INFORME DE CLASIFICACION

Feller Rate
Clasificadora de Riesgo

INFORME DE CLASIFICACION

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

ABRIL 2016

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.05.16
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.15

CONSORCIO NACIONAL SEG. GENERALES S.A.

INFORME DE CLASIFICACION
Abril 2016

	Mayo 2015	Mayo 2016
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

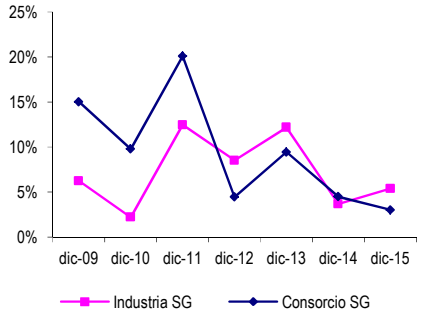
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

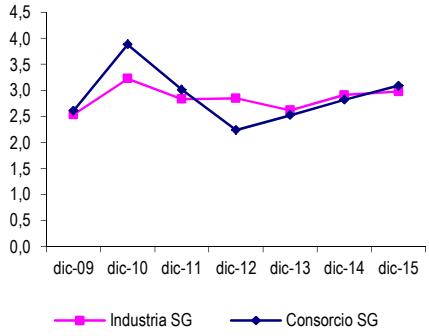
	2013	2014	2015
Prima Directa	52.924	59.502	64.931
Resultado de Operación	-407	-2.847	-1.737
Resultado del Ejercicio	1.829	841	578
Total Activos	72.053	89.389	86.689
Inversiones	28.015	28.388	31.160
Patrimonio	19.393	18.717	19.112
Part. Mercado	2,8%	2,9%	2,9%
Siniestralidad	61,6%	64,4%	65,8%
Margen Técnico	18,7%	15,8%	16,4%
Gasto Neto	35,6%	38,2%	36,8%

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. Asimismo, es relevante el apoyo patrimonial de su controlador, Consorcio Financiero (CF), entidad que agrupa a los diversos vehículos operacionales que constituyen la oferta de servicios financieros, 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.

Recientemente CF anunció un acuerdo con IFC para la suscripción y pago de un aumento de capital por un monto de US$140 millones, que permitirá adquirir a IFC cerca del 8,3% de CF. Esto implicará una mayor fortaleza financiera y una mayor solidez corporativa.

La actividad comercial de CNSG está orientada a las líneas personales, fundamentalmente Vehículos, SOAP e Incendio/Terremoto, complementando el portafolio con productos orientados a coberturas de mediano tamaño. La distribución se canaliza a través de corredores, agentes y en menor medida por canales masivos. La participación de mercado global es acotada.

En 2015, el desempeño técnico y operacional continuó reflejando presiones por una mayor siniestralidad. 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 afectaron los resultados.

Las cuentas por cobrar a asegurados, principal partida de sus activos, presenta estabilidad y un plazo promedio de cobranza cercano a los siete meses, nivel coherente con el tipo de negocios que realiza y similar a años anteriores. La gestión de cobranza juega un importante rol en el marco de funcionalidades operativas.

Su endeudamiento ha evidenciado una leve alza, pero se mantiene 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.
- Presiones regulatorias permanentes.

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

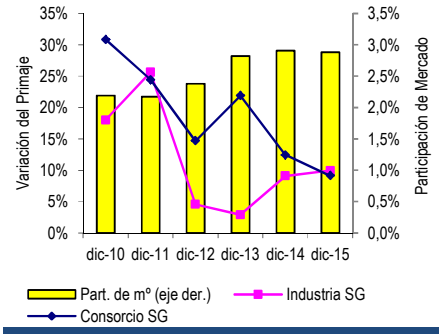
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Propiedad

La compañía pertenece a Consorcio Financiero (CF), holding clasificado AA/estables por Feller Rate en abril 2016.

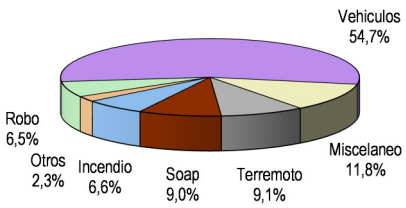
Se enfoca en negocios financieros, bancarios y aseguradores. Su principal inversión es Consorcio Nacional de Seguros de Vida, una de las principales aseguradoras de la industria. Recientemente CF anunció un acuerdo con IFC para la suscripción y pago de un aumento de capital por un monto de US$140 millones, que permitirá adquirir a IFC cerca del 8,3% de CF.

Participación de Mercado y Variación en prima directa



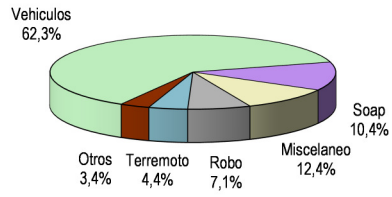
Diversificación (Prima Directa)

Diciembre 2015



Diversificación (Prima Retenida Neta)

Diciembre 2015



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, SOAP, Robo, Extensión de Garantía o Asistencia. Una menor proporción corresponde a seguros para empresas, como Responsabilidad Civil, Incendio y otras, orientadas a riesgos de mediana envergadura.

La distribución se canaliza fundamentalmente a través corredores tradicionales y canales masivos, los cuales están aumentando su 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.

Posición competitiva

La participación de mercado global aún es acotada.

A lo largo de los años la participación de mercado de CNSG ha sido acotada, pero 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 habían estado creciendo por sobre el promedio del mercado, conforme a los planes asignados a cada línea. En 2015 la aseguradora se centró en ajustes de precios y buscar negocios con mejores márgenes, de esta forma alcanzo un crecimiento levemente bajo la industria.

La prima directa total creció un 9,1%, sustentado por el crecimiento del ramo Incendio y Terremoto, en donde la compañía tiene participaciones de mercado acotadas, cercanas al 1,5%. Cubriendo riesgos tanto de tipo casa habitación como de riesgos de mediana envergadura.

Los seguros SOAP y Vehículos en conjunto representan el 64% de la prima directa y el 73% de la prima retenida. En el ramo Vehículos la participación de mercado es relevante, alcanzando sobre 200 mil pólizas comercializadas al cierre de diciembre 2015, su nicho se centra principalmente en vehículos particulares, mientras que las flotas comerciales son menos relevantes en su cartera. En SOAP alcanzó una comercialización superior a las 570 mil pólizas en 2015.

En su principal ramo, Vehículos, experimentó un crecimiento de sólo 3%, bajando su participación de mercado de 6,2% a 5,6%. En tanto que los ingresos por SOAP cayeron un 7% por ajustes de precios al igual que toda la industria, manteniendo la participación de mercado en 12%.

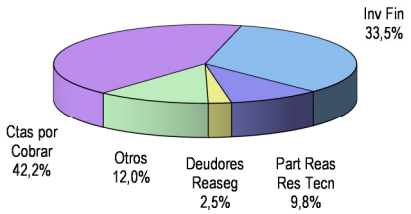
La concentración de canales es alta, con un selecto grupo de dealers y corredores retailers con mayor peso. Ello es propio del modelo de seguros para personas, aunque conlleva riesgos de dependencia y de costos. Según lo informado por la compañía el 68% de la venta es intermediado por corredores y el 25% por agentes.

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

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

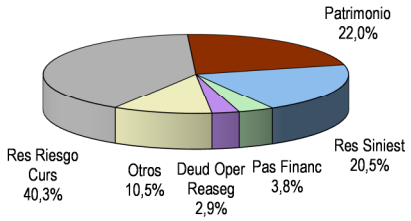
Estructura de Activos

Diciembre 2015



Estructura de Pasivos

Diciembre 2015



PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera conservadora, acorde con el perfil de negocios atomizados.

Estructura Financiera

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 más relevante que 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 una leve baja respecto al cierre de 2014. El plazo promedio de la cartera de cuentas por cobrar ha sido muy estable en los últimos años y alcanza 7 meses de venta.

En 2014, producto de un incremento en la siniestralidad directa por las catástrofes naturales, las reservas de siniestros crecieron en más de $14.000 millones, buena parte de estos siniestros estaban reasegurados. En 2015 estas reservas volvieron a niveles más coherentes con el ciclo normal de operaciones y los siniestros registrados en el periodo. No obstante, aún se registran reservas de siniestros de cargo de los reaseguradores por $5.600 millones producto de las catástrofes naturales ocurridas en 2015.

El patrimonio de la aseguradora alcanza los $19 mil millones, que se compone en un 71% de capital pagado y el resto utilidades retenidas. El patrimonio representa cerca del 22% de los pasivos totales.

El flujo de caja operacional, neto de compraventa de inversiones, presentó un déficit de $3 mil millones que fue cubierto con movimientos de la cartera de inversiones, alcanzando un superávit operacional total de $936 millones. Por otra parte, se hicieron egresos por propiedades de uso propio e intereses por $113 millones y se pagaron dividendos por $247 millones, así el flujo final del periodo fue superavitario en $576 millones, con lo que la caja al cierre de 2015 alcanzó los $1.694 millones.

Consorcio Seguros Generales presentó a diciembre 2015 un superávit regulatorio de $8.793 millones, contando con recursos para respaldar el crecimiento esperado para 2016.

El endeudamiento total de la aseguradora ha presentado un incremento, alcanzando niveles de 3,47 veces, superiores al promedio de la industria que alcanza 2,5 veces. 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 puede ser también un factor positivo, no obstante la compañía debe hacer pérdidas contables, dada la mayor relevancia de los canales retailers.

Test de Estrés de Feller Rate

Recursos excedentarios sólidos para enfrentar potenciales pérdidas.

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 2015 CNSG reportó un apalancamiento regulatorio de 3,1 veces, un excedente de patrimonio neto a patrimonio riesgo de 1,66 veces y una volatilidad operacional del 5,5% (Desv Standard del Índice de Cobertura trimestral de los últimos cuatro años). Así, su cobertura de patrimonial alcanzaría a cubrir satisfactoriamente escenarios de potenciales pérdidas.

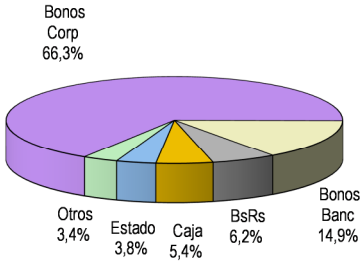
Bajo la medición señalada, Consorcio Nacional de Seguros Generales reporta niveles de resguardo fuertes y superiores a años anteriores. Es relevante la acotada volatilidad que manifiesta históricamente su desempeño operacional, en línea con su perfil de cartera y eficiencia.

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

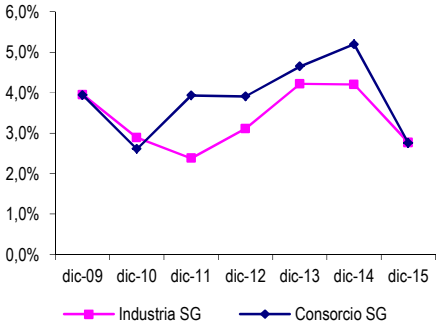
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Cartera de Inversiones

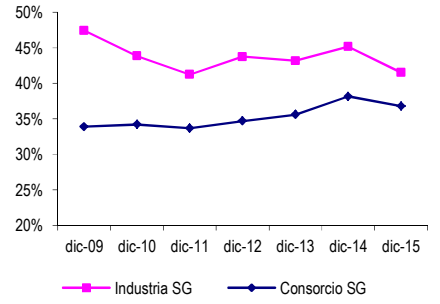
Diciembre 2015



Retorno de inversiones

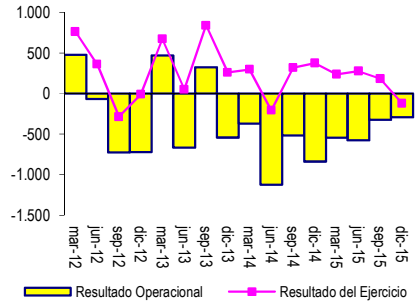


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de pesos de cada periodo



Inversiones

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

A diciembre 2015 la cartera de inversiones alcanzaba a $29.071 millones, fundamentalmente se concentra en renta fija. La política de inversiones privilegia los instrumentos de renta fija de adecuada calidad crediticia, con cerca del 26% de los instrumentos locales en nivel AA y superior y 50% en rango A. 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.

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

En 2014 la aseguradora cambió su criterio contable de valorización de costo amortizado a valor razonable, llevando de esta forma la valorización a mercado y no a tasa de compra. Este cambio generó una pequeña utilidad al revalorizar algunos de sus instrumentos en ese año, pero en 2015 tuvo una caída producto de ajustes de mercado que debieron reconocer.

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 superiores a 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 2015 el resultado operacional de CNSG fue negativo en $1.737 millones. Alzas en los costos de comercialización directo y alzas en la siniestralidad explican buena parte de este resultado. 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.

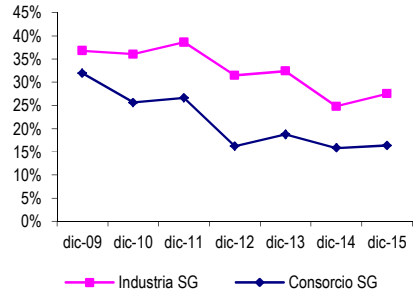
El resultado de inversiones aportó ingresos por cerca de $858 millones, en tanto que la compañía alcanzó utilidades por otros ingresos, diferencias de cambio y unidades reajustables por $1.340 millones, así el resultado final de la compañía ascendió a $578 millones, cayendo un 30% en relación a lo alcanzado en 2015. La rentabilidad patrimonial fue de 3%, inferior a la reportada por la industria.

Los resultados trimestrales son estables, aunque deficitarios a nivel operacional. El resultado con otros ingresos compensan estas pérdidas alcanzando una utilidad final en gran parte de los trimestres analizados. La caída de la utilidad en el último trimestre 2015 se explica por gastos adicionales en nuevos negocios y castigos en la cartera de inversiones.

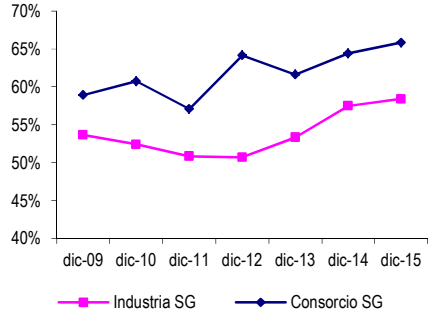
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

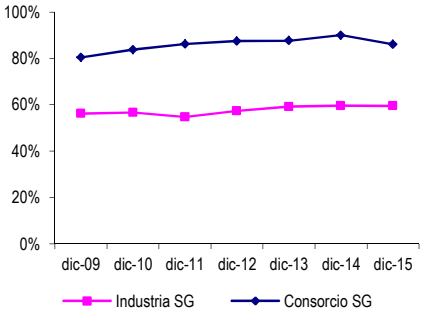
Margen Técnico Global



Siniestralidad Retenida 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 retenida por sobre el promedio de la industria. Por su parte, la siniestralidad directa de la aseguradora se elevó en los últimos dos años a niveles cercanos al 52% producto de un siniestro en particular de RC y por los ramos de Incendio y Terremoto afectados por las catástrofes naturales en los últimos dos años. Así, los principales generadores de ingresos técnicos para la aseguradora en 2015 fueron el ramo Vehículos y SOAP con el 70% del margen de contribución total.

En los últimos años el ramo de Vehículos ha sido impactado por un alza en los costos de reparaciones y aumento de robos, que se tradujo en un aumento de la siniestralidad hasta 73% en el primer trimestre 2015, por ello la compañía ha debido comenzar a aumentar tarifas, lo que le permitió mitigar esta alza y mejorar márgenes, cerrando 2015 en un retorno técnico de17%, una siniestralidad retenida de 67,7% y alcanzando un resultado operacional no deficitario. Por su parte, el SOAP incrementó su siniestralidad significativamente, pasando de 49% a 74% producto de una mayor cobranza de los centros hospitalarios. Con ello su margen cayó de 34% a 9% entre los mismos cierres contables, alcanzando un déficit operacional del 7,5% en este periodo.

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 15,3% de la prima retenida, en línea con sus principales segmentos. Ingresos por comisiones de reaseguro también contribuyen a cubrir gastos operacionales y de suscripción de estos negocios.

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.

	03 Junio 2011	05 Junio 2012	06 Mayo 2013	07 Mayo 2014	07 Mayo 2015	06 Mayo 2016
Solvencia	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2011	Dic-2012	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015
Balance					
Total Activo	58.163	68.879	72.053	89.389	86.689
Inversiones financieras	19.069	26.226	27.380	27.301	29.071
Inversiones inmobiliarias	468	511	635	1.087	2.089
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	20.764	25.624	30.347	34.283	36.562
Deudores por operaciones de reaseguro	1.215	2.128	1.455	1.319	2.129
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	1.036
Part reaseguro en las reservas técnicas	15.529	8.352	3.751	17.912	8.521
Otros activos	1.118	6.038	8.484	7.486	7.281
Pasivos financieros	431	651	2.201	1.427	3.263
Total cuentas de seguros	42.605	43.591	43.773	63.384	58.768
Otros pasivos	4.504	5.941	6.685	5.861	5.546
Total patrimonio	10.623	18.696	19.393	18.717	19.112
Total pasivo y patrimonio	58.163	68.879	72.053	89.389	86.689
Estado de Resultados					
Prima directa	37.869	43.425	52.924	59.502	64.931
Prima retenida	32.638	37.998	46.409	53.581	55.906
Var reservas técnicas	- 2.504	- 4.465	- 4.451	- 3.517	- 953
Costo de siniestros	- 16.538	- 20.706	- 24.900	- 31.302	- 35.241
Resultado de intermediación	- 3.744	- 5.557	- 6.876	- 8.561	- 9.152
Gastos por reaseguro no proporcional	- 1.166	- 1.252	- 1.541	- 1.465	- 1.431
Deterioro de seguros		136	46 -	260	15
Margen de contribución	8.687	6.155	8.686	8.474	9.144
Costos de administración	- 6.853	- 7.188	- 9.094	- 11.321	- 10.881
Resultado de inversiones	768	1.045	1.303	1.475	858
Resultado técnico de seguros	2.601	12	895 -	1.372 -	879
Otros ingresos y egresos	- 579	147	535	833	370
Correccion Monetaria	654				
Diferencia de cambio	-	1	1	13	27
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables		771	740	1.232	942
Impuesto renta	- 541	- 97	- 342	84	118
Total del resultado integral	2.135	833	1.829	841	578

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

Indicadores

	Dic-2011	Dic-2012	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015
Solvencia					
Endeudamiento	3,0	2,2	2,5	2,8	3,1
Prima Retenida a Patrimonio	3,1	2,0	2,4	2,9	2,9
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	18,1%	16,6%	17,2%	19,0%	16,8%
Result. de interm. / Prima ret	11,5%	14,6%	14,8%	16,0%	16,4%
Gasto Neto	33,7%	34,7%	35,6%	38,2%	36,8%
Margen Técnico	26,6%	16,2%	18,7%	15,8%	16,4%
Result. Inversiones / Result. explotación	28,7%	112,5%	60,0%	194,8%	186,4%
Siniestralidad	57,1%	64,1%	61,6%	64,4%	65,8%
Retención Neta	86,2%	87,5%	87,7%	90,0%	86,1%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	3,7%	1,2%	2,5%	0,9%	0,7%
Utilidad / Prima directa	5,6%	1,9%	3,5%	1,4%	0,9%
Utilidad / Patrimonio	20,1%	4,5%	9,4%	4,5%	3,0%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	32,8%	38,1%	38,0%	30,5%	33,5%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,8%	0,7%	0,9%	1,2%	2,4%
Deudores por prima / Act. total	35,7%	37,2%	42,1%	38,4%	42,2%
Deudores por reaseguro / Act. total	2,1%	3,1%	2,0%	1,5%	2,5%
Otros Activos / Act. total	1,9%	8,8%	11,8%	8,4%	8,4%
Rentabilidad de Inversiones	3,9%	3,9%	4,7%	5,2%	2,8%

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.