



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

BBVA SEGUROS DE VIDA S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	5
Estados Financieros	8
Resultados	10

Analista Responsable:

Alejandro Croce Mujica
acroce@icrchile.cl
2 896 82 00

BBVA

Reseña Anual de Clasificación
Junio 2014

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 marzo de 2014

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Chile en consideración a su metodología y reglamento interno, ha decidido ratificar en Categoría AA- con Tendencia "Estable" las obligaciones de BBVA Seguros de Vida S.A.

BBVA Seguros de Vida S.A. es propiedad de BBVA Inversiones Chile S.A., holding financiero que controla en Chile las inversiones del Grupo BBVA en el sector asegurador y bancario. Su principal activo es el Banco BBVA, que cuenta con una clasificación de riesgo internacional Categoría A (tendencia negativa) por DBRS.

En Chile el grupo mantiene presencia a través de la compañía de financiamiento automotriz Forum Servicios Financieros y el Banco BBVA. Por otro lado hasta el año 2013 el grupo mantenía control sobre la administradora de fondos de pensiones Provida, la que fue vendida al holding MetLife.

BBVA Seguros es una compañía de tamaño pequeño dentro de la industria; desarrolla una estrategia de comercialización ligada a la bancaseguros a través de una asociación con el banco del grupo, suscribiendo principalmente seguros de desgravamen colectivos asociados a créditos de consumo. De forma adicional la compañía participa en la suscripción de pólizas de accidentes personales, temporales de vida y a contar del año 2013 en el ramo de salud, además de ofrecer invalidez como cobertura adicional.

La aseguradora mantiene una participación activa en los procesos de licitación de los seguros de desgravamen para créditos hipotecario y, desde el año 2009, en la licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) asociado a las carteras de afiliados a las Administradoras de Fondos de Pensiones.

BBVA Seguros evidenció una evolución positiva en el tamaño de su primaje directo asociado a seguros tradicionales hasta el año 2013. A pesar de esto, debido a los resultados asociados a los seguros de invalidez y sobrevivencia, el primaje directo total de la compañía no mostró una tendencia estable.

A marzo de 2014 la prima directa de la aseguradora alcanzó un valor de \$5.406 millones, lo que significó una disminución de un 36,8% en consideración a igual periodo del 2013 (\$8.552 millones) y que se debió a un ajuste derivado del término de un contrato por el seguro de invalidez con AFP Provida. Sin considerar el ajuste de la cuenta del SIS, el primaje directo de la compañía alcanzó un valor de \$8.331 millones.

Durante el 2013 la aseguradora implemento una nueva estrategia comercial de diversificación, principalmente enfocada en el desarrollo de nuevos canales de distribución (corredores y canales masivos no bancarios) y la expansión de su cartera de productos, donde se incorporan los ramos de salud y la cobertura de invalidez. De esta forma a marzo de 2014 los nuevos productos corresponden a un 11,1% de la prima directa total, alcanzando un ingreso por \$354 millones por seguros de salud y \$564 millones por coberturas de incapacidad o invalidez.

La evolución de los activos ha experimentado una baja constante durante el periodo analizado, derivada principalmente de la liberación de las reservas asociadas al respaldo de los seguros de AFP, lo que se tradujo en una disminución del tamaño de las inversiones de la compañía. Estos se componen principalmente por inversiones financieras, las que a marzo de 2014 alcanzaron los \$152.690 millones, siendo en su mayoría instrumentos de bajo nivel de riesgo y acordes a una estrategia de inversiones conservadora.

A marzo 2014, la compañía evidenció una utilidad de \$1.289 millones, lo que representó una disminución de un 60,4% con respecto a igual periodo del 2013.

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.

La Subcategoría “-”, denota una menor protección dentro de la Categoría AA.

METODOLOGÍA:

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros de Vida

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.

LA COMPAÑÍA

BBVA Seguros de Vida S.A. es propiedad de BBVA Inversiones Chile S.A., holding financiero que controla en Chile las inversiones del Grupo BBVA en el sector asegurador y bancario. El Grupo BBVA es un conglomerado financiero global diversificado, líder en España, con presencia en 32 países y más de 53 millones de clientes. Su principal activo es el Banco BBVA, clasificado en Categoría A (tendencia negativa) por DBRS. Durante el año 2012, se produjo la venta de una cartera de seguros en España y del negocio de pensiones en México, Perú y Colombia, activos que fueron considerados como no estratégicos para el grupo. Además, el grupo tiene en la región un importante plan de inversión en desarrollo superior a los US\$4.000 millones.

En Chile, el Grupo BBVA está presente a través de Forum Servicios Financieros, la mayor financiera automotriz del país y el Banco BBVA, clasificado en Categoría AA+ (tendencia negativa) por ICR. En febrero de 2013, se informó la venta de AFP Provida -la administradora de fondos de pensión más grande del país en términos de afiliados y cotizantes- a MetLife, lo que se concretó en octubre del mismo año.

La compañía comenzó sus operaciones en octubre del año 2000, con un enfoque de venta de productos en base a la modalidad de bancaseguros. Actualmente, la oferta de BBVA Seguros de Vida se aboca a coberturas colectivas de desgravamen, seguros temporales de vida y seguros de accidentes personales. Además, gestiona las facciones adjudicadas en licitaciones pasadas del SIS, actualmente todas en *run-off*.

A partir del segundo trimestre de 2007 se inició la comercialización de rentas vitalicias, las cuales dejaron de venderse a fines del año 2008 por decisión del Grupo BBVA en España, con el fin de enfocarse principalmente en las operaciones generadas por su vinculación con el banco. Por este motivo, la compañía actualmente sólo administra el stock de la producción iniciada en 2007, y rentas vitalicias originadas en los contratos de invalidez y sobrevivencia derivados del SIS.

En mayo de 2012, se conocieron los resultados de la tercera licitación del nuevo seguro de Invalidez y sobrevivencia. En ésta, se observó baja considerable en las tasas ofrecidas, con una tasa máxima de adjudicación de 1,26% en hombres (1,54% en el año 2010) y 1,14% en mujeres (1,48% en el año 2010). En esa oportunidad, BBVA Vida no se adjudicó ninguna fracción del seguro. Durante la cuarta licitación del SIS, la compañía se adjudica dos fracciones de hombres, a una tasa de 1,15%, carteras que comenzarán a operar en julio de 2014 y tendrán una vigencia de dos años.

Se realizaron cambios a nivel organizacional, con el fin de ajustarse a las nuevas normas de Supervisión Basada en Riesgos y también a la Norma de Carácter General N°309 referente a Gobiernos Corporativos. Con este fin, se formalizaron comités de directores en distintas áreas de la compañía. Por otro lado, la adopción de IFRS no originó mayores complicaciones, dado la condición de filial de una compañía europea de nivel mundial.

Nombre	Cargo
Manuel Olivares	Presidente
Daniel Wurmman	Director
Alberto Oviedo	Director
Mauricio Fuenzalida	Director
José Palacios	Director
Carolina Guzmán	Gerente General

Tabla 1: Directorio BBVA Seguros Vida
(Fuente: SVS)

ACTIVIDADES

BBVA Seguros de Vida es una compañía de tamaño pequeño dentro de la industria, la que a marzo de 2014 presentó una participación de mercado de un 0,6% tanto por concepto de prima directa como por el tamaño de sus activos.

La aseguradora comercializa principalmente seguros de desgravamen colectivos para créditos bancarios, negocio en el que posee una relevancia mayor su asociación con el Banco BBVA. De forma adicional la compañía participa en la suscripción de pólizas de accidentes personales, temporales de vida y a contar del año 2013 en el ramo de salud, además de ofrecer invalidez como cobertura adicional.

Además, desde el año 2009, BBVA Seguros de Vida mantiene una participación activa en la licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) asociado a las carteras de afiliados a las Administradoras de Fondos de Pensiones.

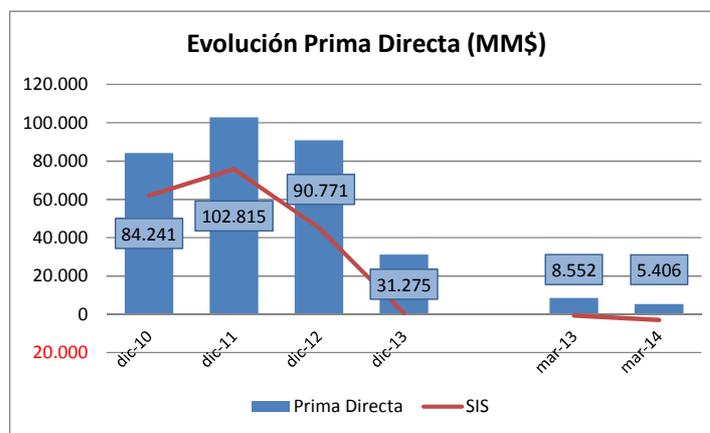


Gráfico 1: Evolución Participación de Mercado por Prima Directa y Activos, dic-10 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La aseguradora evidenció una evolución positiva en el tamaño de su primaje directo asociado a seguros tradicionales hasta el año 2013. A pesar de esto, debido a los resultados asociados a los seguros de invalidez y sobrevivencia, el primaje directo total de la compañía no mostró una tendencia estable.

Durante la primera licitación del SIS, la aseguradora se adjudicó una de las 4 fracciones de mujeres (existiendo un total de 11 fracciones entre mujeres y hombres) a una tasa de 1,86%. Este primer ensayo tuvo una duración de 12 meses. En abril de 2010 se lleva a cabo por segunda vez el concurso público, esta vez con una vigencia de dos años, donde BBVA se adjudicó un segmento de hombres a una tasa de 1,52% y consiguió un segmento de mujeres a una tasa de 1,42%.

Para la licitación realizada durante el año 2012 se observó una baja significativa en las tasas ofrecidas, no adjudicándose BBVA Vida ningún segmento. En la última licitación con vigencia a contar de julio de 2014 la compañía se adjudicó dos fracciones de hombres, por una tasa de un 1,15%.

A marzo de 2014 la prima directa de la aseguradora alcanzó un valor correspondiente a \$5.406 millones, lo que significó una disminución de un 36,8% en consideración a igual periodo del 2013. La principal razón de este resultado corresponde a un ajuste realizado por la compañía para el cerrar el contrato en run-off del SIS que mantenía con Provida (suscrito antes de la reforma previsional), implicándole una disminución en su prima directa de \$2.925 millones.

Sin considerar el ajuste de la cuenta del SIS, el primaje directo de la compañía alcanzó un valor de \$8.331 millones.

**BBVA
SEGUROS DE VIDA**

**Fecha informe:
Junio.2014**

La prima de la aseguradora se encontraba compuesta -a marzo de 2014- principalmente por seguros de desgravamen. Al respecto, la compañía mantiene una participación activa en las licitaciones de las carteras de créditos hipotecarios, donde destaca Banco Estado. Además, la aseguradora tiene el contrato de los seguros de desgravamen de la cartera de consumo del Banco BBVA.

Banco BBVA tiene un plan estratégico en desarrollo que le ha permitido aumentar su participación de mercado en colocaciones a personas (Hipotecario y Consumo) desde un 7,51% al cierre del 2008, a un 8,59% hasta abril de 2014, siguiendo en el largo plazo con el mandato de crecimiento en todos los segmentos, situación que es determinante para el desempeño operativo de la aseguradora.

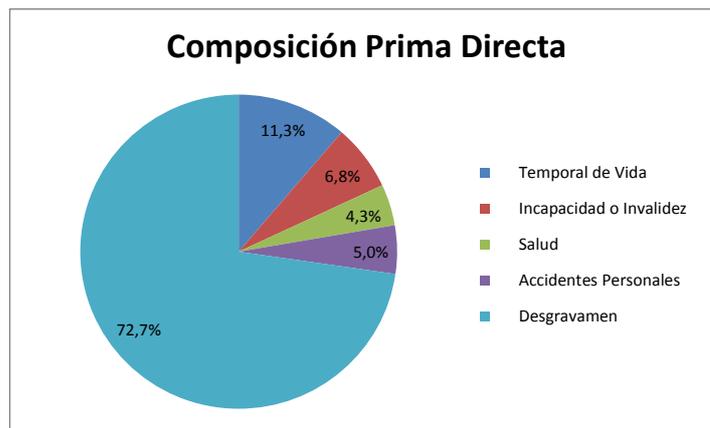


Gráfico 2: Composición Prima Directa, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2014 la prima directa de los seguros de desgravamen alcanzó un valor de \$6.059 millones, donde un 74,6% (\$4.521 millones) corresponden a ingresos para coberturas sobre créditos de consumo del Banco BBVA. A igual fecha en el año 2013 la compañía alcanzaba una prima directa por desgravamen equivalente a \$8.010 millones (un 24,4% mayor al presente año), generando una diferencia positiva respecto a marzo 2014 principalmente derivada de mejores resultados en las licitaciones de seguros para créditos hipotecarios. Actualmente la compañía mantiene licitaciones vigentes con Corpbanca, Banco Bice, Scotiabank, Banco Paris, Securitizadora Security y el Banco del Estado de Chile.

Durante el 2013 la aseguradora implemento una nueva estrategia comercial de diversificación, principalmente enfocada en el desarrollo de nuevos canales de distribución (corredores y canales masivos no bancarios) y la expansión de su cartera de productos, incorporándose el ramo de salud además de que se comienza a ofrecer cobertura adicional de invalidez. De esta forma a marzo de 2014 los nuevos productos corresponden a un 11,1% de la prima directa total, alcanzando un ingreso por \$354 millones por seguros de salud y \$564 millones por coberturas de incapacidad o invalidez.

En consideración a los últimos resultados de la licitación del SIS, es esperable que la composición de la prima de la compañía cambie al menos durante los próximos dos años (periodo de vigencia del contrato), siendo el seguro de AFP el producto con mayor peso dentro del primaje de la aseguradora. Al respecto, a diciembre de 2011 este seguro correspondía al 73,7% de la prima total, aunque es necesario considerar que durante el último periodo ha aumentado la prima por seguros tradicionales, a la vez que aumentó el número de fracciones en concurso dentro del SIS.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

**BBVA
SEGUROS DE VIDA**

**Fecha informe:
Junio.2014**

El margen de contribución de la aseguradora fue creciente hasta el año 2012, posibilitado por los resultados favorables del SIS (que a diciembre 2012 representaba el 47,9% del margen total) y la evolución al alza de los ramos tradicionales. Al respecto, los seguros con desgravamen corresponden a la principal fuente de ingresos para la compañía, destacando el resultado de las pólizas asociadas a los créditos de consumo del banco BBVA.

A pesar de que la comercialización de nuevas pólizas durante el año 2013 ayudó a la compañía a diversificar su fuente de ingresos, estos ramos presentan márgenes aún bajos, por lo que no poseen una relevancia significativa dentro de las utilidades de la aseguradora.

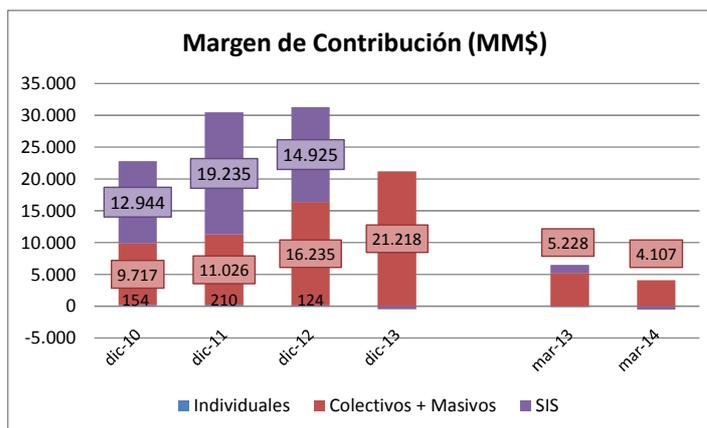


Gráfico 3: Evolución Margen de Contribución
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2014 BBVA Seguros de Vida alcanzó un margen de contribución equivalente a \$4.107 millones, lo que representó una disminución en consideración a los resultados evidenciados durante igual periodo en el 2013 y que tiene su principal causa en la liberación de reservas previsionales producto del cese de las obligaciones por el SIS y las rentas vitalicias.

El margen técnico de la aseguradora experimentó una tendencia al alza, alcanzando a marzo de 2014 un valor de 66,6%. Esta tendencia es respuesta en gran medida a la importante disminución en el primaje de la compañía producto de la no adjudicación de fracciones durante la última licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia y su consecuente liberación de reservas.

La compañía mantiene una política de cesión de riesgo (y de prima) acotada, enfocada principalmente en la protección frente a siniestralidades asociadas a los ramos de vida y accidentes personales. A marzo de 2014 la aseguradora mantenía una retención neta de 96,0%, lo que significó una cesión equivalente a \$212 millones, en su mayoría correspondiente a un contrato de cuota aparte con una compañía de seguros local, el que tiene vigencia hasta diciembre de 2014.

De forma adicional, a marzo de 2014 BBVA mantenía contratos de reaseguros no proporcionales, correspondientes a coberturas de exceso de pérdidas por riesgos y eventos para los seguros de vida y accidentes personales. Frente a la entrada en vigencia del seguro de invalidez y sobrevivencia, la aseguradora planea contar con una cobertura de exceso de pérdidas.

BBVA Vida trabaja con compañías reaseguradoras extranjeras de primer nivel en términos de clasificación de riesgo, como Mapfre Re, Scor Global Life, Partner Re, Patria Re y Hannover Re.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

El modelo de negocio de BBVA Seguros no requiere sucursales gracias a la red de cobertura otorgada por el Grupo BBVA a lo largo del país y a su estrategia de comercialización de sus productos ligada mayormente a la bancaseguros y la participación en licitaciones públicas (SIS y desgravamen hipotecario).

ESTADOS FINANCIEROS

La evolución de los activos de la aseguradora ha experimentado una baja constante durante el periodo analizado, derivada principalmente de la liberación de las reservas asociadas al respaldo de los seguros de AFP, lo que se tradujo en una disminución del tamaño de las inversiones de la compañía.

Estos seguros previsionales fueron suscritos con Provida hasta el año 2005, anterior a la entrada en vigencia en el año 2008 de la reforma previsional que significó un cambio hacia la licitación de los seguros de invalidez y sobrevivencia adquiridos por las administradoras de fondos de pensiones con el fin de respaldar una pensión mínima a los cotizantes en caso de una siniestro que les significara una jubilación anticipada.

A marzo de 2014 se observa un leve crecimiento en los activos en consideración a lo evidenciado en diciembre 2013, lo que se debe principalmente a un aumento en las cuentas por cobrar a los asegurados de la compañía por un monto de \$966 millones.

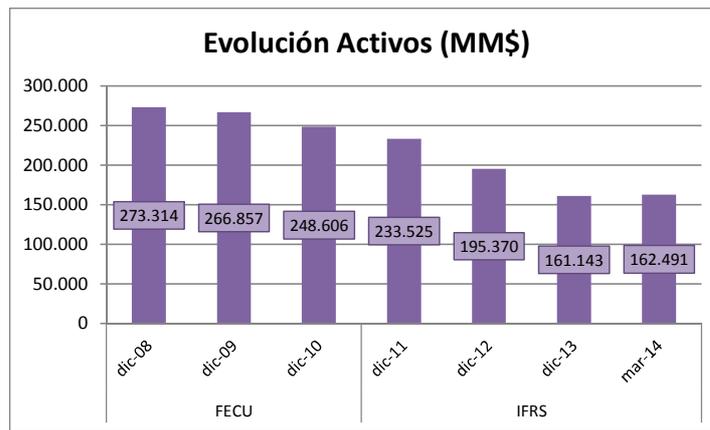


Gráfico 4: Evolución Activos
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Los activos de la aseguradora están compuestos principalmente por inversiones financieras, las que a marzo de 2014 alcanzaron los \$152.690 millones, representando un 94,0% del total. Estas corresponden en su mayoría a instrumentos valorizados a costo amortizado. Las cuentas de seguros alcanzan un valor de \$6.969 millones, siendo en su mayoría cuentas por cobrar sobre el pago de prima por parte de los asegurados.

En consideración a la cartera de inversiones, BBVA vida mantiene una estrategia bastante conservadora, la que se encuentra normada por mandato proveniente del grupo controlador, aunque la administración local posee una amplia discrecionalidad respecto a la elección de activos (siempre que contemplen la estructura dictaminada por la matriz y la normativa nacional)

BBVA
SEGUROS DE VIDA

Fecha informe:
Junio.2014

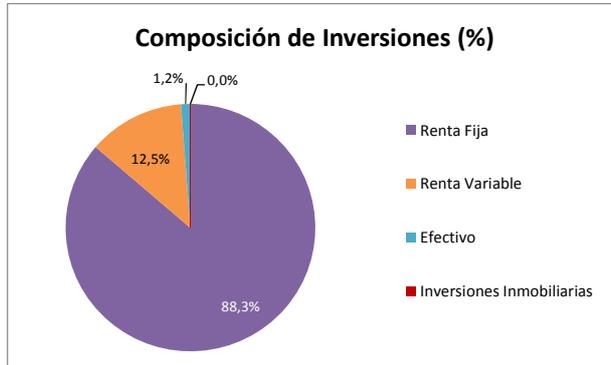


Gráfico 5: Composición Cartera de Inversiones, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

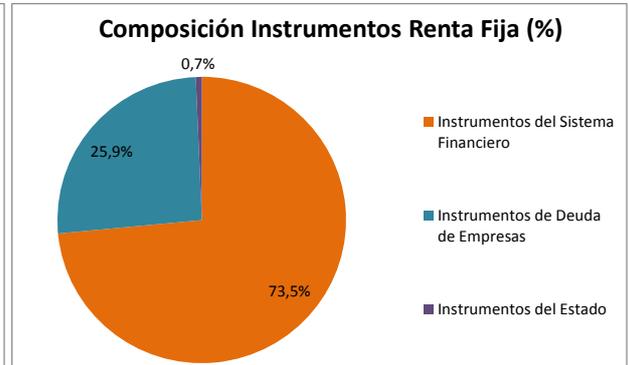


Gráfico 6: Composición Cartera de Renta Fija, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Conforme a su estrategia de inversiones, la compañía mantiene una posición principalmente en instrumentos de renta fija, donde destacan los activos emitidos por el sistema financiero y los instrumentos de deuda correspondientes a empresas enlistadas en la SVS. Al respecto, la compañía mantiene a marzo de 2014 un nivel de riesgo acotado dentro de su cartera, destacando en su composición que el total de instrumentos presenta una clasificación crediticia superior a "A", mientras que 44,7% de la cartera se encuentra clasificada con "AAA" o "N-1+", lo que corresponde a la mejor evaluación de solvencia asignada por las agencias calificadoras de riesgo.

La renta variable de la compañía, alcanzó a marzo de 2014 un valor de \$19.090 millones, correspondientes en su totalidad a cuotas de fondos mutuos de corto plazo (un año), los que presentan un acotado nivel de riesgo y alta liquidez. La compañía no contempla inversiones en el extranjero, activos inmobiliarios ni instrumentos de mayor riesgo como acciones y derivados, manteniendo así una cartera coherente con el bajo nivel de riesgo acordado en su estrategia.

A marzo de 2014 los pasivos de BBVA Seguros de Vida corresponden en un 92,0% a reservas técnicas (\$108.377 millones), principalmente enfocada en seguros previsionales (\$67.353 millones) y reservas matemáticas destinadas al respaldo de las pólizas de desgravamen (\$35.736 millones). El patrimonio fue \$44.721 millones y está compuesto en su mayoría por capital pagado (\$12.513 millones) y resultados acumulados (\$34.293 millones). Durante el periodo la compañía realizó un reparto de dividendos por \$3.036 millones.

En consideración al nivel de calce de los pasivos de la compañía (aplicando todos los ajustes a las tablas de mortalidad), a marzo de 2014 BBVA Seguros presenta un nivel de cobertura completa entre el primer y el octavo tramo, lo se encuentra determinado por una adecuada estrategia de inversiones enfocada en solventar los requerimientos de flujo de la compañía, manteniendo acotados niveles de riesgo.

INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA

BBVA
Seguros de Vida

Fecha informe:
Junio.2014

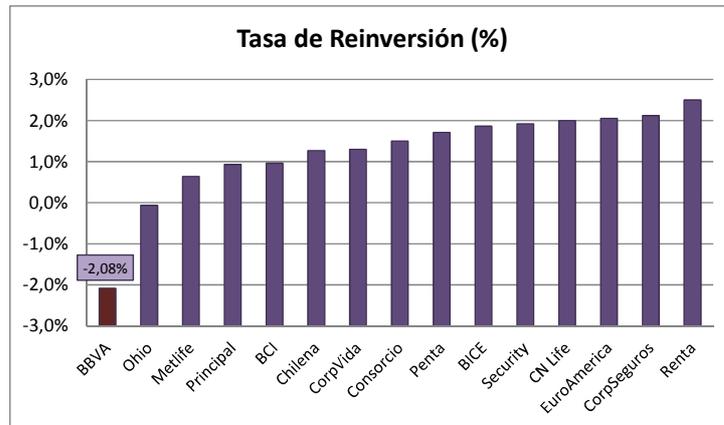


Gráfico 7: Tasa de Reinversión (TSA), mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2014 la compañía evidencia una tasa de reinversión –determina mediante un test de suficiencia de activos- correspondiente a -2,1%, lo que la posiciona como la compañía con el mejor nivel de cobertura de pasivos en la industria.

El endeudamiento normativo de la aseguradora ha evidenciado una tendencia a la baja, propiciada principalmente por la liberación de reservas técnicas asociadas al seguro de invalidez y sobrevivencia (ex seguro AFP) que la compañía mantuvo en vigencia por medio de un contrato con AFP Provida (administradora de fondos de pensiones del grupo hasta el año 2013, cuando se llevó a cabo su venta para al grupo MetLife), anterior a la entrada en vigencia de la nueva reforma previsional en el año 2009. De esta forma es de esperar que con los nuevos compromisos de la compañía -suscitados por la adjudicación de 2 fracciones del SIS- la aseguradora vuelva a evidenciar un leve incremento en su nivel de endeudamiento.

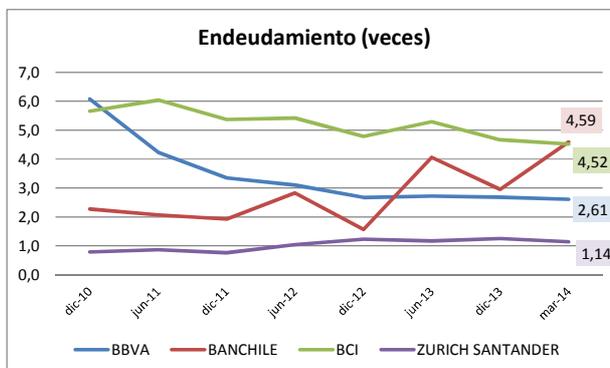


Gráfico 8: Evolución Endeudamiento Normativo, dic-09 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

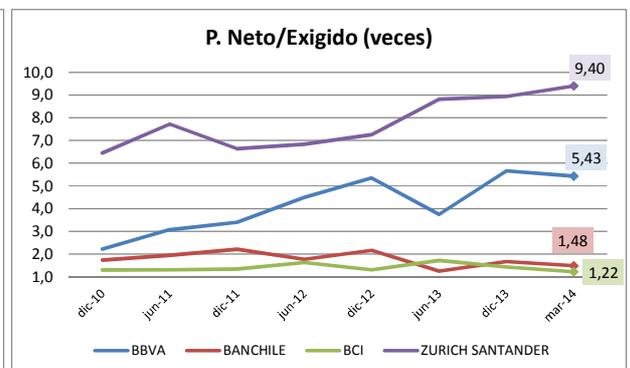


Gráfico 9: Evolución Pat. Neto / Pat. Exigido, dic-10 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido mostró una fuerte tendencia al alza hasta el año 12, para luego mantener un nivel que ha variado en torno a las 5 veces. La razón de este incremento son la ya mencionada liberación de reservas y la acumulación de utilidades por parte de la compañía. A marzo de 2014 el índice alcanzó un valor de 5,4 veces.

INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA

BBVA
Seguros de Vida

Fecha informe:
Junio.2014

RESULTADOS

A pesar de evidenciar una cartera de inversiones muy conservadora, la compañía logró a marzo de 2014 alcanzar un resultado de inversiones por \$3.022 millones, los que representan una rentabilidad de 7,9% muy por sobre el 5,0% evidenciado por el mercado.

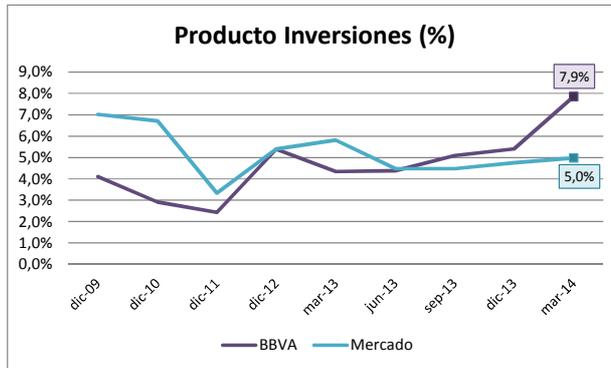


Gráfico 9: Evolución Producto de Inversiones, dic-09 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

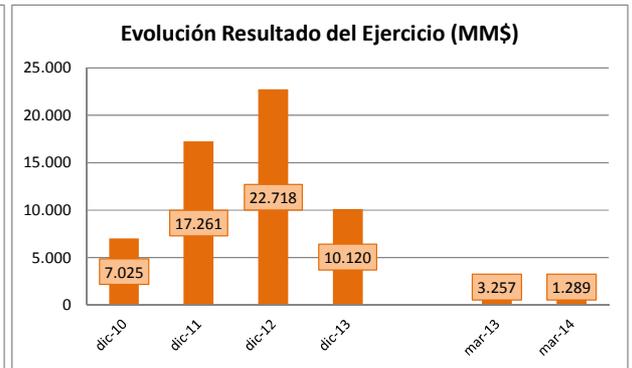


Gráfico 10: Evolución Resultado del Ejercicio, dic-10 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Los resultados de la aseguradora fueron positivos, aunque variantes a lo largo del periodo analizado. En ellos se ve el fuerte impacto que tuvo la adjudicación del SIS (producto con altos márgenes) en la generación de utilidades, lo que explica el comportamiento evidenciado hasta diciembre 2013.

En consideración a los resultados a marzo 2014, la compañía evidenció una utilidad de \$1.289 millones, lo que representó una disminución de un 60,4% con respecto a igual periodo del 2013. Este deriva de un notorio menor margen asumido por la empresa debido al cierre del contrato del seguro de invalidez y sobrevivencia con Provida, aunque cabe destacar la injerencia que tuvo los resultados de las inversiones, que inyectó mayores recursos a la compañía y ayudó a generar mayores utilidades.

INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA