

INFORME DE CLASIFICACION

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

ABRIL 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 08.05.23
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.23

	May-2022	May-2023
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

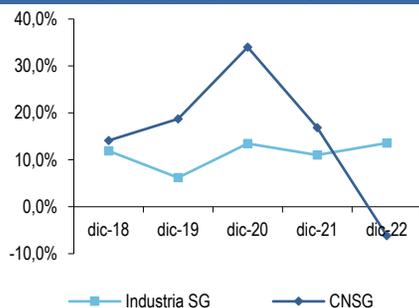
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Prima Directa	79.920	100.628	97.316
Resultado de Operación	11.401	3.415	-11.231
Resultado del Ejercicio	10.197	5.709	-2.221
Total Activos	116.121	136.770	151.149
Inversiones	43.570	37.463	49.051
Patrimonio	33.640	34.155	38.066
Part. Global (PD)	2,6%	2,8%	2,2%
Siniestralidad Ajustada ⁽⁴⁾	43,9%	52,4%	72,4%
Margen Neto	35,6%	22,0%	13,2%
Gasto Neto	40,2%	36,2%	44,3%
ROE	34,0%	16,8%	-6,1%

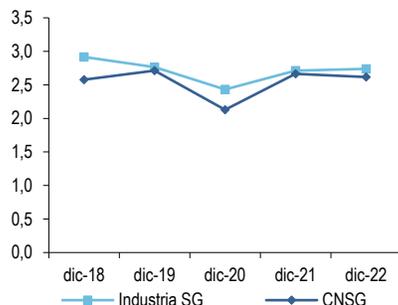
Fuente: Estados Financieros CMF

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 satisfactorio perfil de negocios, integrada con el conjunto de operaciones de Grupo Consorcio Financiero. Cuenta además con un satisfactorio perfil financiero, contando con amplios respaldos de patrimonio e inversiones. Finalmente, el perfil de riesgos técnicos es atomizado, contando 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, una de las aseguradoras más 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, Garantía, Cesantía, entre otros, contando con oferta de seguros para pequeñas y medianas empresas.

Durante 2022 la producción se contrae, reflejo de un escenario competitivo más complejo, donde su principal línea de negocios requirió de una completa revisión de tarifas y condiciones, de manera de afrontar la mayor siniestralidad. Históricamente la participación de mercado global de CNSG se ha mantenido acotada, evolucionando en línea con la producción de su cartera de vehículos.

La estructura financiera de CNSG es muy coherente con su perfil de negocios y madurez, siendo las cuentas por cobrar de seguros su principal fuente de flujos de caja y de respaldo de sus pasivos técnicos. 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 marzo 2023 los niveles de cumplimiento normativo se mantienen sólidos, reflejo del conservantismo de sus políticas de seguros y de reparto de dividendos. El patrimonio neto supera los \$36.000 millones para una exigencia de \$19.880 millones de patrimonio de riesgo. El superávit de inversiones representativas supera los \$10.200 millones, compuesto de exceso de inversiones en instrumentos de renta fija. El endeudamiento total alcanza las 2,76 veces, mientras que su endeudamiento financiero alcanza las 0,47 veces.

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.

El modelo de negocios de Consorcio Financiero privilegia la eficiencia como factor de competitividad y rentabilidad en sus distintas unidades de negocios. El conjunto de sinergias y economías de ámbito que se generan entre las compañías de seguros permiten mantener una base operacional sólida y un satisfactorio control de costos en cada compañía.

En el último año los resultados operacionales se deterioran, producto de un acotado crecimiento, acompañado de un fuerte incremento en la siniestralidad de automóviles. En términos de eficiencia también se observa un deterioro, asociado a mayores costos por inflación (remuneraciones) y por ajustes contables sobre los gastos.

Con todo, al cierre de 2022 la aseguradora reporta un resultado deficitario en \$2.200 millones. Los resultados financieros por inversiones y ajustes de monedas aportaron unos \$6.200 millones, destinados a cubrir parte del déficit operacional. Para el cierre de marzo 2023, la aseguradora reporta una recuperación, alcanzando una utilidad por \$870 millones antes de impuestos en el trimestre.

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

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 2023 se busca una recuperación en los resultados, la cual dependerá significativamente de la evolución de su principal cartera.

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 mantener perspectivas “Estables” sobre la clasificación.

Hacia futuro, cambios significativos en el perfil crediticio de su controlador, en sus propios niveles de cumplimiento normativo regulatorio o, del soporte de reaseguro, podrían gatillar una revisión sobre 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.

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 2022 administraba activos por cerca de US\$20.800 millones y su patrimonio sumaba unos US\$1.560 millones. Con 87,9% 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.

El principal activo generador del grupo corresponde a Consorcio Nacional de Seguros de Vida, el cual representa cerca de US\$10.100 millones del total de los activos consolidados. Le sigue en importancia Banco Consorcio, con US\$9.200 millones en activos administrados.

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 al igual que otras funciones de soporte, tales como auditoría y recursos humanos.

El grupo controlador CF se encuentra clasificado en “AA/Estables” por Feller Rate, clasificación basada en su estructura de holding y en la calidad de su parrilla de activos. La estructura operacional y administrativa del grupo está configurada con el apoyo de Consorcio Servicios S.A., entidad que presta servicios de back-office a las diversas empresas del grupo, basada en una plantilla actualizada de acuerdos contractuales, centralizando las funciones corporativas, no asociadas a ventas.

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.

* Para más información del controlador, ver el Informe de Clasificación de Consorcio Financiero S.A. en www.feller-rate.cl, sección Holding Financieros.

— FACTORES ESG

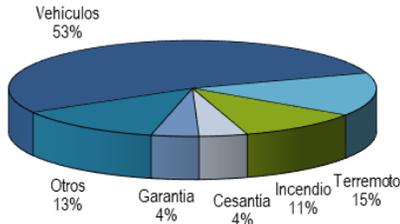
En el ámbito de la clasificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG (Enviromental, Social y Governance) 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.

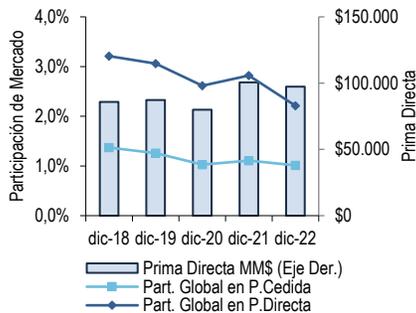
Consorcio Financiero mantiene una política activa de control de sus riesgos ESG, donde compromete una posición clara y definida, gestionando la posición y las responsabilidades que cada filial debe asumir en el tiempo.

PRIMA DIRECTA

Diciembre 2022



PARTICIPACIÓN DE MERCADO



El grupo mantiene diversos compromisos de responsabilidad social con la comunidad, apoyando mediante recursos aportados por las empresas del grupo a entidades y programas de educación infantil, para sectores en riesgo.

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

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, Cesantía, Garantía y Riesgos técnicos, 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 un canal relativamente importante para la captación de negocios de riesgo mediano, apoyado 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. A su vez, 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.

Históricamente la participación de mercado global de CNSG ha sido acotada, evolucionando en línea con la producción de su cartera de vehículos. En los últimos años, la productividad ha enfrentado diversos ajustes, cayendo en 2020 producto de la pandemia, recuperándose durante 2021 con la reactivación economía, para luego volver a caer en 2022. Mayores presiones desde el punto de vista competitivo, junto a un mayor conservadurismo frente a segmentos más deteriorados explican esta caída.

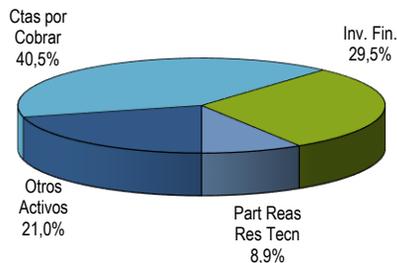
A nivel de sus principales carteras, el segmento de Vehículos alcanzó una producción de \$51.000 millones, cayendo un 7% nominal con respecto al año anterior, pero manteniendo la tendencia al alza en los últimos años. Esta cartera representa sobre el 53% de las primas de la aseguradora, logrando una participación de mercado del 4,2%.

Los seguros de Incendio y Terremoto son coberturas que se complementan y suelen comercializarse en conjunto. Representan un 27% de la producción global, alcanzando una participación de mercado más acotada, del orden del 1,5%. Junto con ello, la cartera de Garantía alcanza sobre los \$4.000 millones y una participación del 3,5%.

Dentro de las coberturas personales, el segmento de Cesantía reporta una importante recuperación, con primas sobre los \$4.100 millones y alcanzando un 2,0% de participación de mercado. La cartera

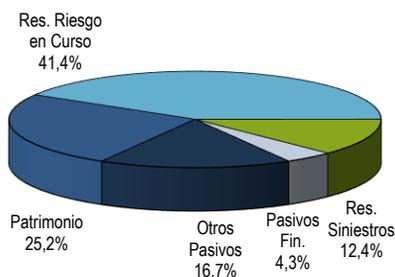
ACTIVOS

Diciembre 2022



PASIVOS

Diciembre 2022



de Salud es más acotada, pero alcanzando un 7% de la producción de estas coberturas comercializadas a través de seguros generales.

A marzo 2023 CNSG reporta un cierre de \$31.700 millones en producción directa, con un incremento del 23% respecto a marzo 2022, por sobre la inflación del periodo. La prima retenida también presenta un crecimiento, cerrando el trimestre con \$5.800 millones.

PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero alineado a las exigencias del ciclo de obligaciones de seguros de carácter masivo.

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 flujo y de respaldo de sus pasivos técnicos. 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.

Las cuentas por cobrar a asegurados representan un 40% de los activos, manteniendo provisiones por deterioro y ajustes por no identificación muy acotados, sin generar presiones adicionales sobre costos. Ello obedece a la diversificación de sus fuentes de distribución, que ponen el foco en la cobranza automatizada, PAC/PAT.

Al cierre de diciembre la participación del reaseguro alcanzó del orden de los \$13.500 millones, respaldando un 14% de las reservas de riesgo en curso y un 24% de la reserva de siniestros.

El portafolio de inversiones alcanza unos \$49.000 millones, saldo que se vio fortalecido con el ingreso del aporte de capital del 4to trimestre. El resto de sus activos corresponden a intermediarios, impuestos y a inversiones en pacto.

Propio de su perfil de negocios, sus principales obligaciones corresponden a sus pasivos técnicos de corto plazo. Durante 2022 la reserva de riesgo en curso RRC se mantuvo relativamente estable, en línea con la producción. Por su parte, la reserva de siniestros presenta un leve crecimiento, reflejo de la mayor siniestralidad observada en algunas líneas. No se observan siniestros controvertidos significativos que pudieran impactar a la solvencia de la aseguradora.

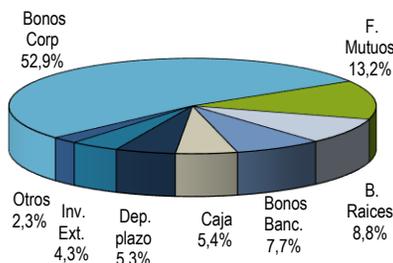
Producto del desempeño de la cartera de Vehículos, la aseguradora debe reconocer un saldo por Reserva de Insuficiencia de Prima RIP por más de \$4.100 millones. Mantiene además un saldo de reserva TAP por \$256 millones. La reserva catastrófica es muy acotada, reflejo del programa de reaseguro colocado y vigente.

El patrimonio se constituye por el capital aportado por los accionistas de \$23.500 millones, más las utilidades acumuladas por \$16.200 millones. A finales de 2022 se concreta un aporte de capital por \$10.000 millones, correspondiente al saldo de la línea de capital aprobado. No se cuenta con nuevos antecedentes de retiros de dividendos para este periodo.

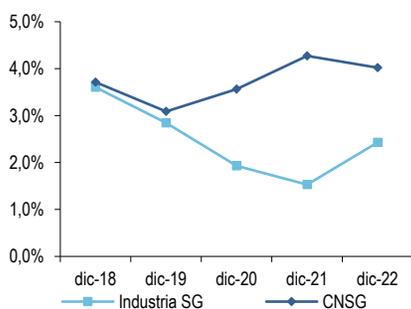
En términos de liquidez, en 2022 un flujo operacional deficitario fue cubierto con pasivos financieros bancarios de corto plazo, permitiendo mantener el foco de inversiones. Al cierre de diciembre, los pasivos financieros de corto plazo alcanzaban sobre los \$6.200 millones, contra \$15.000 millones de

CARTERA DE INVERSIONES

Diciembre 2022



RENTABILIDAD INVERSIONES



flujos recibidos durante el periodo. La recuperación de su desempeño técnico permitirá ir reduciendo sus niveles de pasivos bancarios.

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 2022 la cartera de inversiones financieras alcanza los \$41.900 millones, compuesta por principalmente por bonos corporativos e instrumentos de corto plazo. 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.

El perfil crediticio del portafolio es diversificado, con un 56,3% en AA o superior, un 33,8% en torno a A y un 9,9% 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 \$3.500 millones más bienes de uso propio por unos \$860 millones. El valor razonable de sus propiedades de inversión supera los \$3.900 millones, con una sobre tasación del 13,2% su valor contable.

La rentabilidad de su cartera supera la media del mercado, generado principalmente por el reconocimiento de intereses devengados. La fuerte concentración en instrumentos pactados en UF también han beneficiado a sus ingresos financieros durante este periodo.

SOLVENCIA REGULATORIA

Niveles de solvencia regulatoria son muy satisfactorios.

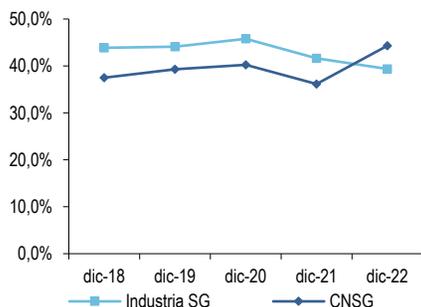
CNSG mantiene niveles muy satisfactorios de cumplimiento normativo, contando con respaldos de patrimonio e inversiones superiores a la media del mercado comparable. En 2022, los menores resultados técnicos y globales fueron compensados con el último aporte de capital, concretado en diciembre de 2022.

Al cierre de diciembre 2022 su patrimonio neto alcanzó a los \$37.400 millones, para una obligación de patrimonio de riesgo de \$20.400 millones, determinado este último por su endeudamiento total.

Su superávit representativo de inversiones alcanzaba a \$14.900 millones, respaldado por inversiones en bonos corporativos. Se cuenta además con un excedente de inversiones no representativas de \$400 millones correspondientes fundamentalmente a exceso de inversiones en bienes raíces nacionales.

El endeudamiento regulatorio alcanzó niveles de 2,66 veces, mejorando significativamente en el último trimestre. Por su parte el endeudamiento financiero alcanzaba las 0,54 veces, similar al cierre anterior.

GASTO NETO



Al cierre de marzo 2023 los niveles de cumplimiento normativo se mantienen sólidos. El patrimonio neto supera los \$36.000 millones para una exigencia de \$19.880 millones de patrimonio de riesgo. El superávit de inversiones representativas supera los \$10.200 millones, compuesto de exceso de inversiones en instrumentos de renta fija. El endeudamiento total alcanza las 2,76 veces, mientras que su endeudamiento financiero mejora, cayendo a las 0,47 veces, gracias al pago de sus obligaciones financieras de corto plazo.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Economías de ámbito benefician la rentabilidad. Retorno patrimonial queda apalancado a la evolución del desempeño técnico.

El modelo de negocios de Consorcio Financiero privilegia la eficiencia como factor de competitividad y rentabilidad en sus distintas unidades de negocios. El conjunto de sinergias y economías de ámbito que se generan entre las compañías de seguros permiten mantener una base operacional sólida y un satisfactorio control de costos en cada compañía.

La alta focalización en seguros personales y masivos necesitan de una estructura operativa y comercial acorde a sus objetivos. La participación en canales masivos requiere de remuneraciones acordes a sus exigencias competitivas, lo que genera ciertas presiones sobre los costos productivos. Por su parte, la red de agencias propias es compartida entre todos los vehículos operacionales del grupo.

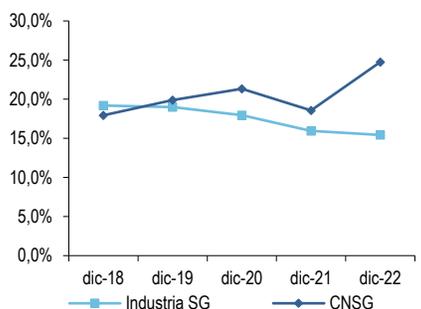
Durante 2022, los resultados operacionales se deterioran, producto de un acotado crecimiento, acompañado de un fuerte incremento en la siniestralidad de automóviles. En términos de eficiencia también se observa un deterioro, asociado a mayores costos por inflación (remuneraciones) y por ajustes contables sobre los gastos en Asistencias.

Durante el último año, el margen de contribución cae a \$12.500 millones, cayendo cerca de un 40% con respecto a 2021. Los gastos de administración superan los \$24.000 millones, expandiéndose un 29% en el último periodo.

Con todo, al cierre de 2022 la aseguradora reporta un resultado deficitario en \$2.200 millones. Los resultados financieros por inversiones y ajustes de monedas significaron unos \$6.200 millones, destinados a cubrir parte del déficit operacional, que superó los \$11.200 millones. Por su parte los Otros Resultados Integrales son significativos, consumiendo unos \$2.000 millones de patrimonio producto por ajuste de inversiones, equivalente a un 12% de las utilidades acumuladas.

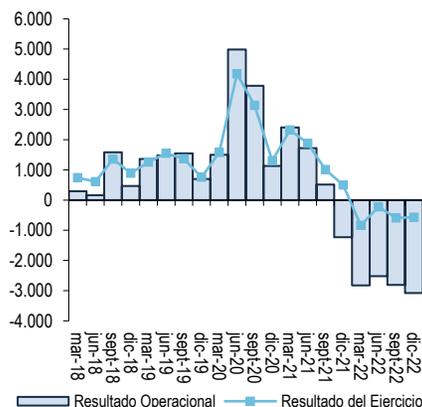
Al cierre de marzo 2023 la aseguradora reporta una recuperación en sus resultados, alcanzando una utilidad por \$870 millones antes de impuestos, favorecido por una menor siniestralidad.

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA

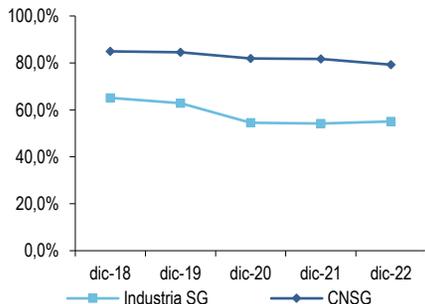


RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

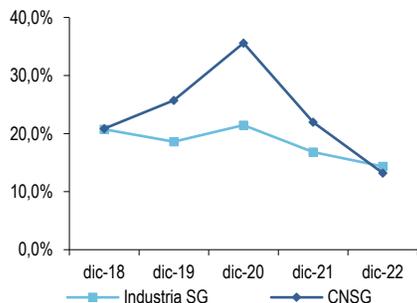
Millones de pesos de cada periodo



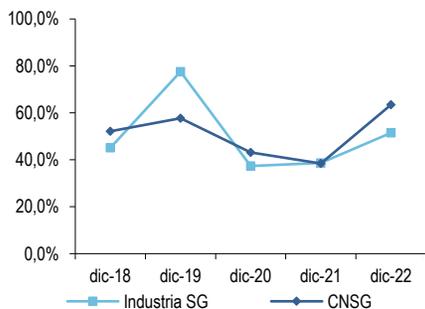
RETENCIÓN



MARGEN TÉCNICO



SINIESTRALIDAD DIRECTA



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Cartera de perfil atomizado presiona los resultados de corto plazo.

RESULTADOS TÉCNICOS

Deterioro de la cartera de Automóviles explica el menor resultado técnico.

En el último tiempo, el desempeño técnico de la aseguradora presenta una tendencia desfavorable, enfrentando fuertes incrementos en la siniestralidad y un nulo crecimiento en los ingresos. En 2022 la producción global se contrae, reflejo de una suscripción de riesgos técnicos más exigente, junto con una producción de seguros de automóviles mucho más conservadora.

Durante el último año, la cartera de automóviles del mercado se ha visto fuertemente presionada, enfrentado un inusual incremento en la frecuencia de siniestros y mayores costos de reparación. CNSG presenta una fuerte concentración en esta línea, la cual representa un 66% de su prima retenida. La siniestralidad directa trimestral de esta sección alcanzó un peak de 157% durante junio de 2022, para luego empezar a normalizarse durante el segundo semestre, a medida que se van concretando los planes de regularización y revisión de tarifas.

La cartera de Property mantiene un resultado técnico favorable, enfrentando algunos siniestros de mediana magnitud en Incendio, los cuales quedan a cargo en un 50% del reaseguro. La ausencia de grandes catástrofes también favorece a su desempeño. De acuerdo a lo señalado por la administración, no habría siniestros significativos de incendios en lo que va de 2023.

La cartera de Garantía enfrenta también una mayor siniestralidad, hasta alcanzar un 72% en 2022, muy superior a la media histórica, pero manteniendo un desempeño muy favorable en comparación a la media del mercado. Esta cartera se concentra en negocios de Anticipo y Fiel cumplimiento, de riesgo mediano, con cierta concentración en el rubro de la construcción.

Los negocios de Cesantía presentan una importante recuperación, luego de un periodo 2021 donde se frenó la producción. Esta representa unos \$4.100 millones de primas, con una siniestralidad directa en torno al 17%.

En términos globales, la siniestralidad retenida ajustada de CNSG superó el 68%, nivel muy superior a la media observada en la compañía los últimos 5 años, deterioro explicado por la evolución de la cartera de Automóviles. Los peores resultados de esta línea implicaron la constitución de reservas adicionales RIP, las cuales alcanzaban al cierre de 2022 unos \$3.600 millones, saldo que se irá liberando a medida que se vaya recuperando la siniestralidad.

La tasa de gasto en protecciones no proporcionales de reaseguro alcanza del orden del 6% de la prima retenida, mostrando un paulatino incremento año tras año, acorde a las alzas observadas a nivel regional y global. Por su parte, el costo intermediación a prima directa se mantiene en niveles comparables a la industria, en torno al 10% para la cartera total.

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 38% mientras que los negocios de Garantía se retienen en un 87%. Las líneas más atomizadas se retienen al 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. En línea con el mercado, para grandes riesgos las alzas de tasas han sido traspasadas a precios.

CNSG cuenta con un buen programa 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. Cuenta con contratos proporcionales, además de protección no proporcional operativa y catastrófica de terremoto. La participación facultativa es menos relevante y el fronting es analizado caso a caso.

Los resultados cedidos a reaseguradores presentan cierta volatilidad trimestral, acorde al ciclo de seguros y la ocurrencia de siniestros de relevancia. Con todo, al cierre de 2022 las utilidades devengadas cedidas superaron los \$13.200 millones, saldo levemente inferior a 2021.

	6-May-2016	6-May-2017	7-May-2018	3-May-2019	7-May-2020	6-May-2021	6-May-2022	8-May-2023
Solvencia	A+	A+	AA-	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-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2022
Balance								
Total Activo	93.757	97.758	110.385	116.121	136.770	151.149	6.534.849	7.823.484
Inversiones financieras	29.338	28.932	33.639	39.857	33.472	44.664	1.854.668	1.989.488
Inversiones inmobiliarias	3.634	3.658	3.676	3.713	3.992	4.387	51.244	84.865
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	42.691	49.270	44.278	44.309	62.367	61.222	1.617.468	1.949.346
Deudores por operaciones de reaseguro	1.783	3.087	2.038	2.502	2.946	3.864	138.617	147.450
Deudores por operaciones de coaseguro	1.784	1.784	1.293	1.762	2.047	2.613	66.403	113.173
Part reaseguro en las reservas técnicas	8.675	6.479	12.572	10.865	11.600	13.467	2.282.181	2.888.008
Otros activos	5.852	4.549	12.890	13.112	20.346	20.931	524.268	651.154
Pasivos financieros	1.531	1.259	1.240	1.174	4.315	6.424	6.627	10.067
Reservas Técnicas	57.428	57.530	64.667	59.693	77.999	86.048	4.006.777	4.995.735
Deudas de Seguros	5.441	6.544	6.371	6.657	9.417	9.709	878.775	974.560
Otros pasivos	5.714	6.904	11.763	14.956	10.883	10.902	497.059	523.261
Total patrimonio	23.643	25.521	26.345	33.640	34.155	38.066	1.145.611	1.319.861
Total pasivo y patrimonio	93.757	97.758	110.385	116.121	136.770	151.149	6.534.849	7.823.484
EERR								
Prima directa	78.150	85.774	87.228	79.920	100.628	97.316	3.568.724	4.398.668
Prima retenida	66.211	72.856	73.765	65.462	82.221	77.136	1.963.440	2.443.487
Var reservas técnicas	-665	-1.654	1.702	2.004	-11.462	2.278	-106.703	-150.581
Costo de siniestros	-42.188	-40.671	-38.994	-28.464	-35.305	-54.108	-852.700	-1.192.237
Resultado de intermediación	-9.881	-11.345	-10.722	-8.241	-9.832	-8.018	-146.510	-164.298
Gastos por reaseguro no proporcional	-1.443	-1.578	-2.308	-2.593	-3.354	-4.692	-244.100	-303.017
Deterioro de seguros	115	285	-1.012	279	-173	253	-13.551	-2.515
Margen de contribución	12.149	17.892	22.431	28.447	22.096	12.849	599.876	630.840
Costos de administración	-12.212	-15.386	-17.347	-17.047	-18.681	-24.080	-569.108	-678.362
Resultado de inversiones	1.791	1.209	1.152	1.553	1.601	1.972	29.157	50.387
Resultado técnico de seguros	1.729	3.715	6.235	12.954	5.016	-9.259	59.924	2.865
Otros ingresos y egresos	1.677	191	-454	297	100	-267	27.249	39.978
Diferencia de cambio	-127	126	-54	-189	-33	-147	5.431	-5.672
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	365	690	688	571	1.834	4.403	45.327	116.372
Impuesto renta	-763	-1.126	-1.486	-3.436	-1.208	3.049	-14.009	13.811
Resultado del Periodo	2.881	3.597	4.928	10.197	5.709	-2.221	123.924	167.354
Total del resultado integral	2.881	3.742	4.948	10.374	4.445	-4.066	54.465	160.100

INDICADORES

	Cía. de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.						Industria SG	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2022
Solvencia								
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	2,60	2,58	2,71	2,13	2,66	2,62	2,71	2,74
Prima Retenida / Patrimonio	2,80	2,85	2,80	1,95	2,41	2,03	1,71	1,85
Cobertura de Reservas	1,40	1,48	1,39	1,58	1,35	1,37	1,26	1,22
Participación Reaseguro en RT	15,1%	11,3%	19,4%	18,2%	14,9%	15,7%	0,57	0,58
Indicadores Regulatorios								
Endeudamiento Total	2,71	2,64	2,77	2,16	2,70	2,66	3,08	3,01
Endeudamiento Financiero	0,43	0,43	0,59	0,55	0,52	0,54	0,64	0,60
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,69	1,78	1,70	1,83	1,85	1,84	1,35	1,36
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	11,9%	10,6%	12,0%	24,9%	10,0%	15,0%	12,6%	10,8%
Inversiones								
Inv. financieras / Act. total	31,3%	29,6%	30,5%	34,3%	24,5%	29,5%	28,4%	25,4%
Rentabilidad Inversiones	5,4%	3,7%	3,1%	3,6%	4,3%	4,0%	1,5%	2,4%
Gestión Financiera	2,2%	2,1%	1,6%	1,7%	2,5%	4,1%	1,2%	2,1%
Ingresos Financieros / UAI	55,7%	42,9%	27,8%	14,2%	49,2%	-118,2%	58%	105%
Liquidez								
Efectivo / Activos Totales	2,1%	1,0%	2,2%	1,6%	1,4%	1,8%	4,3%	3,4%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,47	0,52	0,39	0,42	0,41	0,35	0,39	0,32
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	6,56	6,89	6,09	6,65	7,44	7,55	5,44	5,32
Rentabilidad								
Costo de Adm. / Prima Directa	15,6%	17,9%	19,9%	21,3%	18,6%	24,7%	15,9%	15,4%
Costo de Adm. / Inversiones	41,6%	53,2%	51,6%	42,8%	55,8%	53,9%	30,7%	34,1%
Result. de interm. / Prima Directa	-12,6%	-13,2%	-12,3%	-10,3%	-9,8%	-8,2%	-4,1%	-3,7%
Gasto Neto	34,1%	37,5%	39,3%	40,2%	36,2%	44,3%	41,6%	39,4%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-0,1%	3,4%	6,9%	17,4%	4,2%	-14,6%	1,6%	-1,9%
Ratio Combinado	99,2%	94,6%	93,9%	85,5%	80,9%	119,0%	91,2%	95,1%
UAI / Prima Directa	4,7%	5,5%	7,4%	17,1%	6,9%	-5,4%	3,9%	3,5%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	3,1%	3,7%	4,5%	9,0%	4,5%	-1,5%	2,0%	2,3%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	12,2%	14,1%	18,7%	34,0%	16,8%	-6,1%	11,0%	13,6%
Perfil Técnico								
Retención Neta	84,7%	84,9%	84,6%	81,9%	81,7%	79,3%	54,2%	55,1%
Margen Técnico	15,5%	20,9%	25,7%	35,6%	22,0%	13,2%	16,8%	14,3%
Siniestralidad Directa	61,8%	52,1%	57,7%	43,1%	38,4%	63,5%	38,7%	51,5%
Siniestralidad Cedida	45,9%	27,8%	71,9%	35,2%	15,4%	30,7%	27,8%	47,0%
Siniestralidad Retenida	63,7%	55,8%	52,9%	43,5%	42,9%	70,1%	43,4%	48,8%
Siniestralidad Retenida Ajustada	65,8%	58,4%	53,3%	43,9%	52,4%	72,4%	52,9%	59,9%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	31,2%	17,6%	40,6%	34,0%	23,9%	24,4%	71,4%	75,2%

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.