido a la influencia que tuvo el deterioro de la cartera dentro del margen de contribución de la compañía.

El resultado de las inversiones de la compañía alcanzó a marzo de 2014 un valor de $1.145 millones, lo que representa una rentabilidad de inversiones anualizada de 7,1% por sobre el 6,8% del mercado. Al respecto, se evidenció durante el primer trimestre un muy buen resultado de las inversiones en instrumentos de deuda corporativa y del sistema financiera, lo que explica la evolución que exhibió la industria para el periodo.

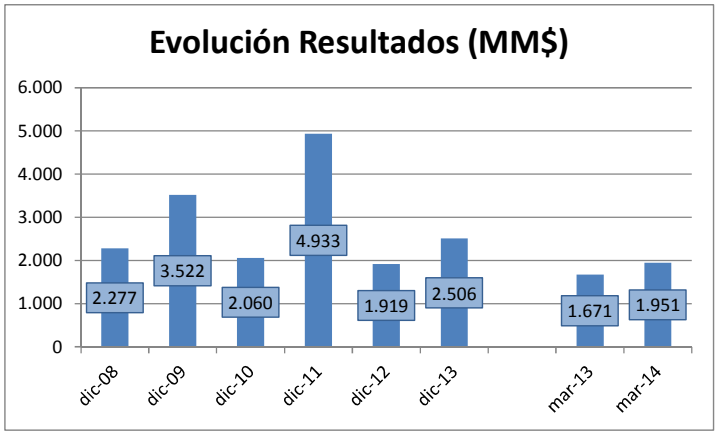

Gráfico 12: Evolución Resultados del Ejercicio, dic-08 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En consideración al resultado del ejercicio, a marzo de 2014 la compañía exhibió un incremento en consideración a lo ocurrido a igual periodo del 2013, situación que tiene su principal explicación en el desempeño evidenciado por el portafolio de inversiones de la compañía.