

INFORME DE CLASIFICACION

CESCE CHILE S.A.

MARZO 2022

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.04.22
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.21

	Abr-2021	Abr-2022
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

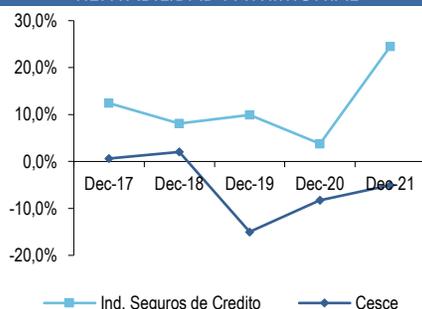
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Prima Directa	4.345	4.300	3.775
Resultado de Operación	-682	-501	-676
Resultado del Ejercicio	-451	-259	-165
Total Activos	14.006	15.253	14.208
Inversiones	4.034	5.720	5.995
Patrimonio	2.849	3.420	3.119
Part. Global (Sobre PD)	4,3%	4,3%	3,1%
Siniestralidad Retenida	99,0%	133,6%	98,0%
Margen Neto	15,0%	19,5%	20,6%
Gasto Adm. / Prima Directa	30,7%	31,1%	38,5%
ROE	-15,0%	-8,3%	-5,1%

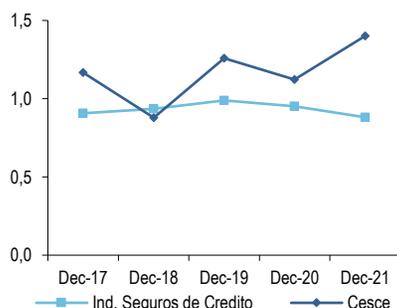
Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



Analista: **Joaquin Dagnino**
joaquin.dagnino@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de CESCE Chile S.A. se sustenta en el sólido respaldo estratégico y crediticio otorgado por su matriz. Cuenta además con un perfil de negocios y financiero conservador, destacado por la calidad de sus inversiones y reaseguros contratados. No obstante que su rentabilidad histórica ha sido deficitaria, mantiene soportes patrimoniales suficientes, apoyada en el respaldo patrimonial del accionista.

La aseguradora pertenece a CESCE España, entidad controlada por el Estado Español, cuyo objetivo es otorgar asesoramiento y protección contra el riesgo de crédito. Además, otorga garantías de responsabilidades económicas por incumplimiento de obligaciones a las empresas españolas en sus actividades comerciales internacionales. En Chile, la aseguradora se focaliza fundamentalmente en el segmento de garantías, desarrollando carteras propias y referidas.

El apoyo matricial es un soporte importante para CESCE Chile. Tanto las definiciones de políticas de suscripción, las exigencias de información de riesgo, el soporte técnico y operacional, como la gestión con sus reaseguradores, forman un conjunto de respaldos que dan caracterización a su desempeño y configuración de carteras de negocios.

Aunque muy expuesta a presiones competitivas, CESCE Chile logra participaciones de cierta relevancia, frente a actores muy activos del segmento como de seguros generales. La distribución se canaliza a través de una cartera diversificada de corredores especializados y agentes propios, contando además con una base acotada de venta directa.

CESCE Chile cuenta con una plataforma operacional liviana, coherente con el perfil de sus operaciones y exigencias regulatorias locales. La regulación establece importantes exigencias operacionales, de solvencia y cumplimiento, que dan forma a su estructura de gastos indirectos.

Su perfil de riesgos se caracteriza por exposición a severidad, lo que, a lo largo de los años se ha visto reflejada en la evolución de su siniestralidad directa. El cuarto trimestre del año 2021 la siniestralidad directa de su cartera se eleva significativamente, enfrentando una alta severidad de siniestros vinculados a la crisis de la Construcción y del sector inmobiliario. Por ello, contar con una adecuada base de reaseguros globalmente gestionados desde su matriz representa un significativo apoyo a la estrategia de crecimiento y de protección del patrimonio.

La generación de ingresos por comisiones de reaseguro da cobertura a sus gastos operacionales locales. No obstante, en los últimos años la rentabilidad se ha mantenido presionada, por las pérdidas operacionales de ciclos de mayor frecuencia de siniestros de cierta severidad y por la presión por aumentar la base de primas retenidas. El resultado de inversiones aporta al resultado, pero con un impacto acotado.

La cartera de activos de respaldo presenta un conservador perfil crediticio. La cartera de inversiones se encuentra satisfactoriamente diversificada, manteniendo además un fuerte componente de liquidez, propio de ciclos de recuperos de siniestros y de fortalecimiento de la cobranza, dando respuesta a los criterios regulatorios aplicados.

Los resultados son deficitarios, debido a la escala de operaciones y de retenciones de primas, aspecto que se encuentra en etapa de ajustes para mejorar el encaje y cobertura de gastos.

La solvencia regulatoria permite contar con superávit de inversiones y de patrimonio neto suficientes, siendo su más reciente aporte de capital los \$892 millones efectuados en 2020. El patrimonio de riesgo sigue alineado al mínimo de UF 90.000, muy lejano todavía

de otras exigencias. Así, alcanza un índice de fortaleza financiera de 1,12 veces o \$225 millones, cubriendo la media de las pérdidas de 2020 y 2021.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Los principales riesgos que enfrenta CESCE Chile dicen relación con la competitividad del mercado de las garantías y con una elevada exposición a los ciclos económicos. Ante los actuales escenarios, la suscripción representa uno de sus principales elementos de presión frente a la necesidad de crecer y alimentar la retención, que permita cubrir gastos operacionales y del reaseguro no proporcional. Para 2022 se espera contar con algunos recuperos de siniestros, que podrían fortalecer los ingresos técnicos.

En el actual escenario, los riesgos crediticios o de insolvencia de los deudores afianzados puede aumentar significativamente, lo que obliga a mantener conservadores fundamentos técnicos y comerciales, junto a un soporte de reaseguro de primera línea. En este sentido, CESCE España entrega un amplio apoyo al perfil crediticio de la aseguradora local.

Por esta razón, más allá de los resultados históricos y de un soporte patrimonial relativamente ajustado, la clasificación local de CESCE Chile seguirá apalancada en el soporte patrimonial de su matriz y de los aportes de capital de respaldo a su solvencia regulatoria. Basado en ello, Feller Rate mantiene perspectivas “Estables” a la clasificación asignada.

La rentabilidad de CESCE España transita por dos años muy positivos, favorecido por una economía española ampliamente apoyada por el Estado y por la recuperación de la actividad durante el año 2021. El año 2022 puede reportar escenarios económicos menos favorables, presionado por los riesgos sociopolíticos del continente europeo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Permanente soporte estratégico y crediticio de su matriz.
- Administración con vasta experiencia del mercado.
- Inversiones de alta liquidez y calidad crediticia.
- Eficiente organización interna.
- Programa y contrapartes de reaseguro muy sólido.

RIESGOS

- Fuerte competencia en los segmentos de garantía y crédito.
- Acotada producción limita capacidad propia de generar excedentes.
- Exposición a severidad.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Riesgos sociopolíticos internacionales.

PROPIEDAD

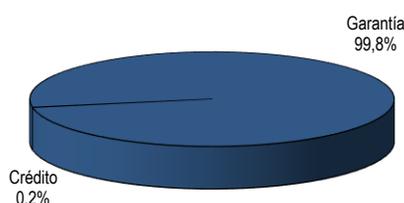
La compañía pertenece al grupo asegurador CESCE España. Su objetivo es desarrollar el proyecto de seguros de crédito y caución en el continente americano, apoyando la actividad exportadora española.

CESCE España (Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación) es controlada en un 50,25% por el Estado español, un 23,88% por Banco Santander, un 16,30% por BBVA, y el resto repartido entre otras entidades bancarias y aseguradoras europeas.

Actualmente el grupo cuenta con rating crediticio en el rango A por las principales agencias clasificadoras internacionales.

PRIMA DIRECTA

Diciembre 2021



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios adecuado, orientado al segmento de Seguros de Garantía, acorde a los lineamientos del grupo internacional.

PROPIEDAD

Filiales se caracteriza por una amplia vinculación estratégica y operacional con CESCE España, apoyando las redes de información de riesgo.

CESCE constituye un conjunto de empresas destinado a ofrecer soluciones integrales para la gestión de caución y crédito comercial en Europa y Latinoamérica. Además, a través de ECA (Agencia de Crédito a la Exportación española) gestiona el seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado español. El soporte operacional, estratégico y, de gestión de reaseguro, constituyen un importante apoyo al desarrollo de los proyectos regionales.

La red de filiales presentes desde México hasta Chile, contribuyen a dar solidez al modelo de negocios que caracteriza a CESCE España, apoyando al sector exportador español. Lineamientos estratégicos, comerciales, de redes de información, de suscripción y, de reaseguro, son funcionalidades integradas al modelo global, que dan forma a la gestión aseguradora de CESCE y sus filiales de habla hispana.

El Grupo CESCE controla además la filial Informa D&B, entidad que gestiona una base de datos de información comercial, de riesgo y, financiera, para una extensa plataforma de agentes económicos internacionales. Sus procesos son la base de la gestión de suscripción necesaria para dar cobertura al seguro de crédito y caución, apoyando, de paso, la gestión de importación y exportaciones de la industria española y sus socios estratégicos.

Durante 2021, el grupo CESCE alcanza primas directas por más de €172,9 millones y primas de reaseguro aceptado por más de €13,6 millones. El desempeño técnico se recupera, luego de un 2020 muy complejo producto de la crisis, cerrando con una siniestralidad sobre primas adquiridas del 14% (versus un 41% el año anterior). Así, su desempeño técnico alcanza los €82.9 millones, que le permite generar un resultado neto antes de impuesto de más de €94.6 millones.

La actual crisis política enfrenta al continente europeo con una nueva fuente de riesgo, contexto que impactará directamente en los costos de siniestros, la captación de primas y los respaldos financieros de todo el reaseguro internacional.

ADMINISTRACIÓN

Administración con dilatada experiencia, respaldada por el apoyo técnico del grupo español.

El grupo español apoya su red de filiales con altos estándares operacionales y de gestión de riesgos. Mejoras en sistemas de información, apoyo a la gestión comercial y de administración, junto a una permanente alineación a la planificación estratégica global, dan forma a su desempeño regional, colaborando a fortalecer las operaciones de su red de filiales.

El apoyo patrimonial a la red es visible, manifestado en redes de información, aportes de capital de respaldo a los requerimientos de solvencia de cada país y equipos de directores extranjeros, comprometidos con la gestión regional. De sus cinco directores, sólo uno de ellos es chileno, quien, además, asume la presidencia del directorio. La dotación de personal es muy estable y acotada. En los últimos años CESCE Chile se ha caracterizado por una continua búsqueda de mejoras internas focalizadas en automatización e integración con la matriz. Actualmente, se visibilizan nuevos riesgos tecnológicos, como por ejemplo los ciberataques, en los que esta integración matricial colabora a bajar la exposición.

En relación con la estructura de Gobierno Corporativo, CESCE Chile manifiesta un fuerte compromiso en sus procesos de decisiones, tanto de inversiones, de riesgos técnicos, operacionales y de control interno. La matriz mantiene una profunda supervisión de sus filiales, tanto a través de la acción de sus directores, como de auditorías periódicas a sus operaciones internacionales y de reaseguro.

— FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías. Con todo, la regulación va marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos.

El grupo Cesce mantiene dentro de su gestión diaria una fuerte preocupación por el desarrollo sustentable, manteniendo restricciones y políticas que favorecen las operaciones crediticias a favor del cambio climático. Además, su operación de crédito incluye en su análisis políticas de anticorrupción, evaluaciones socioambientales y de préstamos sostenibles. La administración local se ciñe a las políticas del grupo, adecuando su implementación a su escala de operación.

ESTRATEGIA

Alineada a las capacidades y fortalezas matriciales, focalizándose localmente en el segmento de garantía.

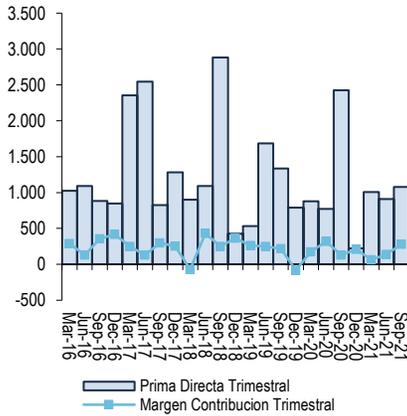
El proyecto de CESCE Chile se inició en 2008 enfocándose desde un comienzo en seguros de garantía, coberturas donde la administración local logró desarrollar una sólida base de relaciones comerciales y canales de distribución.

Históricamente, la producción de seguros de crédito de CESCE Chile se mantuvo presionada por la competitividad del mercado local, por las altas exigencias que su matriz impone a la suscripción y operación y por el énfasis en uso de modelos de negocios disruptivos con la costumbre del mercado del corretaje local. Así, las directrices estratégicas locales se mantienen focalizadas en el negocio de garantía.

La estrategia de negocios del grupo no requiere de sucursales, realizando la venta principalmente a través de corredores especializados, apoyados por una gestión comercial y de suscripción muy activa y cercana al intermediario/asegurado.

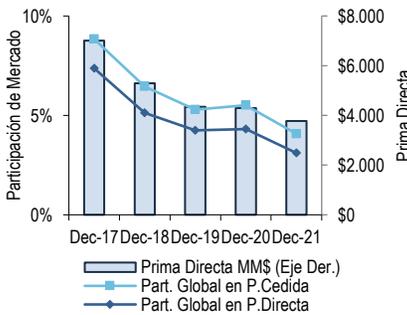
PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL

Diciembre 2021



PARTICIPACIÓN DE MERCADO

Diciembre 2021



POSICIÓN COMPETITIVA

Crecimiento de su línea de garantía se mantiene expuesta a ciclos económicos y resultantes de la pandemia.

Durante 2020 la producción presenta un aumento visible, reflejo de algunas cuentas de renovación bianual. Por ello, en 2021 se reduce el primaje a \$3.775 millones, equivalentes al 3,1% de la producción de las compañías de seguros de garantía y crédito, y un 4,5% de la producción de seguros de garantía (ramo 24).

La cartera de corredores se compone de unos 80 códigos activos, alcanzando participaciones relevantes en algunos corredores de tamaño pequeño-intermedio. Así, se mantiene como un desafío permanente aumentar la penetración en los corredores de mayor tamaño. Cuenta además con agentes propios y venta directa de menor relevancia.

Con un 99% de la producción, el desempeño técnico y competitivo de la compañía queda apalancada al desempeño de sus seguros de garantía. Acorde a su segmento objetivo, la producción está fuertemente expuesta a los ciclos económicos internos y de renovaciones. Por su parte, la producción de seguros de crédito es mínima, alcanzando apenas unos \$6 millones en 2021, correspondiente a pólizas antiguas en run-off.

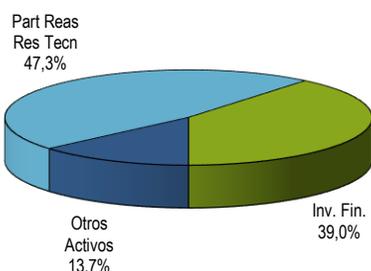
Una porción de los seguros de garantía no es de carácter renovable, lo que presiona la confección de presupuestos. Junto con ello, en los últimos años nuevos actores han ingresado al segmento de garantía, tanto compañías nuevas como de actores provenientes de seguros generales, presionando aún más la competitividad.

Relativo al conflicto Rusia Ucrania, la administración revisó su cartera de seguirsos determinando que no cuenta con operaciones expuestas a las zonas en conflicto.

Para este 2022, las metas de crecimiento anual son conservadoras, especialmente, en un contexto económico de alta incertidumbre. Alta volatilidad de los mercados internacionales producto del conflicto en Ucrania puede presionar la actividad de las empresas españolas con las que trabaja el grupo CESCE. Por el contrario, a nivel local una mayor normalización de la inversión pública y de la construcción podrían apoyar al desempeño comercial y técnico de la aseguradora.

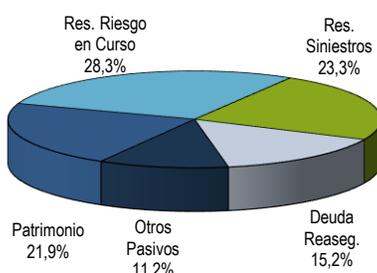
ACTIVOS

Diciembre 2021



PASIVOS

Diciembre 2021



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero satisfactorio, fuertemente basado en la calidad del soporte de reaseguro.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura refleja la importancia del reaseguro utilizado.

Propio del modelo de negocios, el volumen de activos administrados por la aseguradora fluctúa en línea con su producción y la colocación en reaseguro. Al cierre de 2021 los activos administrados alcanzaron del orden de los \$14.200 millones, mostrando una reducción con respecto a 2020 asociado a bajas en créditos técnicos y participación del reaseguro por menor producción. Recuperación y pago de siniestros, ambos de relevancia, también marcaron el ciclo de activos y pasivos del año.

Su principal activo de respaldo corresponde a la participación del reaseguro, por cerca de \$6.700 millones, cubriendo un 89,2% de las reservas de riesgo en curso y un 89,6% de las reservas de siniestros. La Reserva de Insuficiencia de Prima RIP también es cubierta en un porcentaje similar.

Las inversiones financieras alcanzan cerca de los \$5.500 millones, de las cuales un 57% corresponden a efectivo y equivalente. Por su parte las cuentas por cobrar de asegurados se reducen significativamente en el último trimestre, acorde al objetivo de la administración de cumplir con los requerimientos locales de la regulación de inversiones.

Por el lado de los pasivos, su principal obligación bruta corresponde a la Reserva de Riesgo en Curso, por unos \$4.000 millones, reduciéndose en el último año acorde a la menor producción. La reserva de siniestros alcanza a \$3.300 millones, compuesto en un 57% por siniestros liquidados y controvertidos por los asegurados y el resto por siniestros en proceso de liquidación. La reserva OYNR se mantiene acotada, representando del orden del 4% de la reserva de total de siniestros. La reserva neta de reaseguro es de sólo unos \$800 millones, en tanto que los pasivos con reaseguradores llegan a \$2162 millones, siendo este su principal pasivo de corto plazo.

La aseguradora mantiene un saldo de reserva RIP bruta por unos \$188 millones, irrelevante en el resultado anual.

Los ingresos anticipados por descuentos de cesión alcanzan del orden de los \$860 millones, un 22% inferior al saldo reportado en 2020, producto de la menor generación de ingresos. El resto de sus obligaciones corresponden a deudas por montos menores con sus reaseguradores, con su personal y con intermediarios.

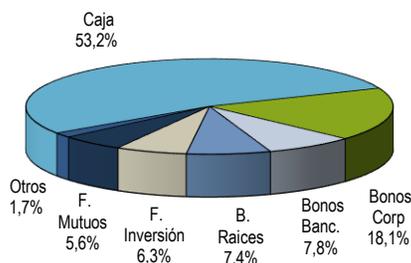
Las transacciones con relacionados comprenden gastos en asesorías técnicas y operacionales, además del costo en informes de riesgo.

El patrimonio contable alcanza los \$3.100 millones, compuestos de \$3.770 millones de capital y \$650 millones de pérdidas acumuladas más otros ajustes. No se esperan nuevos aportes ni retiros de dividendos para este periodo.

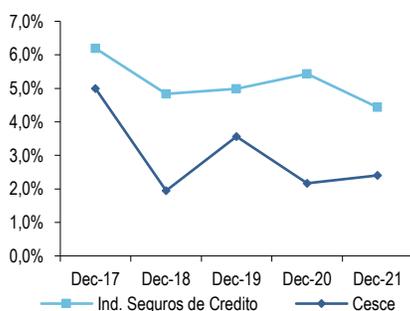
En términos de liquidez, la compañía mantiene un alto stock de efectivo disponible, que fluctúa trimestralmente acorde a los ciclos de cobranza y de pago de siniestros. A pesar de un menor volumen de negocios, los ingresos por primas y comisiones mantuvieron un adecuado equilibrio con respecto a los egresos por siniestros y gastos administrativos. Un fuerte componente de los flujos a favor lo constituyen "Otros Ingresos por Actividad

CARTERA DE INVERSIONES

Diciembre 2021



RENTABILIDAD INVERSIONES



Aseguradora”, asociados a ingresos por reaseguro para siniestros en proceso. Con todo, al cierre del ejercicio la liquidez inmediata alcanzó del orden de los \$3.200 millones.

INVERSIONES

Cartera conservadora, de buena diversificación y acotado riesgo crediticio.

La política de inversiones de la compañía es conservadora, gestionada localmente bajo las directrices del directorio y de la matriz, cuyos resultados son controlados mensualmente por el directorio de la sociedad, en tanto que trimestralmente se evalúa a nivel de comité de inversiones. De esta forma, la gestión se basa en los lineamientos del grupo internacional en materia de administración de portafolios, que se enfoca a mantener un nivel de respaldo patrimonial y de sus obligaciones, con bajo riesgo de crédito y de mercado.

La custodia se lleva a cabo en el DCV y la gestión es efectuada directamente por la administración.

Al cierre de 2021, la cartera de inversiones financieras alcanza unos \$5.500 millones, compuesta de \$2.300 millones de inversiones financieras y cerca de \$3.200 millones en efectivo y equivalentes. La cartera se encuentra adecuadamente diversificada, focalizada en instrumentos de renta fija de buen perfil crediticio (75% es AA- o superior). Mantiene además algunas inversiones en fondos extranjeros, pactados en US.

Actualmente la aseguradora presenta un alto saldo de efectivo y equivalentes, de los cuales un 19% corresponde a moneda extranjera (dólares), lo que genera cierta exposición a la fluctuación del tipo de cambio.

La inversión en bienes raíces alcanza del orden de los \$440 millones, constituida principalmente por la planta del edificio en donde operan. El valor razonable de sus bienes raíces duplica su valor contable reconocido.

En 2021 el resultado de inversiones neto de ajustes de moneda alcanzó del orden de los \$181 millones, favorecido por una mejor evolución de la UF y del tipo de cambio. El ajuste a mercado de su cartera a valor razonable tuvo un impacto acotado sobre su patrimonio, presentando una pérdida por Otros Resultados Integrales en torno a los \$136 millones en contra de patrimonio, acorde al perfil de su cartera y al actual escenario de tasas de interés.

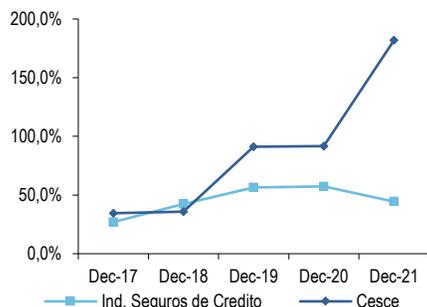
SOLVENCIA REGULATORIA

Producción acotada y con baja retención limita las exigencias de patrimonio regulatorio.

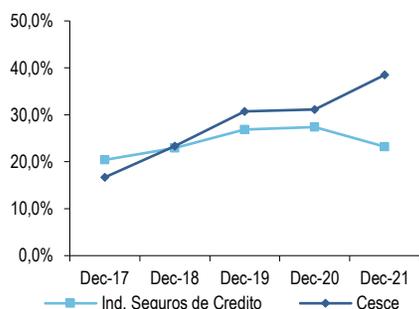
Aunque históricamente CESCE Chile ha reportado volatilidad de retornos operacionales, la aseguradora ha logrado mantener niveles de resguardo patrimonial e IFF suficientes para respaldar la regulación. Para ello, ha contado con un permanente apoyo patrimonial de su controlador. El último aporte fue efectuado en 2020, por \$893 millones.

Al cierre de 2021 su endeudamiento regulatorio alcanzó del orden de las 1,4 veces, donde cerca del 50% de la obligación de invertir corresponde al patrimonio de riesgo. Su patrimonio neto presenta una leve contracción en el último año, acorde a las mayores presiones de mercado sobre sus activos representativos.

GASTO NETO

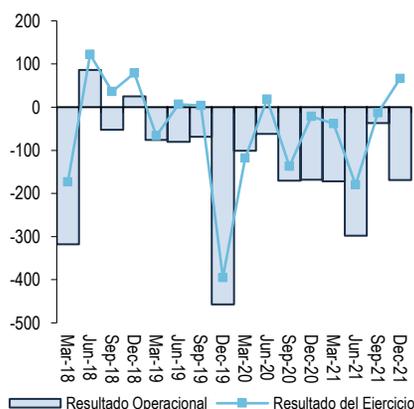


GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



Por su parte, el endeudamiento financiero alcanzó del orden de las 0,45 veces, similar al cierre del ejercicio anterior, determinado por los ingresos no devengados del reaseguro. Su superávit de inversiones se ha contraído significativamente, alcanzando apenas unos \$240 millones al cierre de diciembre 2021.

Finalmente, el patrimonio neto superó al patrimonio de riesgo en \$320 millones, definido este último por la exigencia de patrimonio mínimo de UF90.000, exigencia que crece año tras año junto a la inflación. El patrimonio de riesgo así determinado todavía se mantiene muy por sobre el requisito de margen de solvencia y otros límites. Para los próximos periodos, pérdidas significativas de carácter técnico o financiero requerirán de nuevos aportes de capital.

Durante el mes de marzo 2022, la compañía informa mediante Hecho Esencial un déficit de inversiones representativas ocurrido durante el mes de febrero, producto de un exceso de siniestros por cobrar no vencidos y a la existencia de primas por cobrar no vencidas de contratos no revocables, encontrándose en proceso las medidas que se adoptarán para solucionar este déficit. Con todo, el compromiso del grupo controlador permite suponer que este incumplimiento será de carácter transitorio, y no material sobre la solvencia de la aseguradora.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Resultados operacionales se mantienen presionados por la mayor siniestralidad de los últimos años.

El modelo de gastos está configurado por una base de costos fijos por remuneraciones, además de los costos operacionales impuestos por los estándares de la casa matriz y de la regulación local. Se requiere de capacidad de suscripción y de respuesta operacional ágil frente a sus intermediarios, aspecto estratégico en que CESCE Chile ha estado comprometida desde sus orígenes.

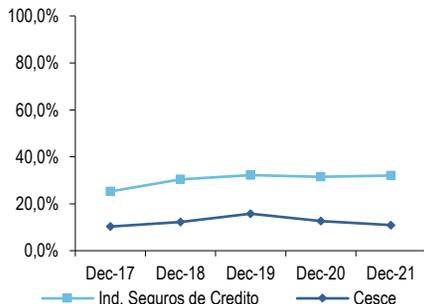
Al cierre de 2021 los costos de administración presentan un leve incremento, asociado a mayores gastos por remuneraciones, durante un año con algunos cambios internos. Estos son cubiertos en un 61% por las comisiones de reaseguro recibidas.

Acorde al perfil de su cartera, los ingresos financieros son muy acotados y permiten cubrir del orden del 10% de los gastos administrativos. Por su parte, en los últimos años el resultado operacional ha manifestado mucha volatilidad, propia de la elevada siniestralidad enfrentada y de la presión sobre la base de ingresos retenidos.

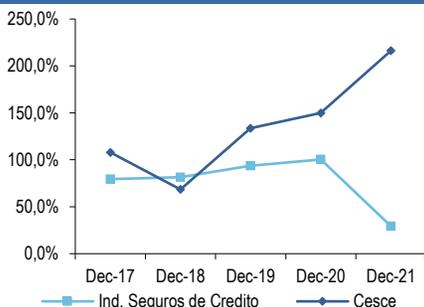
Durante 2021 las comisiones de reaseguro alcanzaron en torno a los \$1.150 millones, por debajo de los \$1.450 millones en gasto de administración. Las comisiones de corredores pagadas alcanzaron en torno a los \$260 millones, mostrando un leve incremento durante el último año. El resultado financiero y utilidades extraordinarias aportaron unos \$347 millones, cubriendo en parte este saldo. Con todo, la pérdida del ejercicio alcanzó del orden de los \$165 millones, inferior al ejercicio anterior con \$259 millones.

Así, en adelante queda el desafío de fortalecer la base de ingresos financieros y técnicos retenidos que permitan cubrir la escala de gastos propios de la operación local.

RETENCIÓN

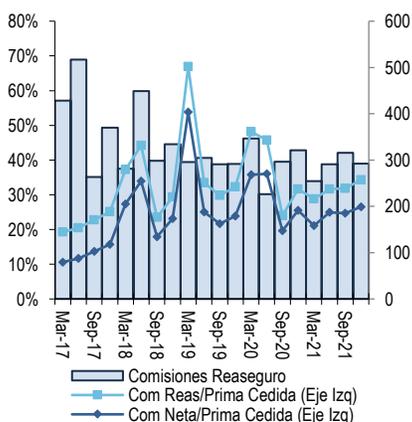


SINIESTRALIDAD DIRECTA



COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Perfil de riesgos focalizado en exposición a severidad y ciclos económicos.

RESULTADOS TÉCNICOS

Severidad y recuperos mantienen presionados los resultados locales.

El perfil de riesgos que caracteriza a Cesce España está expuesto a riesgos por acumulaciones, por severidad, o por liquidez de las coberturas de garantía a favor del Estado, además de exposición al riesgo crediticio de sus contragarantías y de sus reaseguros. Por ello, contar con un programa de reaseguros eficiente y de adecuada mitigación patrimonial resulta fundamental.

En el caso de Chile, la rentabilidad técnica de la aseguradora local queda apalancada al desempeño del segmento de Garantía, cuyos reaseguros proporcionales y excesos de pérdida apoyan la severidad.

Durante los últimos años el segmento de garantía ha enfrentado altos costos, asociados a la severidad de algunos siniestros, mayor frecuencia, la presencia de pólizas a primer requerimiento y las garantías financieras de capital preferente. Lentitud en los recuperos tampoco ha colaborado al desempeño.

El año 2019, en el marco de los disturbios sociales, la aseguradora enfrentó siniestros de relevancia, llevando la siniestralidad directa al 119% y la retenida al 129%. Mayores gastos por reaseguro no proporcional, asociados a reinstalaciones, presionaron también sus resultados retenidos explicando la pérdida operacional y técnica de ese periodo.

Luego, en 2020, a pesar de los apoyos estatales y de los retiros, la siniestralidad directa de garantía se mantuvo elevada, en 116%, en tanto que la retenida cerró en 106%. Una mayor frecuencia de siniestro, en conjunto a letargos en recuperos, a propósito del escenario de pandemia explicaron el peor desempeño.

Durante 2021, se ha mantenido esta tendencia, con un fuerte incremento en la siniestralidad global, enfrentando una siniestralidad directa de más del 216%. De acuerdo con la administración, este resultado se debe a una alta frecuencia de siniestros controvertidos, asociados al perfil financiero de los proyectos asegurados junto a una reformulación de las coberturas, que dio mayor responsabilidad al asegurado frente a los incumplimientos del afianzado. Para este 2022 se espera una importante base de recuperación de siniestros, en conjunto con una mayor apertura de la actividad judicial.

Una acotada diversificación de segmentos y sectores junto a un crecimiento acotado han limitado la capacidad de CESCE Chile para distribuir los costos técnicos. Con todo, la aseguradora ha estado fortaleciendo sus procesos de suscripción de garantías, incorporando mayores exigencias de información proyectando, además, un incremento de la retención de primas y reducción de los plazos de las pólizas.

REASEGURO

Programa de reaseguro satisfactorio, aunque con exposición a volatilidad, delineado matricialmente para todas sus filiales, y basado en soporte de terceros.

Las políticas de reaseguro son definidas y supervisadas por la casa matriz, quien determina las contrapartes y colabora en los litigios. El programa de CESCE Chile consiste en protección proporcional “cuota parte”, unido a algunas operaciones facultativas o fronting. Junto con ello se contempla resguardos de exceso de pérdida operativo, que le permite mantener un equilibrio adecuado con los niveles de producción.

El soporte a la gestión de reaseguros de todas las filiales es coordinado globalmente, lo que permite administrar la negociación de condiciones y arbitrajes. La cesión de riesgos es elevada, del 89%, muy superior a la media de la industria, que alcanza al 68%.

Durante 2021 la siniestralidad cedida superó el 200%, cediendo siniestros por más de \$7.700 millones. Las pérdidas cedidas a los reaseguradores son recurrentes, aunque no significativas para cada uno de ellos en forma individual, considerando sus participaciones en todo el conjunto de riesgos de Grupo Cesce, contando con alta capacidad para contratar reaseguro global.

La cartera de reaseguradores cuenta con contrapartes de alto prestigio internacional, siendo los principales aceptantes Munchener, Swiss RE y Hannover. La mayor parte de la intermediación es realizada directamente por el grupo, contando también el apoyo de brokers de reaseguro de alta experiencia tales como Aon y Guy Carpenter.

	8-Abr-2015	6-Abr-2016	6-Abr-2017	2-Abr-2018	5-Abr-2019	6-Abr-2020	6-Abr-2021	6-Abr-2022
Solvencia	A	A	A	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	CESCE CHILE S.A.						Industria SGC	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020	Dic 2021
Balance								
Total Activo	10.237	15.347	13.303	14.006	15.253	14.208	284.825	299.621
Inversiones financieras	4.172	4.077	3.732	3.615	5.295	5.547	115.437	151.259
Inversiones inmobiliarias	426	419	418	419	425	448	10.327	11.986
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	546	536	67	226	398	34	19.453	23.177
Deudores por operaciones de reaseguro	154	992	944	1.200	40	18	18.884	8.692
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	4.435	8.608	7.344	7.572	7.991	6.719	100.854	83.599
Otros activos	504	714	799	973	1.104	1.442	19.869	20.908
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	394	2
Reservas Técnicas	5.381	9.431	8.062	8.613	8.922	7.519	138.905	115.159
Deudas de Seguros	1.371	2.372	1.892	2.212	2.541	3.020	30.586	36.601
Otros pasivos	394	434	177	332	369	550	20.660	33.032
Total patrimonio	3.091	3.109	3.172	2.849	3.420	3.119	94.278	114.828
Total pasivo y patrimonio	10.237	15.347	13.303	14.006	15.253	14.208	284.825	299.621
EERR								
Prima directa	3.848	7.005	5.296	4.345	4.300	3.775	99.612	121.448
Prima retenida	763	720	648	685	543	412	31.370	38.894
Var reservas técnicas	115	118	56	-50	190	-19	960	-1.031
Costo de siniestros	-364	-763	-594	-678	-725	-404	-24.553	-7.718
Resultado de intermediación	861	983	1.075	868	958	892	10.830	11.927
Gastos por reaseguro no proporcional	-162	-184	-194	-173	-128	-103	-2.679	-2.250
Deterioro de seguros	-17	57	-14	1	-1	-1	265	808
Margen de contribución	1.196	931	978	652	837	778	16.193	40.630
Costos de administración	-1.164	-1.168	-1.237	-1.335	-1.339	-1.453	-27.280	-28.193
Resultado de inversiones	120	224	81	144	124	144	6.832	7.236
Resultado técnico de seguros	152	-13	-179	-538	-377	-532	-4.254	19.673
Otros ingresos y egresos	35	23	70	49	39	89	6.343	8.918
Diferencia de cambio	-114	-46	122	-159	-79	2	-136	629
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	21	10	14	12	14	36	562	1.609
Impuesto renta	104	45	38	185	145	240	1.001	-5.189
Resultado del Periodo	197	19	64	-451	-259	-165	3.516	25.641
Total del resultado integral	197	19	63	-323	-321	-301	3.823	23.563

INDICADORES

	CESCE CHILE S.A.						Industria SGC	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2021
Solvencia								
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,88	1,17	0,88	1,26	1,12	1,40	0,95	0,88
Prima Retenida / Patrimonio	0,25	0,23	0,20	0,24	0,16	0,13	0,33	0,34
Cobertura de Reservas	1,55	1,30	1,32	1,26	1,30	1,30	1,69	2,10
Participación Reaseguro en RT	82,4%	91,3%	91,1%	87,9%	89,6%	89,4%	0,73	0,73
Indicadores Regulatorios								
Endeudamiento Total	0,88	1,19	0,89	1,27	1,13	1,40	1,43	n/d
Endeudamiento Financiero	0,45	0,70	0,53	0,66	0,44	0,45	0,53	n/d
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,30	1,27	1,26	1,10	1,30	1,12	2,13	n/d
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	39,3%	43,0%	31,3%	16,2%	23,8%	4,2%	15,6%	n/d
Inversiones								
Inv. financieras / Act. total	40,8%	26,6%	28,0%	25,8%	34,7%	39,0%	40,5%	50,5%
Rentabilidad Inversiones	2,6%	5,0%	1,9%	3,6%	2,2%	2,4%	5,4%	4,4%
Gestión Financiera	0,3%	1,2%	1,6%	0,0%	0,4%	1,3%	2,5%	3,2%
Ingresos Financieros / UAI	29,0%	-710,3%	812,3%	0,4%	-14,5%	-44,9%	289%	31%
Liquidez								
Efectivo / Activos Totales	7,2%	4,5%	1,2%	5,8%	11,6%	22,4%	6,4%	8,5%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,39
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	1,70	0,92	0,15	0,62	1,11	0,11	2,34	2,29
Rentabilidad								
Costo de Adm. / Prima Directa	30,3%	16,7%	23,4%	30,7%	31,1%	38,5%	27,4%	23,2%
Costo de Adm. / Inversiones	27,9%	28,7%	33,2%	36,9%	25,3%	26,2%	23,6%	18,6%
Result. de interm. / Prima Directa	22,4%	14,0%	20,3%	20,0%	22,3%	23,6%	10,9%	9,8%
Gasto Neto	50,6%	34,5%	35,7%	91,2%	91,7%	181,9%	57,3%	44,4%
Resultado Operacional / Prima Retenida	4,1%	-32,9%	-40,0%	-99,6%	-92,4%	-164,0%	-35,3%	32,0%
Ratio Combinado	111,2%	176,9%	166,3%	223,8%	266,4%	312,7%	142,9%	65,5%
UAI / Prima Directa	2,4%	-0,4%	0,5%	-14,6%	-9,4%	-10,7%	2,5%	25,4%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	1,9%	0,1%	0,5%	-3,3%	-1,8%	-1,1%	1,2%	8,8%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	6,4%	0,6%	2,0%	-15,0%	-8,3%	-5,1%	3,8%	24,5%
Perfil Técnico								
Retención Neta	19,8%	10,3%	12,2%	15,8%	12,6%	10,9%	31,5%	32,0%
Margen Técnico	31,1%	13,3%	18,5%	15,0%	19,5%	20,6%	16,3%	33,5%
Siniestralidad Directa	75,8%	108,0%	68,4%	133,8%	150,1%	216,2%	100,3%	29,2%
Siniestralidad Cedida	78,6%	105,2%	62,6%	134,0%	147,4%	223,8%	106,3%	32,8%
Siniestralidad Retenida	47,7%	106,0%	91,6%	99,0%	133,6%	98,0%	78,3%	19,8%
Siniestralidad Retenida Ajustada	50,8%	116,8%	116,4%	147,1%	119,8%	139,3%	82,8%	21,7%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	82,9%	90,9%	81,1%	81,0%	87,5%	89,6%	73,7%	75,9%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino - Analista Principal
- Eduardo Ferretti - Director Senior

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 Comisión para el Mercado Financiero, 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 títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.