



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

COMPAÑÍA DE SEGUROS CORPSEGUROS S.A.

CORPSEGUROS

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
La Industria	4
Actividades	5
Estados Financieros	6
Resultados	8

Responsable de la Clasificación:

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl

Analista:

Gustavo Lemus Sánchez
glemus@icrchile.cl
2 896 82 00

Informe de Cambio de Clasificación Abril 2015

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA	AA-

Estados Financieros: 31 de Diciembre de 2014

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo modifica desde Categoría “AA-” hasta Categoría “AA”, las obligaciones de CorpSeguros S.A. Se mantiene la tendencia “Estable”.

La Compañía de Seguros CorpSeguros S.A. es propiedad de CorpGroup Vida Chile S.A, clasificada por ICR en Categoría AA-, con el 99,9% de las acciones. CorpGroup Vida Chile S.A. es controlado por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de la sociedad Inversiones La Construcción S.A (ILC), con un 72,42% de la propiedad, mientras que el resto pertenece al Grupo Saieh.

CorpSeguros es una compañía cuya estrategia radica en la administración de cartera de rentas vitalicias, manteniendo un nivel acotado de comercialización de éstas, y que apunta a un segmento de mercado de rentas vitalicias que involucren un alto primaje. La compañía administra a diciembre de 2014 activos por \$2.128.337 millones y tiene un patrimonio de \$172.496 millones.

El cambio en la clasificación se sustenta en:

- Un controlador con un alto nivel de solvencia como Inversiones La Construcción (ILC), clasificado en Categoría AA+¹. La compañía posee participación en distintos segmentos, principalmente en el área previsional (AFP Habitat), salud (a través de Isapre Consalud y Red Salud) y seguros (CorpVida, CorpSeguros y Vida Cámara).
- La mejora sustantiva en el gobierno corporativo de las compañías de seguros, y el hecho de contar con un directorio de vasta experiencia en el mercado financiero.
- En relación a la cartera de inversiones, se redujo la exposición de acciones locales –en particular la disminución de acciones de CorpBanca- y se aumentó la diversificación en instrumentos de renta fija, los que presentan una adecuada clasificación de riesgo.
- Se eliminaron las denominadas inversiones “estratégicas”.
- Mejoras en la Gestión de Riesgo de crédito, donde implementó un sistema de alertas tempranas (SAT), lo que implica una revisión y seguimiento automático de las inversiones.

La compañía presenta una evolución de sus resultados positivos que a diciembre de 2014 asciende a \$13.954 millones, esta utilidad permite pagar los vencimientos de los bonos que mantiene CorpGroup Vida Chile.

CorpSeguros presenta una evolución de su solvencia con un adecuado nivel de endeudamiento y patrimonio neto sobre exigido, los que a diciembre de 2014 son de 13,43 veces y 1,51 veces, respectivamente. La tasa de reinversión es de 1,8% lo que sitúa a la compañía en la mediana de las compañías de seguros de vida.

En términos de eficiencia operativa la compañía evidencia niveles acorde a los de mercado con un ratio de gasto de administración sobre prima directa que alcanzó un 15,34% a diciembre de 2014.

¹ Clasificado en Categoría “AA+” con tendencia “En Observación” por ICR Clasificadora de Riesgo.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

METODOLOGÍA:

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros de Vida.

EVOLUCIÓN CLASIFICACIÓN DE RIESGO

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS	oct-11	sep-12	jun-13	may-14	abr-15
Clasificación	AA-	AA-	AA-	AA-	AA
Acción de Clasificación	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Cambio de Clasificación
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Acción de Tendencia	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Abril.2015

LA COMPAÑÍA

La Compañía de Seguros CorpSeguros S.A. –en adelante CorpSeguros- es propiedad de CorpGroup Vida Chile S.A, clasificada por ICR en Categoría AA-, con el 99,9% de las acciones. CorpGroup Vida Chile S.A. es controlado por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de la sociedad Inversiones La Construcción S.A (ILC), con un 72,42% de la propiedad, mientras que el resto pertenece al Grupo Saieh.

Los inicios de CorpSeguros se remontan a la Compañía de Seguros Aetna, que contaba con una larga trayectoria en el mercado asegurador a nivel internacional. Durante el año 2001, ING Seguros de Vida S.A. adquirió la propiedad de Aetna, alcanzando una participación de mercado cercana al 15%.

Durante el año 2009, ING Seguros de Vida se dividió en dos: ING Seguros de Vida, enfocada en el negocio de seguros tradicionales y SIS, e ING Seguros de Rentas Vitalicias S.A. En octubre del mismo año, se concretó la operación con la compra del 100% de las acciones de ING Rentas Vitalicias por parte de CorpGroup Vida S.A, a través de Inversiones CorpSeguros S.A.

En octubre de 2010, CorpSeguros se fusionó con su controladora Inversiones CorpSeguros S.A., sociedad que cambió su razón social para convertirse en compañía de seguros de vida (por Resolución Exenta Nº 549 de la S.V.S), dándole continuidad al negocio bajo el mismo nombre.

En el año 2013, la sociedad de inversiones CorpGroup Interhold -controladora hasta ese momento de CorpGroup Vida Chile- suscribió un memorándum de acuerdo con ILC por la ventas del 67% de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de CorpGroup Vida Chile S.A, concretándose la transacción el día 18 de noviembre de 2013.

Inversiones La Construcción (ILC) está clasificado en Categoría AA+² y posee participación en distintos segmentos, principalmente en el área previsional (AFP Habitat), salud (a través de Isapre Consalud y Red Salud) y seguros (CorpVida, CorpSeguros y Vida Cámara).

ILC ha otorgado una mejora sustantiva en el gobierno corporativo a CorpSeguros, compañía que cuenta con un directorio de vasta experiencia en el mercado financiero.

Las aseguradoras pertenecientes a CorpGroup Vida Chile S.A, se caracterizan por enfocar sus operaciones en el área previsional, suscribiendo principalmente rentas vitalicias. A pesar de que el directorio de ambas aseguradoras no es completamente idéntico, ambas empresas funcionan de manera conjunta, presentando idéntico registro de gerentes.

LA INDUSTRIA

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. CorpSeguros pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que agrupa a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios.

La industria de seguros de vida está compuesta por 33 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Directorio	
Nombre	Cargo
JOAQUÍN CORTEZ HUERTA	Presidente
PATRICIO JOSE MENA BARROS	Vicepresidente
ALEJANDRO FERREIRO YAZIGI	Director
SERGIO FRANCISCO ICAZA PEREZ	Director
JUAN ECHEVERRIA GONZALEZ	Director
FERNANDO JORGE SIÑA GARDNER	Director
PABLO GONZALEZ FIGARI	Director

Tabla 1: Composición Directorio CorpSeguros, diciembre-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

² Clasificado en Categoría "AA+" con tendencia "en observación" por ICR Clasificadora de Riesgo.

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Abril.2015

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado US\$ 6.778 millones a diciembre de 2014, lo que implicó una disminución del 8,4% respecto al mismo período del año 2013. Los ramos de mayor incidencia son: rentas vitalicias, con un 41,1% de participación en la prima directa, seguido seguros CUI con un 11,6%, SIS con un 11%, desgravamen con un 9,9%, seguros de salud con un 9,2% y vida 7,2%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$ 516,1 millones a diciembre de 2014, lo que es un 22,5% superior a lo obtenido en igual periodo del año 2013, lo que se explica principalmente por un mejor resultado de inversiones.

Cabe señalar que existe una tendencia de cambio en los portafolios de inversión de las compañías de seguros de vida hacia una menor exposición de bonos soberanos locales, una mantención en las inversiones de renta fija asociadas a los bonos corporativos y bancarios – aunque se observa una exposición a bonos con mayores riesgos crediticios- y un aumento en las inversiones en el exterior e inversiones inmobiliarias, esto en búsqueda de un mayor retorno y riesgo relativo, y menor liquidez de mercado.

Respecto a las inversiones, han presentado una rentabilidad a diciembre del año 2014 de un 5,3%, lo que resulta superior al 4,75% de rentabilidad obtenido a igual periodo del año 2013.

ACTIVIDADES

CorpSeguros es una compañía cuya estrategia radica en la administración de cartera de rentas vitalicias, manteniendo un nivel acotado de comercialización de éstas, y que apunta a un segmento de mercado de rentas vitalicias que involucren un alto primaje.

Respecto a la evolución de su prima directa, se observa que ésta ha sido relativamente estable, salvo por el año 2012, en el que la compañía presentó un aumento de un 43% respecto a lo obtenido en el año 2011, incremento que se explicó principalmente por el bajo nivel de tasas de Retiros Programados (RRPP)³ que se dio ese año –modalidad de pensión que pasa a ser un bien sustituto de las rentas vitalicias-.

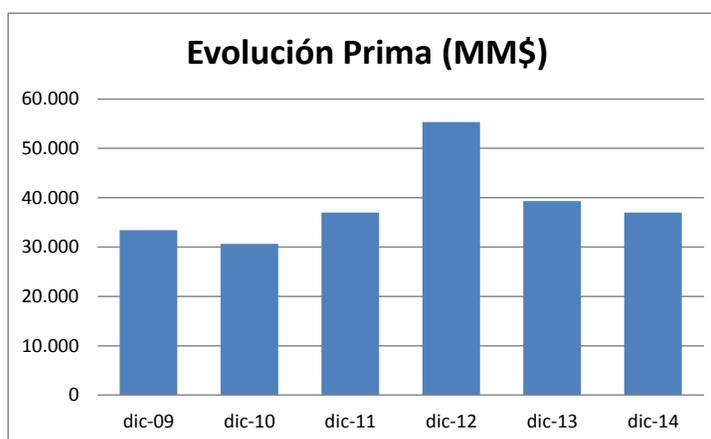


Gráfico 1: Evolución Prima Directa, periodo diciembre 2009 - diciembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A diciembre de 2014 la compañía obtuvo un nivel de ventas por \$37.005 millones, lo que implicó una disminución del 6% respecto al año anterior. La prima directa de la compañía corresponde exclusivamente a venta de rentas vitalicias, las que se componen de retiros por vejez con el 78,9%, rentas por invalidez un 17,1% y sobrevivencia un

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

³ Retiro Programado es aquella modalidad de pensión que obtiene el afiliado con cargo al saldo que mantiene en su cuenta de capitalización individual, como resultado de retirar anualmente la cantidad expresada en U.F. que resulte de dividir cada año, el saldo real de su cuenta de capitalización individual por el capital necesario para pagar una unidad de pensión al afiliado y, fallecido éste, a sus beneficiarios.

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Abril.2015

7%. Cabe señalar que la compañía no mantiene contratos de reaseguro vigentes.

CorpSeguros a diciembre de 2014 tiene una participación de mercado por concepto de prima directa equivalente a 0,9% y una participación por rentas vitalicias equivalente a 2,2%.

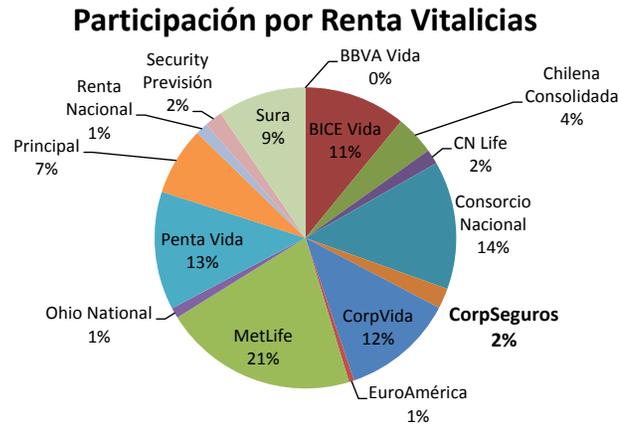


Gráfico 2: Participación por Renta Vitalicias, diciembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La eficiencia operacional de la compañía expresada por la evolución del ratio de Costo de Administración sobre Prima Directa⁴, exhibe niveles que en periodos resulta más eficiente que la industria, esto se explica porque la compañía opera en forma conjunta con CorpVida, situación que permite mantener un nivel acotado de gastos operativos

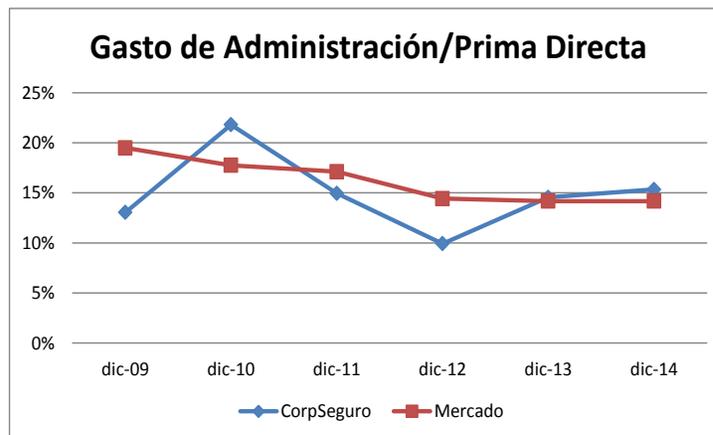


Gráfico 3: Evolución Costo de Administración/Prima Directa, periodo diciembre 2009-diciembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A diciembre de 2014 el ratio es de 15,3% lo que está levemente por sobre el mercado que obtiene 14,18%, esto se traduce en un adecuado nivel de eficiencia.

ESTADOS FINANCIEROS

La evolución de activos que presenta la compañía es creciente para todo el periodo en estudio, acorde al aumento de ventas. A diciembre de 2014 CorpSeguros mantiene activos por \$2.128 millones.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

⁴ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Abril.2015

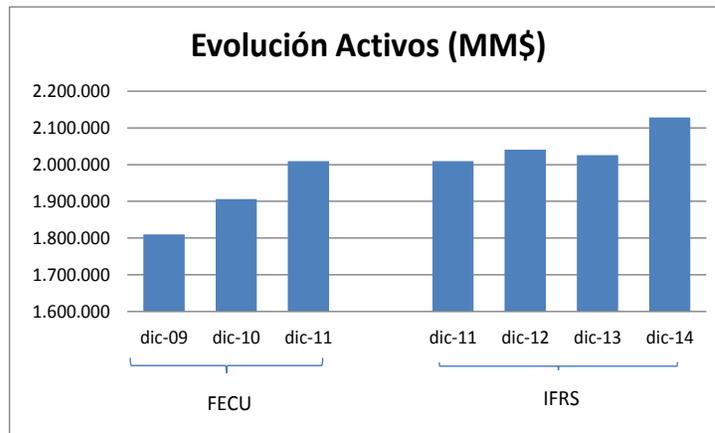


Gráfico 4: Evolución Activos, periodo diciembre 2009 – diciembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La composición de los activos de la compañía está dado por inversiones financieras (87,3%)-principalmente instrumentos de renta fija nacional-, seguido de inversiones inmobiliarias (10,4%) –cuentas por cobrar y propiedades de inversión-y otros activos (2,2%).

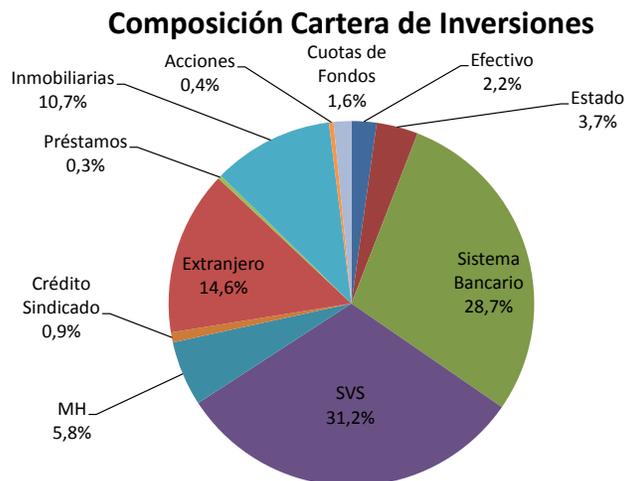


Gráfico 5: Composición Cartera de Inversiones, diciembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a la cartera de inversiones de la compañía, se observa que ésta está compuesta por instrumentos de renta fija en un 84,7% del total de las inversiones, instrumentos que en su mayoría son de carácter nacional (70,2%), los que corresponden principalmente a instrumentos emitidos por el sistema financiero e instrumentos de deuda o crédito. La renta fija internacional (14,45%) corresponde a títulos emitidos por bancos y financieras internacionales y títulos emitidos por empresas extranjeras.

La renta variable que maneja la compañía equivale al 2,1% del total de la cartera y están compuestos principalmente por inversiones nacionales relacionadas a fondos de inversiones y acciones de sociedades anónimas abiertas. Las inversiones inmobiliarias representan el 10,7% del total de la cartera de inversiones de la compañía, lo que corresponde a cuentas por cobrar de leasing y propiedades de inversión.

Cabe señalar que la compañía ha reducido la exposición de acciones locales –en particular ha presentado una disminución de acciones de CorpBanca- y se aumentó la diversificación en instrumentos de renta fija, los que

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Abril.2015

presentan una adecuada clasificación de riesgo. También se han eliminado las denominadas inversiones “estratégicas” y se han realizados mejoras en la Gestión de Riesgo de crédito, donde implementó un sistema de alertas tempranas (SAT), lo que implica una revisión y seguimiento automático de las inversiones. Estos hechos que le han entregado una mayor estabilidad a la compañía han sido fundamentales en el cambio de clasificación.

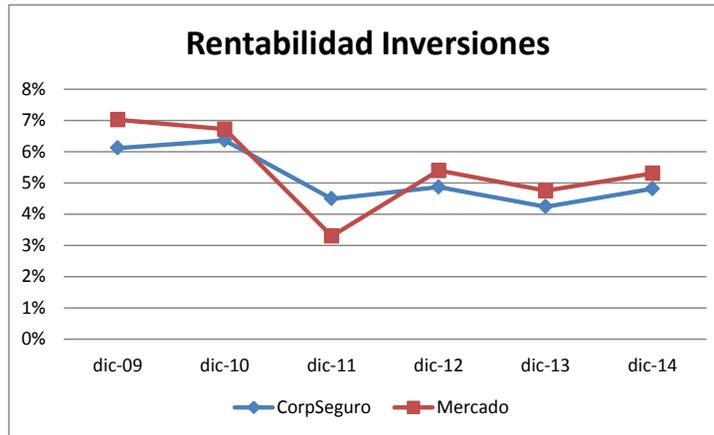


Gráfico 6: Evolución rentabilidad de inversiones, periodo diciembre 2009 – diciembre 2014

(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a la evolución de rentabilidad de inversiones de CorpSeguros, se observa un comportamiento símil y menos volátil al de la industria, pero con resultados menores a los que obtiene el mercado, lo que entrega una mayor estabilidad y seguridad en el tiempo. A diciembre de 2015 la compañía obtiene un 4,8% de rentabilidad versus el 5,3 del mercado.

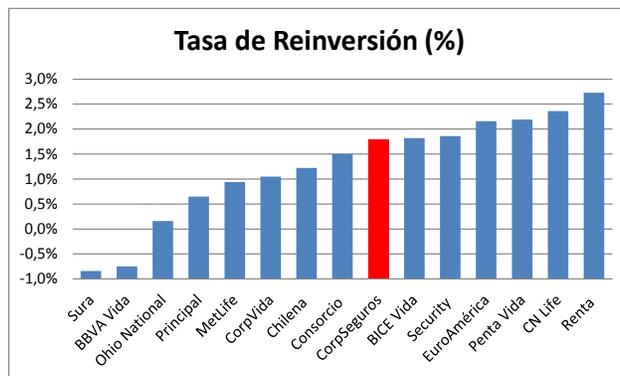


Gráfico 7: Test de Suficiencia de Activos, diciembre 2014

(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Tramo	Activos (UF)	Pasivos (UF)	Calce
1	9.552.302	11.693.848	68%
2	10.674.439	11.304.537	94%
3	11.662.130	10.839.994	100%
4	11.419.458	10.319.032	100%
5	14.504.728	9.731.305	100%
6	13.799.031	13.329.904	100%
7	10.712.958	11.667.077	92%
8	25.196.904	15.571.530	100%
9	9.817.420	13.760.546	71%
10	1.750.865	10.175.700	17%

Tabla 2: Calce, diciembre 2014.

(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En relación al test de suficiencia de activos (TSA), la compañía tiene a diciembre de 2014 una tasa de reinversión de 1,8% -con un máximo permitido de 3%-, menor a los niveles mostrado durante el periodo de marzo-septiembre de 2014 con tasas superiores al 2%. Este nivel sitúa a la compañía en la mediana de la industria lo que implica un adecuado nivel de la TSA.

Respecto a la situación de calce, los activos de la compañía se encuentran calzados al 100% para los tramos del 3, 4, 5, 6 y 8, manteniendo una posición de menor calce para el resto de los tramos.

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Abril.2015

RESULTADOS

Los resultados obtenidos por CorpSeguros, han sido positivos para todos los periodos en estudio, hecho que es fundamental para la clasificación asignada, ya que esta utilidad le permite pagar los vencimientos de los bonos que mantiene CorpGroup Vida Chile.

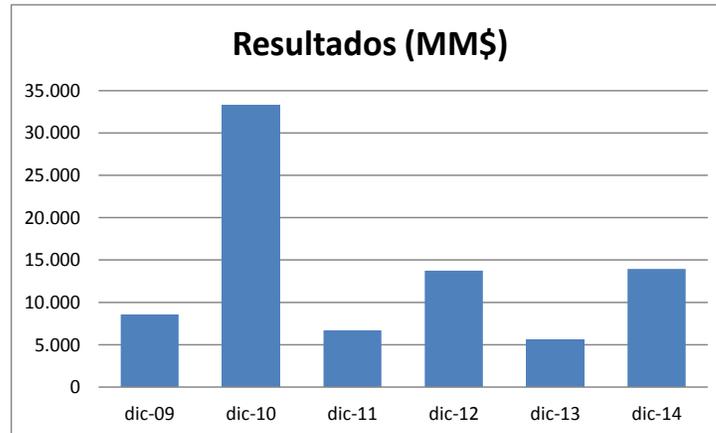


Gráfico 8: Evolución Resultado del Ejercicio, periodo diciembre 2009-diciembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A diciembre de 2014 la compañía obtiene utilidades por a \$13.954 millones, lo que es un 151% superior a lo obtenido a igual periodo del año 2013, esto se debe principalmente a mejores resultados de la cartera de inversiones de la compañía.

CorpSeguros tiene un patrimonio equivalente a \$172.496 millones el que está compuesto principalmente por capital pagado y resultados acumulados y mantiene pasivos por \$1.955 millones, los que corresponden principalmente a Reservas por rentas vitalicias.

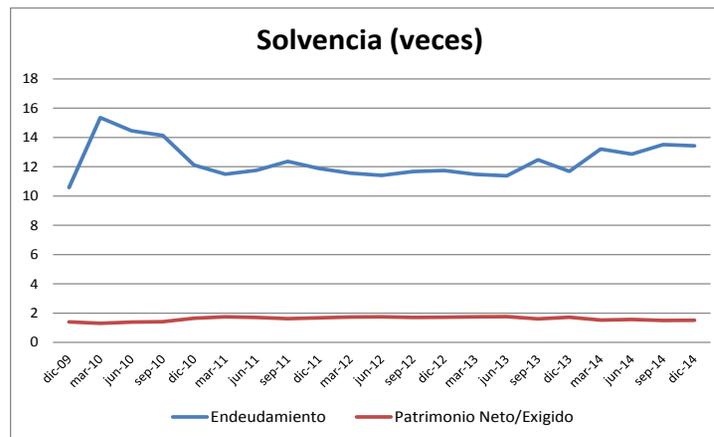


Gráfico 8: Evolución Solvencia, periodo diciembre 2009-diciembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En relación a los principales indicadores de solvencia de la compañía, se observa el nivel de endeudamiento⁵ que a diciembre de 2014 alcanzó un valor de 13,43 veces – con un máximo permitido de 20 veces-.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

⁵ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931

Compañía de Seguros CorpSeguros

La relación patrimonio neto sobre patrimonio exigido⁶ alcanzó a diciembre de 2014 un valor de 1,51 veces –con un mínimo exigido de 1-, lo que implica un adecuado nivel del ratio.

**Fecha informe:
Abril.2015**

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

⁶ La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).