

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPañA DE SEGUROS  
GENERALES CONSORCIO  
NACIONAL DE SEGUROS S.A.**

ABRIL 2022

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.05.22  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.22

	May-2021	May-2022
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

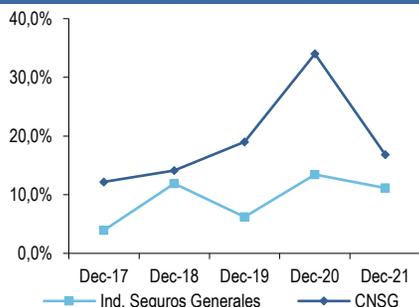
**CIFRAS RELEVANTES**

Millones de pesos

	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Prima Directa	87.228	79.920	100.628
Resultado de Operación	5.083	11.401	3.415
Resultado del Ejercicio	4.928	10.197	5.709
Total Activos	110.385	116.121	136.770
Inversiones	37.315	43.570	37.463
Patrimonio	26.345	33.640	34.155
Part. Global (PD)	3,1%	2,6%	2,8%
Siniestralidad Ajustada <sup>(4)</sup>	53,3%	43,9%	52,4%
Margen Neto	25,7%	35,6%	22,0%
Gasto Neto	39,3%	40,2%	36,2%
ROE	19,0%	34,0%	16,8%

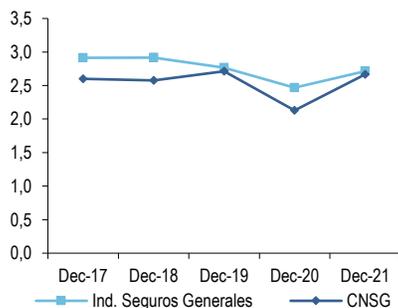
Fuente: Estados Financieros CMF

**RENTABILIDAD PATRIMONIAL**



**PASIVOS NETOS / PATRIMONIO**

Nº veces



**FUNDAMENTOS**

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A. (CNSG) se sustenta en su coherente estrategia de negocios, integrada con el conjunto de operaciones de Grupo Consorcio Financiero. Obedece también a la satisfactoria gestión de negocios, traducida en un resultado técnico y patrimonial muy adecuado en relación con los riesgos asumidos y respecto del mercado. Finalmente, los seguros comprometidos cuentan con altos respaldos de reaseguro.

La aseguradora pertenece a Consorcio Financiero (CF), holding enfocado en negocios financieros, bancarios y aseguradores. Su principal inversión es Consorcio Nacional de Seguros de Vida, entidad que por tamaño, es una de las aseguradoras relevantes de la industria.

La oferta de seguros generales complementa el portafolio de productos y servicios financieros que caracteriza al grupo Consorcio, dando forma a una sólida base de sinergias comerciales y operacionales. CF es clasificado "AA/Estables" por Feller Rate

El enfoque comercial de la compañía está fundamentalmente orientado al desarrollo de las líneas personales y comerciales de nivel intermedio, tomando como base la cartera de clientes del grupo integrado y su red de corredores. Contempla coberturas de Automóviles, Incendio/Sismo, SOAP, carteras hipotecarias, Asistencias, Cesantía, Riesgos técnicos, Garantías, contando con oferta de seguros para pequeñas y medianas empresas.

Durante estos complejos tres años la producción global enfrentó ajustes transitorios, cayendo visiblemente en 2020, reflejo de la pandemia y sus efectos económicos y de demanda. En 2021, año de una fuerte recuperación económica, se logra un significativo crecimiento de la producción global, alcanzando más de \$100 mil millones en ventas, superando ampliamente la producción del año 2019. Históricamente la participación de mercado global de CNSG ha sido acotada, evolucionando en línea con la producción de su principal cartera, los seguros de vehículos.

La estructura financiera de CNSG es muy coherente con su orientación y madurez, siendo las cuentas por cobrar de seguros su principal fuente de flujos de caja, y de respaldo de sus pasivos técnicos más importantes, la reserva de riesgo en curso. Por ello, la solidez de su gestión financiera y compromiso en la supervisión de la cobranza se han ido reflejando en una alta calidad crediticia, desempeño y recuperación. Al cierre de diciembre la cobertura de activos a pasivos por cuentas de seguros era de \$119.490 sobre \$87.416 (millones). Muy excedentaria, contando con unos \$32 mil millones de excedente, que respaldaban el patrimonio.

En los años recientes, de mayor presión de liquidez, resultados, costos y actividad económica, la posición de solvencia de CNSG se ha mantenido muy sólida, alcanzando indicadores que superan en fortaleza a la media del mercado. En parte ello recoge el conservantismo de sus políticas de seguros y de reparto de dividendos.

Desde 2017 los resultados operacionales de CNSG reportan equilibrio, en contraste con la alta volatilidad que se observaba en periodos anteriores, propio de la maduración que requerían sus procesos e integración de economías de ámbito y de canales. El crecimiento experimentado en su cartera, junto con una visible focalización en la rentabilidad técnica, han permitido mantener una satisfactoria estabilidad en sus ingresos netos.

En 2021 la cartera crece significativamente, constituyendo reservas de riesgos en curso, en tanto que la siniestralidad aumenta varios puntos, reflejo de la normalización de la actividad, junto a mayores costos de reparación de la cartera Vehiculos. Los gastos

Analista: **Eduardo Ferretti**  
Eduardo.ferretti@feller-rate.com

administración siguen relativamente estables, reflejando algunas alzas en erogaciones asociadas a los canales de distribución. Así, el resultado operacional cierra en \$3.415 millones, significativamente inferior al año anterior.

La utilidad del año 2021 llega a unos \$5.700 millones, apoyada por los ingresos financieros, más los resultados por efectos cambiarios e inflación, positivos en esta etapa. Con todo, los resultados ORI consumen parte de esas utilidades, ante alzas de tasas de mercado de sus inversiones.

CNSG cuenta con un buen respaldo de reaseguro, basado en contratos de mediana capacidad, coherentes con la estrategia de desarrollo, que le permite comercializar coberturas de tamaño intermedio y acceder también a posiciones facultativas.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

Los principales desafíos que enfrenta la aseguradora son la competitividad del segmento de seguros de retención, los ciclos competitivos de las capacidades de reaseguro y las presiones de corto y mediano plazo que está enfrentando tanto el país como a escala global. Para 2022 se esperan resultados comparables al año 2021. Ello, sobre la base de la complementación de ajustes de tarifas con efectos inflación. Los resultados del primer trimestre fueron menores a lo esperado.

CNSG cuenta con el respaldo de sus reaseguradores y con el soporte integral de Consorcio Financiero, dando plena coherencia al proyecto de largo plazo. Ello permite asignar perspectivas “Estables” a su clasificación.

No obstante, un deterioro significativo en el perfil crediticio de su controlador, de su propio respaldo regulatorio o, del soporte de reaseguro, podrían incidir en cambios a la clasificación asignada.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

#### FORTALEZAS

- Respaldo patrimonial y operacional del grupo propietario.
- Cartera de riesgos fundamentalmente atomizados y de baja severidad.
- Amplias sinergias y economías de ámbito con Consorcio Financiero.

#### RIESGOS

- Baja participación de mercado la expone a ciclos competitivos.
- Cartera de inversiones expuestas a riesgo crediticio.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Contexto económico socio político local y global
- Escenario de Pandemia.

## PROPIEDAD

La compañía pertenece a Consorcio Financiero (CF), holding enfocado en negocios financieros, bancarios y aseguradores. Su principal inversión es Consorcio Nacional de Seguros de Vida, entidad que por tamaño, es una de las aseguradoras relevantes de la industria.

Consorcio Financiero (CF) es uno de los principales conglomerados financieros y aseguradores del país. A diciembre 2021 administraba activos por cerca de US\$20.750 millones y su patrimonio sumaba unos US\$1.500 millones. Con 84% de la propiedad, sus accionistas controladores son P&S SA y BANVIDA SA, sociedades pertenecientes a las familias Hurtado Vicuña, Fernández León y Garcés Silva.

Consorcio Nacional de Seguros de Vida representa cerca de US\$9.400 millones del total de los activos consolidados. Adicionalmente en el sector asegurador controla a CN Life S.A., además de Consorcio Nacional de Seguros Generales S.A. Desde 2009 el holding participa en el sector bancario a través de Banco Consorcio, ampliando así la diversificación de negocios.

El holding accede a un rating AA, por Feller Rate.

## PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil satisfactorio, enfocado en líneas personales y comerciales de mediana envergadura.

## ADMINISTRACIÓN

Importante compromiso matricial en la gestión de riesgos, en el desarrollo estratégico y en el fortalecimiento operacional.

CNSG se enmarca en un modelo de negocios integrado, apoyando la gestión estratégica aseguradora del grupo Consorcio. La compañía comparte recursos ejecutivos y operacionales con las entidades de seguros de vida, contando con algunas funciones propias del ciclo de siniestros y de reaseguro. La gestión de inversiones es supervisada matricialmente. Otras funciones, tales como la gestión de riesgos, auditorías internas, recursos humanos, entre otras, también son gestionadas matricialmente.

En los últimos años CF ha transitado hacia una planificación integral, destinada a focalizar el Grupo Consorcio en torno al cliente y sus necesidades de protección y ahorro. La capacidad de gestión y planificación se ha fortalecido, dando, además, un importante rol al análisis del riesgo técnico, financiero y operacional. La compañía de seguros generales se ha visto beneficiada, dotándola de mayor independencia y capacidad para sus operaciones relevantes, propias del giro. El proceso de modernización ha generado mejoras en términos de producción y de eficiencia, visible a nivel de todo el Grupo.

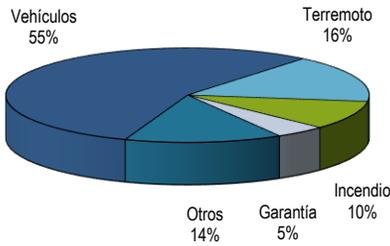
Durante estos años se han incorporado nuevos sistemas de administración financiera, fortaleciendo además la tecnología digital y la comunicación. Junto con ello, se continúan fortaleciendo las protecciones de ciberseguridad, muy relevante en los tiempos actuales. Por ejemplo, se ha dado respuesta satisfactoria a las exigencias regulatorias de la NCG 454, de riesgo operacional y ciberseguridad. La estructura de comités de directorio se ha ido adecuando a las actuales exigencias, tanto regulatorias, como desde la base de sus propios accionistas.

La Pandemia ha generado diversas presiones del tipo operacional y comercial en toda la industria. No obstante, las compañías del grupo Consorcio han desarrollado diversas fortalezas operacionales para responder a sus obligaciones con sus colaboradores y clientes.

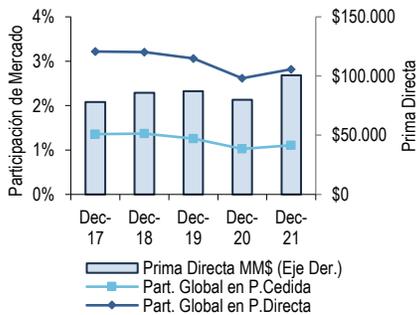
Factores ESG, Grupo Consorcio Financiero mantiene una política activa de ESG, visible al menos desde el año 2020. En ella se compromete una posición clara y definida, gestionando la posición y las responsabilidades que cada filial debe asumir en el tiempo. En el ámbito social, se realizan gestiones concretas en beneficio de la comunidad. Respecto a factores medioambientales, se pone énfasis en tomar decisiones de inversión que vayan por la senda del cuidado con el medio ambiente, adhiriendo a las normas que establece el IFC. Finalmente, respecto a la gobernabilidad, Consorcio se ha dotado de un Directorio calificado y con dilatada experiencia, que ha dado énfasis a la visión de largo plazo, buscando dar pleno cumplimiento a la normativa vigente.

**PRIMA DIRECTA**

Diciembre 2020



**PARTICIPACIÓN DE MERCADO**



**ESTRATEGIA**

Foco de negocios atomizados, basada en una estrategia integral además de fortalezas propias.

El enfoque comercial de la compañía está fundamentalmente orientado al desarrollo de las líneas personales y comerciales de nivel intermedio, tomando como base la cartera de clientes del grupo integrado. Contempla coberturas de Automóviles, Incendio/Sismo, SOAP, carteras hipotecarias, Asistencias, Cesantía, Riesgos técnicos, Garantías, contando con oferta de seguros para pequeñas y medianas empresas.

Las posiciones en facultativos o fronting son acotadas, analizadas exhaustivamente por las gerencias técnicas y de riesgo, de forma de asegurar su adecuación a las exigencias y apetitos de riesgo del Grupo. El coaseguro es una forma de participación relativamente relevante, cubriendo cerca del 20% de la producción, apoyada en su sólido portafolio de reaseguradores.

La distribución se canaliza a través de intermediarios, agentes propios y canales masivos, con una creciente diversificación.

La red de sucursales de Consorcio Vida le entrega apoyo comercial bajo una estructura compartida de agentes y recursos. El soporte web forma parte relevante de la venta de seguros, lo que permite diversificar medios y fortalecer el acercamiento al asegurado, lo que es particularmente relevante en seguros atomizados.

**POSICIÓN COMPETITIVA**

Acotada participación en el mercado global, aunque más relevante en los segmentos que configuran su foco competitivo.

Históricamente la participación de mercado global de CNSG ha sido acotada, evolucionando en línea con la producción de su principal cartera, vehículos.

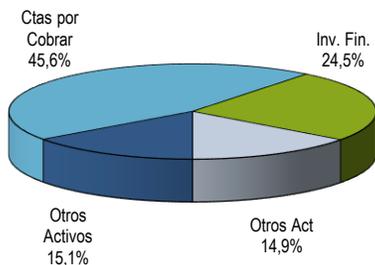
Durante estos complejos tres años la producción global enfrentó ajustes transitorios, cayendo visiblemente en 2020, reflejo de la pandemia y sus efectos económicos y de demanda. En 2021, año de una fuerte recuperación económica, se logra un significativo crecimiento de la producción global, alcanzando más de \$100 mil millones en ventas, superando ampliamente la producción del año 2019.

A nivel de sus principales carteras, es destacable el crecimiento logrado en Vehículos, cartera que alcanzó una producción de \$55.800 millones, aumentando en más de \$15.500 millones respecto del año anterior. Las alzas dicen relación con la mayor demanda de seguros pero también por ajustes de tarifas. Con ello la producción se recupera satisfactoriamente, respecto de 2019. Esta cartera representa sobre el 55% de las primas de la aseguradora, logrando una participación de mercado del 5,6%. La producción del seguro SOAP se mantiene estable respecto al año 2020, pero es muy inferior a lo alcanzado en 2019. Su participación de mercado llega a un 4%.

Incendio y Terremoto son coberturas que se complementan y suelen comercializarse en conjunto. Representan un 26% de la producción global con una participación más acotada, del orden del 2%. En 2021 se reportan alzas en el primaje, sustentadas en la participación en licitaciones hipotecarias además de alzas a los precios de los riesgos catastróficos. Esto último recoge los ciclos externos de reaseguro fundamentalmente.

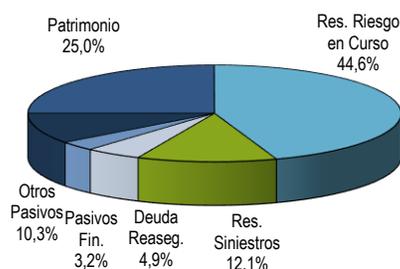
### ACTIVOS

Diciembre 2021



### PASIVOS

Diciembre 2021



El segmento de Ingeniería reporta una reducción significativa, recogiendo los efectos de la ralentización en los ciclos de inversión público privada, que caracterizan estos últimos trimestres.

Otras coberturas personales contemplan seguros de Asistencias, Cesantía o Extensión de Garantías. En cuanto a coberturas técnicas y comerciales, se reportan seguros de Garantía, Ingeniería, fundamentalmente.

A marzo 2022 CNSG reporta un cierre de \$25.800 millones en producción directa, con un incremento del 17% respecto a marzo 2021, por sobre la inflación del periodo.

## PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero responde al ciclo de obligaciones de seguros de carácter masivo, de alta retención.

## ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura de activos es dominada por la participación de deudores por primas.

La estructura financiera de CNSG es muy coherente con su orientación y madurez, siendo la cartera de cuentas por cobrar de seguros su principal fuente de flujos de caja, y de respaldo de sus pasivos técnicos más importantes, la reserva de riesgo en curso. Por ello, la solidez de su gestión financiera y compromiso en la supervisión de la cobranza se han ido reflejando en una alta calidad crediticia de su desempeño y recuperación. Parte de ello obedece a la diversificación de sus fuentes de distribución, que ponen el foco en la cobranza automatizada, PAC/PAT.

Así, a pesar de las dificultades propias de un escenario de pandemia, las provisiones por deterioro y los ajustes por no identificación, se mantienen estables, sin presionar los costos.

Al cierre de diciembre la participación del reaseguro alcanzó del orden de los \$11.600 millones, respaldando sólo un 15% de las reservas técnicas.

El portafolio de inversiones alcanza unos \$33.500 millones. El resto de sus activos corresponden a intermediarios, impuestos y a inversiones en pacto.

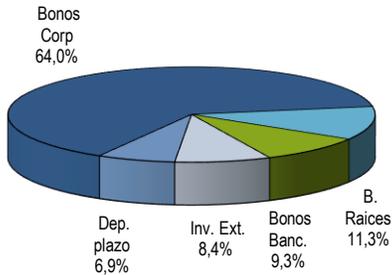
La reserva de riesgo en curso RRC ha seguido creciendo, reflejo de la evolución de la producción. La reserva de siniestros se mantiene bastante estable, no existiendo siniestros controvertidos relevantes. No presenta reserva de insuficiencia de prima RIP, pero se mantiene una reserva TAP por adecuación de las IBNR. La reserva catastrófica es muy acotada, reflejo del programa de reaseguro colocado y vigente.

El patrimonio se constituye por el capital aportado por los accionistas de \$13.500 millones, más las utilidades acumuladas por \$21.800 millones. El próximo reparto de dividendos compromete unos \$5 mil millones, decisión tomada por la junta de accionistas de abril. Cuenta con activos excedentarios y superávit suficientes.

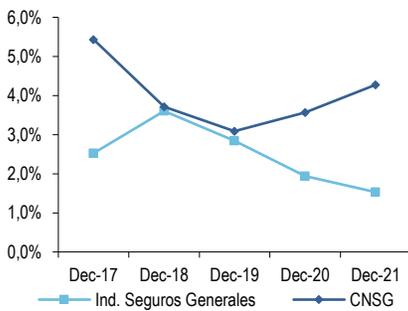
Al cierre de diciembre la cobertura de activos a pasivos por cuentas de seguros era de \$119.490 sobre \$87.416 millones. Muy excedentaria, contando con unos \$32 mil millones de excedente, que respaldaban el patrimonio.

**CARTERA DE INVERSIONES**

Diciembre 2021



**RENTABILIDAD INVERSIONES**



**INVERSIONES**

Cartera de inversiones de perfil coherente con el apetito de riesgo del grupo controlador.

La gestión de inversiones se realiza de manera centralizada para el grupo, según los lineamientos propios de cada aseguradora, sus plazos de pago, necesidades de liquidez y, cobertura de moneda.

Así, la política de inversiones considera instrumentos de diversa calidad crediticia, en búsqueda de un portafolio que permita complementar la rentabilidad del conjunto de activos y operaciones.

Al cierre de 2021 la cartera de inversiones financieras alcanza los \$31.500 millones, compuesta por bonos corporativos y bancarios, letras hipotecarias, instrumentos de corto plazo, algunas inversiones extranjeras y, bienes raíces. La cartera se encuentra ampliamente diversificada por emisor y por sector, con un perfil de vencimientos esencialmente inferior a 24 meses

La cartera en moneda extranjera, fundamentalmente bonos corporativos y bancarios, están cubiertos mediante forward, cuyas contrapartes son similares a las que reportan las aseguradoras de vida. No hay exposiciones a Rusia Ucrania.

El perfil crediticio del portafolio es diversificado, con un 40% en AA o superior, un 36% en torno a A y un 20% en BBB o inferior: la cartera extranjera está en torno a BB/BBB. El riesgo es permanentemente monitoreado por la administración y el deterioro es muy acotado.

Por su parte, su cartera de inversiones inmobiliarias comprende espacios de oficinas y locales comerciales en arriendo por unos \$3 mil millones más bienes de uso propio por unos \$800 millones. El valor razonable de sus propiedades de inversión supera los \$3.100 millones.

La rentabilidad de su cartera supera la media del mercado, generado principalmente por el reconocimiento de intereses devengados. Los resultados ORI están presionando el patrimonio, aunque todavía en niveles marginales.

**SOLVENCIA REGULATORIA**

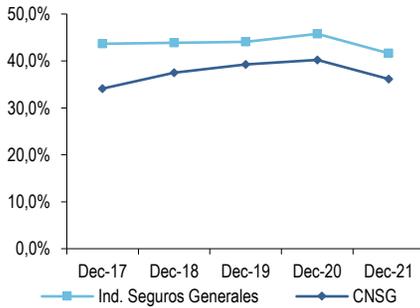
Niveles de solvencia regulatoria son muy satisfactorios.

En los años recientes, de mayor presión de liquidez, resultados, costos y actividad económica, la posición de solvencia de CNSG se ha mantenido muy sólida, alcanzando indicadores que superan en fortaleza a la media del mercado. En parte ello recoge el conservantismo de sus políticas de seguros y de reparto de dividendos históricos.

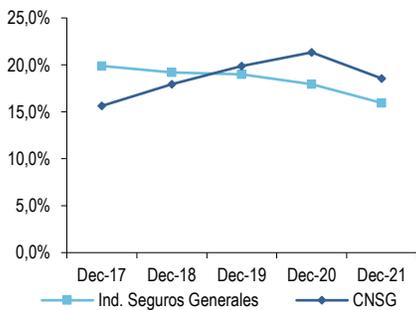
No obstante sufrir ajustes ORI de cierta relevancia, al cierre de marzo 2022 CNSG continuaba en esta senda de indicadores de cumplimiento regulatorio satisfactorios. Su patrimonio neto alcanzó a los \$32.700 millones, para una obligación de patrimonio de riesgo de \$18.900 millones, determinado este último por su endeudamiento total.

Su superávit representativo de inversiones alcanzaba a \$5.080 millones, respaldado por inversiones en bonos corporativos. Se Cuenta además con un excedente de inversiones

**GASTO NETO**

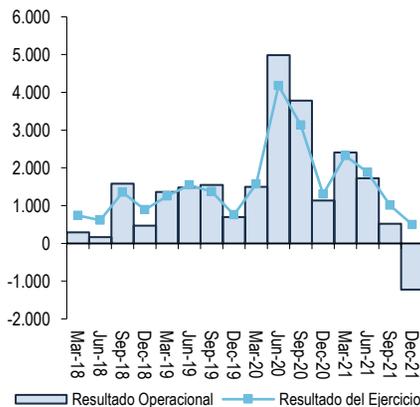


**GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA**



**RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL**

Millones de pesos de cada periodo



no representativas de \$1.035 millones correspondientes fundamentalmente a exceso de inversiones en bienes raíces nacionales y crédito a asegurados.

El endeudamiento regulatorio alcanzó niveles de 2,9 veces, aumentando algunos puntos respecto del año anterior, recogiendo el crecimiento en reservas retenidas. Por su parte el endeudamiento financiero alcanzaba las 0,5 veces, bajando, debido a menores pasivos no técnicos.

**EFICIENCIA Y RENTABILIDAD**

Alta eficiencia en gastos da forma a la rentabilidad operacional, principal soporte de las utilidades.

El modelo de negocios de Consorcio Financiero privilegia la eficiencia como factor de competitividad y rentabilidad. Colabora a ello un conjunto de sinergias y economías de ámbito, entre las compañías hermanas.

La participación en canales masivos requiere de remuneraciones acordes a sus exigencias competitivas, lo que genera presiones sobre los costos operacionales. La red de agencias propias es compartida entre todos los vehículos operacionales del Grupo.

Desde 2017 los resultados operacionales de CNSG reportan equilibrio, en contraste con la alta volatilidad que se observaba en periodos anteriores, propio de la maduración que requerían sus procesos e integración de economías de ámbito y de canales. El crecimiento experimentado en su cartera, junto con una visible focalización en la rentabilidad técnica, han permitido mantener una satisfactoria estabilidad en sus ingresos netos.

Con todo, la alta focalización en seguros personales y masivos requiere estructura operativa y comercial, lo que genera mayores gastos. Aunque desde 2020 a la fecha viene mejorando el gasto a prima directa, todavía es superior a la media de mercado, producto de las redefiniciones grupales y reasignaciones de los costos directos.

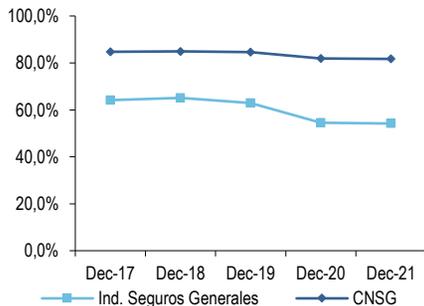
En 2020, el margen de contribución alcanzó sobre los \$28.400 millones, favorecido por la baja siniestralidad observada durante la pandemia. Los gastos de administración se mantuvieron relativamente estables, alcanzando un favorable retorno operacional, de \$11.400 millones, que dio forma a la utilidad de ese ciclo.

En 2021 la cartera crece significativamente, constituyendo reservas de riesgos en curso, en tanto que la siniestralidad aumenta varios puntos, reflejo de la normalización de la actividad. junto a mayores costos de reparación. Los gastos administración siguen relativamente estables, reflejando algunas alzas en erogaciones asociadas a los canales de distribución. Así, el resultado operacional cierra en \$3.415 millones, significativamente inferior al año anterior.

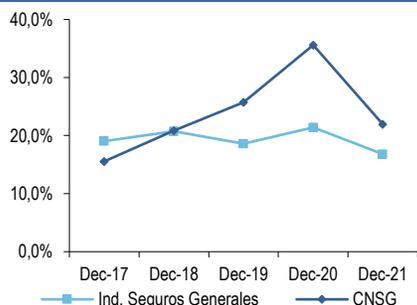
La utilidad del año 2021 llega a unos \$5.700 millones, apoyada por los ingresos financieros, más los resultados por efectos cambiarios e inflación, positivos en esta etapa. Con todo, los resultados ORI consumen parte de esas utilidades, ante efectos por alzas de tasas de mercado de sus inversiones.

A marzo 2022 la aseguradora reportó una pérdida después de impuestos por \$837 millones, debido a la duplicación del costo de siniestros del trimestre. La acotada base de encaje de primas retenidas ha impedido absorber la carga de siniestros. Los resultados ORI han impactado también muy negativamente, por efectos en inversiones, sumando otros \$1400 millones de cargos al patrimonio.

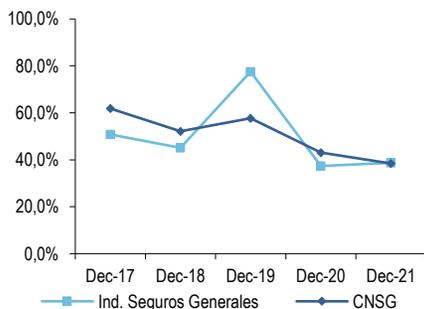
### RETENCIÓN



### MARGEN TÉCNICO



### SINIESTRALIDAD DIRECTA



## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Perfil atomizado de su cartera y amplio volumen de coberturas favorece el desempeño técnico.

## RESULTADOS TÉCNICOS

Diversificación colabora a la complementariedad de riesgos y a la distribución de los costos fijos de reaseguro. Normalización de la actividad presiona la siniestralidad de vehículos.

Históricamente, la cartera de CNSG ha mantenido niveles de siniestralidad retenida bastante estables, aunque por sobre la media de la industria. No obstante, con la creciente diversificación de negocios el desempeño técnico se ha fortalecido, respecto al mercado. Ello está colaborando a transitar por un año 2021 y 2022 menos presionado por la normalización del desempeño de vehículos.

Durante estos años la cartera de automóviles ha enfrentado ajustes técnicos de cierta relevancia. Una baja de frecuencia en 2020, por menor uso del vehículo, impacta favorablemente, en tanto que, en 2021, los aumentos de costos y frecuencia de robos incrementan la siniestralidad neta, llegando a alrededor del 58%, 13 puntos por sobre el año anterior. Aunque la cartera RC se mantiene menos afectada, la recuperación de retornos está sujeta a la capacidad comercial y actuarial para revisar y aplicar alzas de tasas, en un escenario de aumentos en costos de repuestos, de robos, además de presiones regulatorias y de la competencia. Entre otros, Sernac presiona al mercado para corregir algunas conductas y mejorar la respuesta de servicio, la gran mayoría de las veces frente a riesgos no controlables por las propias aseguradoras. CNSG no se vio afectado por esta contingencia.

Las carteras de incendio y terremoto mantienen un resultado técnico favorable, lo mismo que Garantía e Ingeniería. Estas carteras generan ingresos menos significativos, pero colaboran a compensar el ciclo de normalización no favorable que está enfrentando Vehículos. En 2021 la siniestralidad retenida de las carteras no vinculadas a vehículos alcanzó a alrededor del 20%.

La cartera de Cesantía es actualmente menos relevante. No obstante, mantuvo una siniestralidad favorable, en un escenario con cierto sesgo potencialmente expuesto a la actual crisis.

La producción de SOAP se ha mantenido estable, en los \$2.700 millones, muy por debajo de los niveles de producción que se observaban en años anteriores. Junto con la caída en la producción, la siniestralidad proporcional de esta cartera también se ha mantenido estable, en torno al 50%.

La tasa de gasto en protecciones no proporcionales de reaseguro (ROL) es del orden del 4% de la prima retenida, mostrando un incremento en el último año, acorde a las alzas observadas a nivel regional y global. A nivel del mercado está actualmente en 12%.

El costo intermediación a prima directa es comparable a la media del mercado, en torno al 10% para la cartera total.

La cartera fue revisada por la administración y no presenta exposiciones a Rusia Ucrania, en especial debido a que no participa en riesgos de casco y transporte.

## REASEGURO

### | Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.

El perfil de negocio combina riesgos atomizados y posiciones conservadoras en riesgos compartidos con el reaseguro. Acorde al perfil más atomizado de riesgos explotados, la retención global de la cartera es relativamente alta, en torno al 82% de las primas totales. En Property la retención está en torno al 40%. En Garantía es del 70%. En las líneas más atomizadas se retiene el 100%.

El grupo Consorcio cuenta con una cartera diversificada de riesgos, de acotada exposición a severidad, contando con mecanismos de control de cúmulos coherentes con sus demandas competitivas. Esto le permite a CNSG contar con una cartera estable y diversificada de reaseguradores, con capacidades satisfactorias respecto de sus objetivos de mercado. En general las renovaciones han sido satisfactorias logrando completar sus capacidades. El año 2021 fue más compleja la renovación para todo el mercado en especial respecto de los riesgos catastróficos, dándose escenarios de alzas de tasas y restricciones de capacidades.

CNSG cuenta con un buen respaldo de reaseguro, basado en contratos de mediana capacidad, coherentes con la estrategia de desarrollo, que le permite comercializar coberturas de tamaño intermedio y acceder también a posiciones facultativas.

La aseguradora cuenta con contratos de reaseguro proporcional, además de protección no proporcional operativa y, catastrófica de terremoto. La participación facultativa es menos relevante y el fronting es analizado caso a caso. La reserva catastrófica alcanza a los \$170 millones.

Aunque volátiles, en los últimos años los resultados cedidos a reaseguradores han sido favorables. Durante 2019, a pesar del mayor volumen de siniestros asociados a la crisis social, el resultado neto para los reaseguradores fue favorable. En 2020 superaron los \$8.200 millones y, en 2021 llegaron a empinarse por sobre los \$14.600 millones.

Hasta la fecha el conflicto Rusia Ucrania no ha generado efectos sobre los ratings globales de su cartera de reaseguradores. No obstante ello, se mantiene una permanente evaluación de la situación global.

	7-May-2015	6-May-2016	6-May-2017	7-May-2018	3-May-2019	7-May-2020	6-May-2021	6-May-2022
Solvencia	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables							

**RESUMEN FINANCIERO**

Millones de pesos de cada periodo

	Cía. de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.						Industria SG	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2021
<b>Balance</b>								
Total Activo	92.164	93.757	97.758	110.385	116.121	136.770	5.756.257	6.534.849
Inversiones financieras	28.529	29.338	28.932	33.639	39.857	33.472	1.734.673	1.854.668
Inversiones inmobiliarias	3.603	3.634	3.658	3.676	3.713	3.992	48.605	51.244
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	41.064	42.691	49.270	44.278	44.309	62.367	1.364.651	1.617.468
Deudores por operaciones de reaseguro	2.802	1.783	3.087	2.038	2.502	2.946	141.114	138.617
Deudores por operaciones de coaseguro	1.738	1.784	1.784	1.293	1.762	2.047	62.346	66.403
Part reaseguro en las reservas técnicas	8.723	8.675	6.479	12.572	10.865	11.600	1.993.919	2.282.181
Otros activos	5.705	5.852	4.549	12.890	13.112	20.346	410.948	524.268
Pasivos financieros	2.056	1.531	1.259	1.240	1.174	4.315	1.741	6.627
Reservas Técnicas	56.483	57.428	57.530	64.667	59.693	77.999	3.473.417	4.006.777
Deudas de Seguros	5.250	5.441	6.544	6.371	6.657	9.417	729.485	878.775
Otros pasivos	6.750	5.714	6.904	11.763	14.956	10.883	466.709	497.059
Total patrimonio	21.626	23.643	25.521	26.345	33.640	34.155	1.084.906	1.145.611
Total pasivo y patrimonio	92.164	93.757	97.758	110.385	116.121	136.770	5.756.257	6.534.849
<b>EERR</b>								
Prima directa	74.014	78.150	85.774	87.228	79.920	100.628	3.054.166	3.568.724
Prima retenida	62.959	66.211	72.856	73.765	65.462	82.221	1.688.577	1.963.440
Var reservas técnicas	-2.609	-665	-1.654	1.702	2.004	-11.462	46.292	-106.703
Costo de siniestros	-37.847	-42.188	-40.671	-38.994	-28.464	-35.305	-736.808	-852.700
Resultado de intermediación	-9.714	-9.881	-11.345	-10.722	-8.241	-9.832	-126.892	-146.510
Gastos por reaseguro no proporcional	-1.196	-1.443	-1.578	-2.308	-2.593	-3.354	-214.130	-244.100
Deterioro de seguros	-43	115	285	-1.012	279	-173	-3.404	-13.551
Margen de contribución	11.551	12.149	17.892	22.431	28.447	22.096	653.636	599.876
Costos de administración	-11.587	-12.212	-15.386	-17.347	-17.047	-18.681	-547.932	-569.108
Resultado de inversiones	2.861	1.791	1.209	1.152	1.553	1.601	34.563	29.157
Resultado técnico de seguros	2.826	1.729	3.715	6.235	12.954	5.016	140.267	59.924
Otros ingresos y egresos	438	1.677	191	-454	297	100	26.607	27.249
Diferencia de cambio	10	-127	126	-54	-189	-33	-2.639	5.431
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	871	365	690	688	571	1.834	13.827	45.327
Impuesto renta	-801	-763	-1.126	-1.486	-3.436	-1.208	-42.917	-14.009
Resultado del Periodo	3.344	2.881	3.597	4.928	10.197	5.709	135.144	123.924
Total del resultado integral	3.344	2.881	3.742	4.948	10.374	4.445	155.907	54.465

INDICADORES

	Cía. de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.						Industria SG	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2021
<b>Solvencia</b>								
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	2,86	2,60	2,58	2,71	2,13	2,66	2,47	2,71
Prima Retenida / Patrimonio	2,91	2,80	2,85	2,80	1,95	2,41	1,56	1,71
Cobertura de Reservas	1,41	1,40	1,48	1,39	1,58	1,35	1,31	1,26
Participación Reaseguro en RT	15,4%	15,1%	11,3%	19,4%	18,2%	14,9%	0,57	0,57
<b>Indicadores Regulatorios</b>								
Endeudamiento Total	3,07	2,71	2,64	2,77	2,16	2,70	2,87	3,08
Endeudamiento Financiero	0,55	0,43	0,43	0,59	0,55	0,52	0,62	0,64
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,63	1,69	1,78	1,70	1,83	1,85	1,50	1,35
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	15,7%	11,9%	10,6%	12,0%	24,9%	10,0%	18,7%	12,6%
<b>Inversiones</b>								
Inv. financieras / Act. total	31,0%	31,3%	29,6%	30,5%	34,3%	24,5%	30,1%	28,4%
Rentabilidad Inversiones	8,9%	5,4%	3,7%	3,1%	3,6%	4,3%	1,9%	1,5%
Gestión Financiera	4,1%	2,2%	2,1%	1,6%	1,7%	2,5%	0,8%	1,2%
Ingresos Financieros / UAI	90,3%	55,7%	42,9%	27,8%	14,2%	49,2%	26%	58%
<b>Liquidez</b>								
Efectivo / Activos Totales	1,8%	2,1%	1,0%	2,2%	1,6%	1,4%	6,2%	4,3%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,48	0,47	0,52	0,39	0,42	0,41	0,42	0,39
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	6,66	6,56	6,89	6,09	6,65	7,44	5,36	5,44
<b>Rentabilidad</b>								
Costo de Adm. / Prima Directa	15,7%	15,6%	17,9%	19,9%	21,3%	18,6%	17,9%	15,9%
Costo de Adm. / Inversiones	40,6%	41,6%	53,2%	51,6%	42,8%	55,8%	31,6%	30,7%
Result. de interm. / Prima Directa	-13,1%	-12,6%	-13,2%	-12,3%	-10,3%	-9,8%	-4,2%	-4,1%
Gasto Neto	34,5%	34,1%	37,5%	39,3%	40,2%	36,2%	45,8%	41,6%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-0,1%	-0,1%	3,4%	6,9%	17,4%	4,2%	6,3%	1,6%
Ratio Combinado	95,8%	99,2%	94,6%	93,9%	85,5%	80,9%	95,7%	91,2%
UAI / Prima Directa	5,6%	4,7%	5,5%	7,4%	17,1%	6,9%	5,8%	3,9%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	3,6%	3,1%	3,7%	4,7%	9,0%	4,5%	2,4%	2,0%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	15,5%	12,2%	14,1%	19,0%	34,0%	16,8%	13,4%	11,1%
<b>Perfil Técnico</b>								
Retención Neta	85,1%	84,7%	84,9%	84,6%	81,9%	81,7%	54,5%	54,2%
Margen Técnico	15,6%	15,5%	20,9%	25,7%	35,6%	22,0%	21,4%	16,8%
Siniestralidad Directa	58,7%	61,8%	52,1%	57,7%	43,1%	38,4%	37,3%	38,7%
Siniestralidad Cedida	45,8%	45,9%	27,8%	71,9%	35,2%	15,4%	25,4%	27,8%
Siniestralidad Retenida	60,1%	63,7%	55,8%	52,9%	43,5%	42,9%	43,6%	43,4%
Siniestralidad Retenida Ajustada	64,0%	65,8%	58,4%	53,3%	43,9%	52,4%	48,5%	52,9%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	32,6%	31,2%	17,6%	40,6%	34,0%	23,9%	74,0%	71,4%

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:**

- Eduardo Ferretti – Director Senior
- Joaquín Dagnino – Analista Secundario

*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.*