



## ANÁLISIS DE MERCADO

6 de Mayo, 2019

Análisis Industria

Estados Financieros 4Q - 2018

### METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación compañías de seguros generales](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos** +56 2 2896 8209  
Analista Senior  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

## Mercado de seguros generales cierra el ejercicio 2018 con utilidades record y mayor solidez técnica

Análisis sectorial, datos a diciembre de 2018

La industria de seguros generales se ha desenvuelto en un escenario caracterizado por una fase expansiva del volumen de negocio, que se ha perpetuado en los últimos años, una notable recuperación en los niveles de margen de contribución, una siniestralidad sin grandes volatilidades y un rendimiento de la cartera de inversiones altamente condicionado por el esquema de bajas tasas que enfrenta el mercado. El control de costos, el desarrollo de economías de escala y una adecuada gestión del riesgo, son desafíos transversales para los agentes que participan en este mercado en pro de fortalecer su posición competitiva y solidez financiera.

- ❖ El mercado de seguros generales ha mantenido un régimen de crecimiento sostenido en términos de prima directa en los últimos seis años. Al cierre 2018, la prima directa experimenta una expansión de 6,9% impulsada por los seguros de incendio y vehículos motorizados, de la mano del mayor dinamismo en actividad inmobiliaria y crecimiento del parque automotriz del mercado local. La prima directa de alrededor de \$2,77 billones comercializada en el ejercicio 2018 desprendió una marcada mejora en términos de márgenes gracias a una controlada siniestralidad y a un menor deterioro de seguros.
- ❖ La mejora en la rentabilidad técnica ha contribuido a la generación de una última línea ampliamente favorable en el año 2018, el mercado asegurador registra utilidades por \$93.056 millones altamente sustentadas en el desempeño técnico.
- ❖ A nivel desagregado, a lo largo de las compañías que se desempeñan en la industria local, se identifican diversas estrategias y etapas de maduración de negocio, evidenciado en las brechas en términos de escala, eficiencia, rentabilidad y fortaleza patrimonial. De todas maneras, la adecuada gestión de los riesgos suscritos y determinación de los niveles de exposición es un aspecto fundamental en la capacidad de generar estabilidad en los resultados de las compañías y resguardar la base patrimonial en el largo plazo.

## Mercado ha mantenido una fase expansiva en prima directa y evolución de márgenes creciente

Expansión de sector inmobiliario y parque automotriz han favorecido la comercialización de coberturas relacionadas a estos bienes

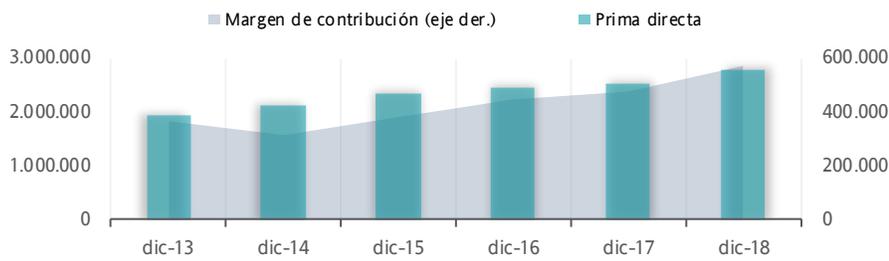
Mercado asegurador obtuvo un crecimiento de 6,9% en prima directa, impulsada, principalmente por los seguros de incendio (y adicionales) y seguros de vehículos. Al cierre 2018, la prima directa del mercado bordea los \$2,77 billones.

Expansión en prima directa y siniestralidad controlada han favorecido generación de márgenes para el ejercicio 2018

Industria de generales ha gestionado adecuadamente los riesgos suscritos para la obtención de márgenes crecientes. No obstante, el mayor desafío para las compañías es alcanzar economías de escala y eficiencia de costos a la hora de generar utilidades.

El mercado ha obtenido una expansión sostenida en prima y márgenes

Evolución cartera de inversiones (MM\$)



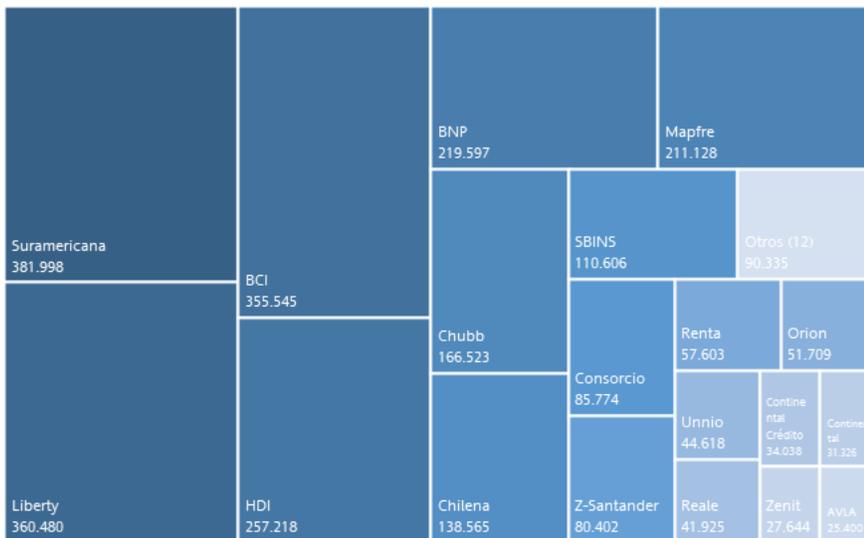
Fuente: CMF

Prima directa del mercado tiende a concentrarse en un grupo reducido de compañías

En términos de volumen de negocio existe una brecha significativa entre los agentes que lideran el mercado, atribuible a la masividad de los productos suscritos, al público al que se dirigen y la magnitud de los riesgos asociados a las pólizas.

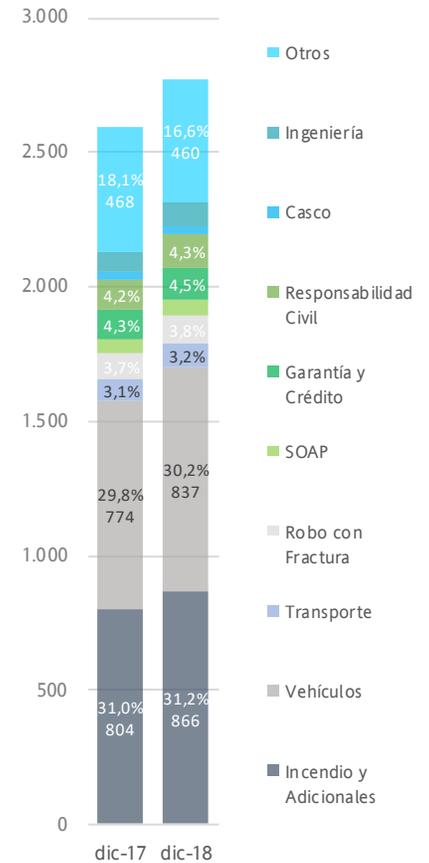
Compañías que alcanzan mayor volumen de negocio son intensivas en incendio y/o vehículos

Prima directa total a diciembre de 2018 por compañía (MM\$)



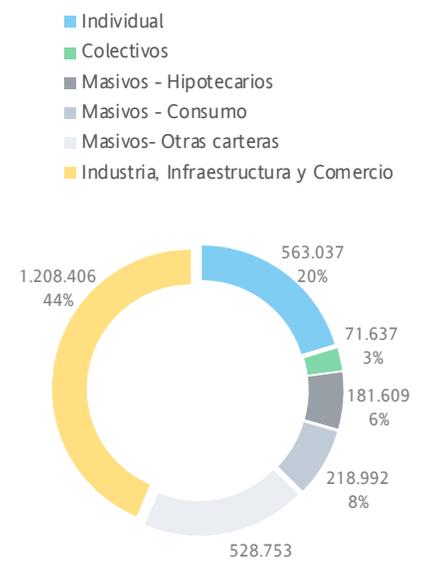
Fuente: CMF

Principales ramos de seguros generales  
Prima directa mercado (miles de millones de \$)



Fuente: CMF

Predominio de canales de industria y masivos  
PD por canal de distribución dic-18 (millones de \$)



Fuente: CMF

## Rentabilidad técnica ha favorecido la obtención de utilidades

### Mercado alcanza peak histórico altamente sustentado por el margen de contribución

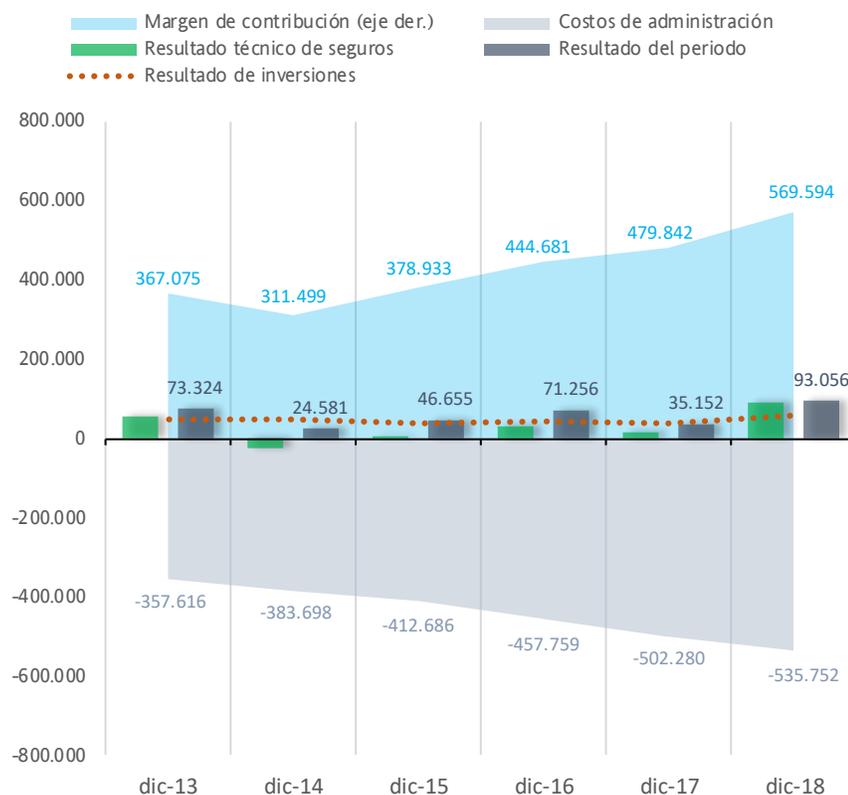
La evolución de las utilidades del mercado presenta un comportamiento volátil, influenciado por el desempeño técnico. El ejercicio 2018 se caracteriza por niveles controlados de siniestralidad y un menor deterioro de seguros respecto al periodo 2017, lo cual robusteció el margen de contribución.

En la industria de seguros generales, los costos de administración son elevados respecto al margen de contribución, ya que una porción importante de estos costos es atribuible a los canales de distribución, especialmente cuando se trata de canales masivos. Por lo tanto, se genera un *trade-off* entre volumen de negocio, eficiencia y rentabilidad.

Sumado al mayor margen, el resultado de inversiones fue 53,8% superior al año 2017, lo que permitió una mayor cobertura de costos y favoreció la obtención de una última línea de \$93.056 millones que supera considerablemente el resultado de \$35.152 millones del año 2017.

### Los costos de administración son elevados en relación a margen y resultado de inversiones

Evolución principales resultados (millones de pesos)



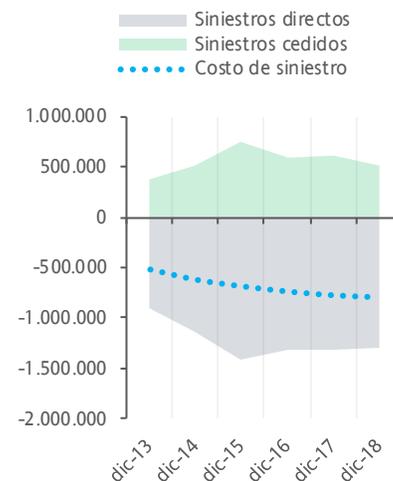
Fuente: CMF

### Rendimiento de las inversiones marcado por esquema de bajas tasas en renta fija

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre de 2018 alcanzaron un monto total de \$1,5 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (79,2%), seguido de saldo en bancos (9,1%) y renta variable nacional (5,5%). Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad anualizada de 3,9% al cierre de 2018, superior a lo obtenido al cierre del 2017 (2,8%).

### Siniestralidad del mercado se ha mantenido estable en los últimos tres años

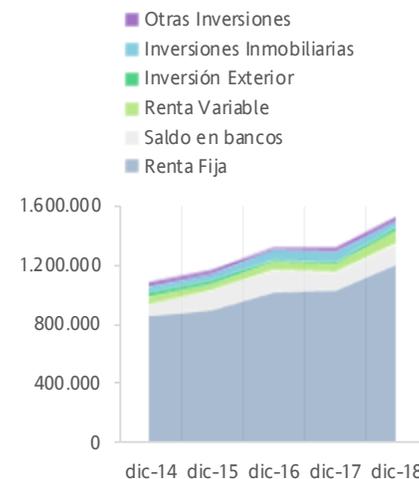
Evolución costo de siniestros (MM\$)



Fuente: CMF

### Cartera de inversiones líquida: Preferencia por renta fija nacional y saldo en bancos

Evolución cartera de inversiones (MM\$)



Fuente: CMF

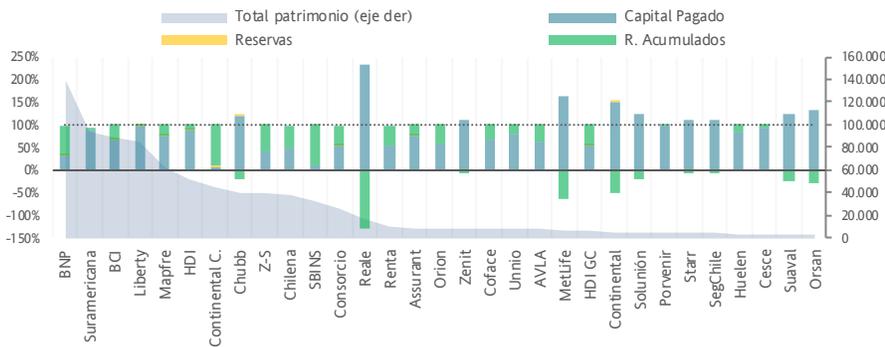
## Grandes agentes del mercado tienden a operar con niveles elevados de endeudamiento

### Resultados acumulados fortalecen patrimonio de compañías con mayor madurez operativa, mientras que el capital absorbe pérdidas de compañías en desarrollo

La composición patrimonial varía según la compañía, de acuerdo a su política de capitalización, apetito por riesgo y capacidad de acumular utilidades. En este sentido, compañías que han logrado operar con una mayor estabilidad en sus resultados cuentan con una base patrimonial de mayor robustez, así como también las compañías en fase expansiva de su negocio procuran mantener altos niveles de capital para solventar su crecimiento y absorber eventuales pérdidas.

### Compañías con menor base patrimonial requieren una mayor concentración de capital

Total patrimonio (millones) y su composición (%)



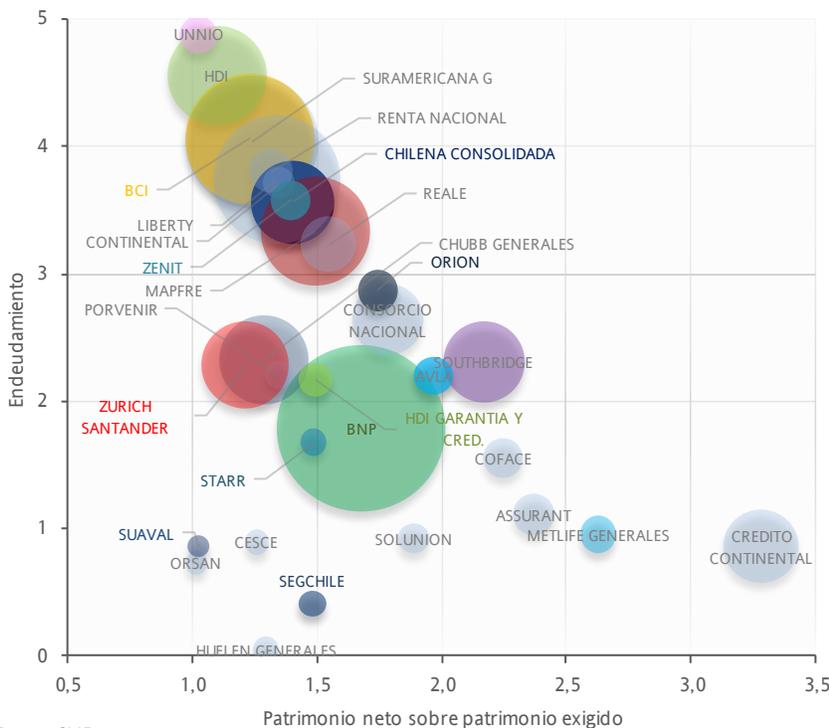
Fuente: CMF

Al cierre 2018, a nivel agregado el indicador de patrimonio neto sobre patrimonio exigido del mercado asciende a 1,44 veces, mientras que endeudamiento ronda en las 2,96 veces.

### Gran parte de compañías con alto endeudamiento cuentan con fuerte respaldo de su controlador

Endeudamiento vs patrimonio neto sobre patrimonio exigido a diciembre de 2018

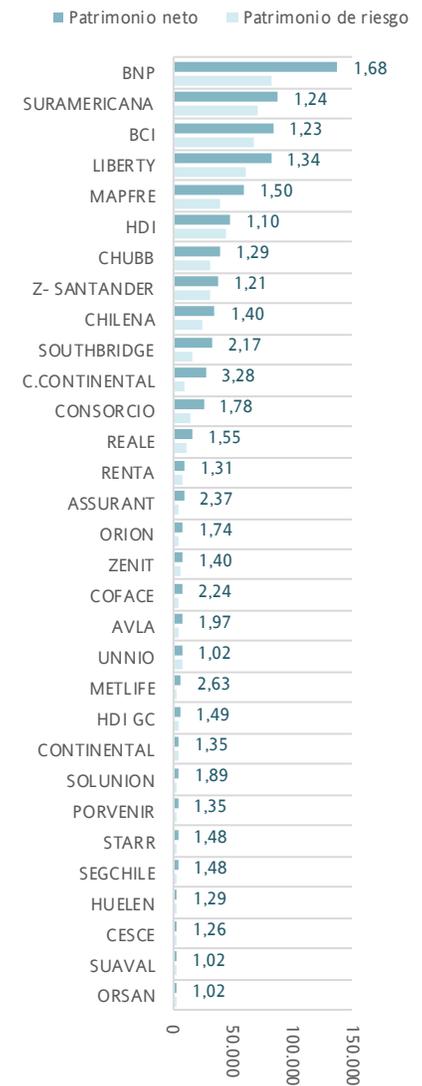
Nota: tamaño corresponde a patrimonio neto en millones de pesos



Fuente: CMF

### BNP destaca como la compañía con la mayor base patrimonial al cierre 2018

Patrimonio neto, patrimonio de riesgo (millones) y ratio de solvencia de PN/PE a diciembre de 2018



Fuente: CMF

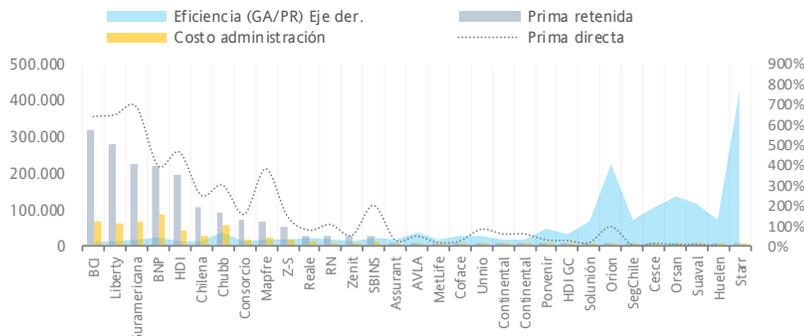
### Eficiencia y control de riesgo son factores determinantes en la capacidad de generar utilidades

#### Compañías que operan con canales masivos logran volumen de negocio que les permite alcanzar mayores economías de escala

La prima retenida es la principal fuente de ingreso para la generación de márgenes, por lo tanto, dependiendo del volumen de negocio y estrategia de retención, se condiciona el nivel de eficiencia y resultados finales. Bajo esa lógica, compañías que manejan un alto volumen de negocio retenido logran cubrir con mayor holgura sus elevados costos de administración ligados a sus canales de distribución masivos, mientras que compañías que trabajan con niveles de retención acotados deben ejercer un mayor control de costos.

#### Existe una pronunciada brecha en la escala de negocio entre las compañías que operan con altos niveles de eficiencia respecto a las compañías que presentan menor economías de escala.

Prima retenida, costos de administración (millones de pesos) y eficiencia (GA/PR)



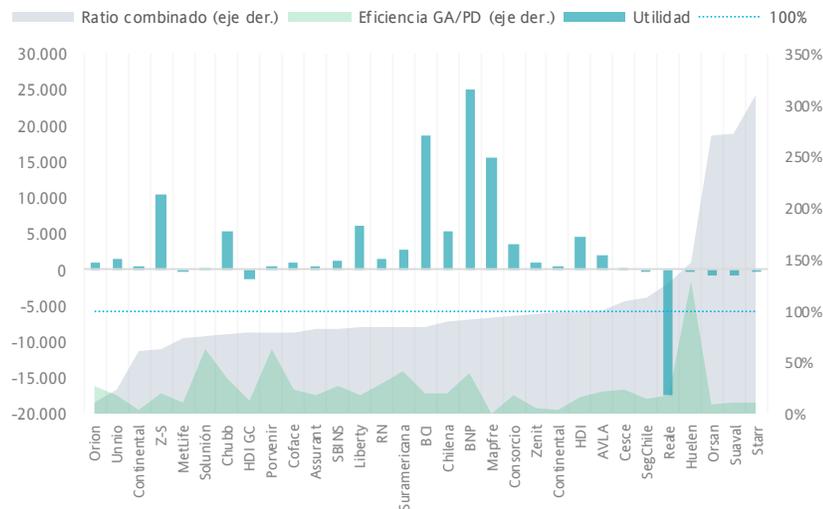
Fuente: CMF

#### Compañías de mayor escala y retención presentan mayor rentabilidad, sin embargo, su mayor exposición implica un sólido control de la siniestralidad

Análogamente, la distribución del ratio combinado revela que, si bien hay compañías que figuran altamente rentables gracias a su resultado de intermediación producto de su baja retención, el nivel de utilidades es reducido respecto a las compañías que operan con un alto volumen de negocio retenido, sustentando su negocio en su capacidad de suscribir riesgos adecuadamente, sin mayor volatilidad en su siniestralidad.

#### Compañías que superan el 100% de ratio combinado no logran obtener utilidades

Ratio combinado y eficiencia versus utilidades (millones de pesos)



Fuente: CMF

#### A diciembre de 2018, ocho compañías registraron pérdidas

Utilidad compañías de seguros generales al cierre 2017 y 2018 (millones de pesos)



Fuente: CMF

## Anexo 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM\$)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Margen De Contribución	311.499	378.933	444.681	479.842	569.594
Prima Retenida	1.235.549	1.358.544	1.470.581	1.597.623	1.790.062
Prima Directa	2.106.438	2.328.369	2.456.135	2.523.159	2.772.434
Costo De Siniestros	-624.018	-687.683	-738.267	-775.293	-794.925
Resultado De Intermediación	-127.260	-104.617	-110.565	-137.103	-185.975
Costos De Administración	-383.698	-412.686	-457.759	-502.280	-535.752
Resultado De Inversiones	49.629	36.547	44.599	36.260	55.765
Resultado Técnico De Seguros	-22.570	2.794	31.521	13.822	89.608
Total Resultado Del Periodo	24.581	46.655	71.256	35.152	93.056
Producto Inversiones	4,6%	3,2%	3,6%	2,8%	3,9%
Siniestralidad Retenida	18,2%	17,7%	18,6%	19,9%	19,3%
Ratio Combinado	93,9%	91,5%	90,7%	90,8%	87,1%
Gasto Administración/Prima Retenida	31,1%	30,4%	31,1%	31,4%	29,9%
Endeudamiento	3,04	3,19	2,97	2,98	2,96
Patrimonio Neto/Exigido	1,39	1,28	1,38	1,40	1,44

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 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.