

INFORME DE CLASIFICACION

BBVA SEGUROS DE VIDA S.A.

MAYO 2016

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 03.06.16
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.16

Solvencia	Junio 2015	Junio 2016
Perspectivas	AA- Estables	AA- Estables

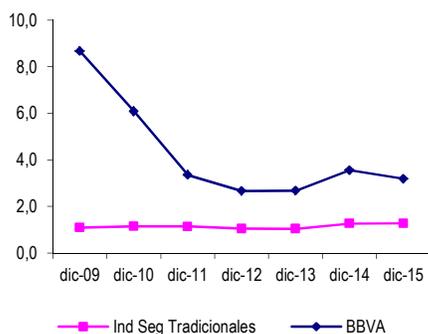
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

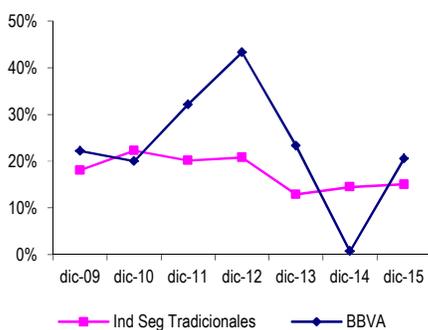
Millones de pesos de cada periodo

	2014	2015	Mar-16
Prima Directa	61.855	112.396	32.686
Resultado de Operación	-5.614	6.390	-399
Resultado del Ejercicio	269	8.670	932
Total Activos	167.471	177.738	179.987
Inversiones	144.853	157.210	156.415
Patrimonio	36.484	42.209	43.123
Part. Mercado (Trad+SIS)	2,8%	4,6%	5,1%
Siniestralidad	78,3%	79,1%	83,8%
Margen Técnico	11,0%	14,0%	6,9%
Retorno Inversiones	8,2%	6,3%	5,7%

Endeudamiento



Rentabilidad Patrimonial



Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562)2 757-0423

Fundamentos

La ratificación de la solvencia de BBVA Seguros de Vida S.A. se sustenta en su estrategia competitiva y posición de negocios, conservadora estructura financiera y de inversiones y, en el soporte de su grupo financiero.

La compañía pertenece a BBVA Inversiones Chile S.A., holding financiero filial del grupo bancario hispano, que controla los activos del Chile en el sector bancario, de seguros y otros, que colaboran a dar forma a una porción de la base de negocios de la compañía.

La estructura operacional da sustento al soporte financiero, técnico y de siniestros de los seguros captados por el canal bancario relacionado, siendo las coberturas de desgravamen las más relevantes. Adicionalmente, BBVA SV participa en las licitaciones de seguros de desgravamen para créditos hipotecarios, reportando algunas carteras de entidades no relacionadas, de diversos tamaños.

Históricamente, la compañía ha sido un actor relevante en el seguro de invalidez y sobrevivencia, contando con amplio conocimiento y experiencia grupal. En 2014 se adjudicó dos fracciones de "Hombres" para el periodo 2014/2016, contrato que ha presentado ajustes de costos, ante bajas a sus tasas de interés, aumento en la frecuencia de siniestros y otros efectos operativos, incidiendo en alzas a la siniestralidad, pérdidas contables y exigencias de reservas de insuficiencia de primas.

Hasta 2009 la aseguradora comercializó Rentas Vitalicias en el mercado abierto, administrando actualmente reservas por unos \$50 mil millones, un 38% del total de

sus pasivos técnicos.

Los resultados recientes combinan el deterioro de la siniestralidad de las fracciones SIS con un desempeño muy positivo para la cartera tradicional, reconociendo una importante liberación de reservas, producto de la aplicación de tablas técnicas propias.

La estructura financiera se gestiona conservadoramente, contando con un patrimonio neto excedentario muy amplio, al igual que su superávit de inversiones. El riesgo de reinversión de sus pasivos largos es también muy conservador. El endeudamiento es muy bajo, aunque se espera un aumento leve, hasta junio de 2016, producto de la acumulación de reservas SIS. A marzo de 2016, los resultados son satisfactorios, apoyados por la porción de reservas matemáticas por liberar, que permiten compensar los resultados negativos del seguro SIS.

Para la licitación 2016/2018 la aseguradora postuló sin lograr fracciones, de modo que en los próximos dos años los principales riesgos que enfrentará se relacionan con el desempeño del run-off SIS, la siniestralidad de sus carteras hipotecarias y el desempeño actuarial de su cartera de rentas vitalicias. El resultado técnico de los seguros bancarios se ha mantenido satisfactorio, restando apreciar su comportamiento bajo tablas propias.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas "Estables" consideran la experiencia de la administración y el compromiso de su controlador en los diversos proyectos asumidos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

Fortalezas

- Soporte patrimonial coherente con el perfil de riesgos y suficiente para enfrentar sus negocios.
- Sólido perfil crediticio y de riesgos de mercado de la cartera de inversiones.
- Buen respaldo operacional y estratégico del grupo propietario.
- Fuerte vinculación estratégica con entidades relacionadas de servicios financieros.

Riesgos

- Necesidad de diversificar seguros impone presiones comerciales y de eficiencia.
- Segmento previsional expone a presiones de costos y de competitividad.
- Presión por segmentar y fidelizar clientes de canales relacionados.
- Alta competitividad en licitaciones y negocios masivos.
- Sensibilidad del SIS a riesgos de mercado.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

Propiedad

La compañía pertenece a BBVA Inversiones Chile S.A., holding financiero perteneciente a la entidad española de carácter global Grupo BBVA.

En Chile controla inversiones en el sector bancario, de seguros y de intermediación financiera, alcanzando a través de la banca su posición de mayor reconocimiento público.

Está presente en el mercado bancario en muchos otros países de la región. En tanto que, a nivel mundial da cobertura a 66 millones de clientes en 35 países, y cuenta con unos 138 mil colaboradores, 30 mil en Latinoamérica.

El conglomerado español BBVA cuenta con más de 150 años de historia. Es uno de los bancos de mayor tamaño y rentabilidad de España caracterizándose por una fuerte y diversificada posición de mercado en todos los segmentos de negocios de la industria bancaria y aseguradora. La recuperación paulatina de la economía española y del sector europeo en general ha colaborado a fortalecer su quehacer competitivo, apoyado por la diversificación y crecimiento global.

Grupo BBVA accede a clasificaciones en el rango BBB+ y A, por las principales agencias internacionales.

PERFIL DE NEGOCIOS

*Orientado a dar soporte a los seguros que requieren los clientes **retail** del Grupo BBVA y apalancarse sobre su capacidad técnica y patrimonial.*

Grupo BBVA en Chile

En Chile el principal activo del grupo es actualmente el Banco BBVA, controlado en un 68% por la entidad hispana. Es una entidad de tamaño intermedio, capturando un 6% de participación en colocaciones, y destaca su cartera hipotecaria alcanzando un 9% de market share. Cuenta con una amplia red de sucursales además de filiales de giro complementario de corretaje, seguros, leasing, factoring y administración de fondos. Su crecimiento privilegia la banca de consumo e hipotecaria hacia segmentos de mayores ingresos. En 2006 el grupo hispano adquiere Forum Servicios Financieros S.A., institución de intermediación crediticia, destinada al financiamiento automotriz de vehículos nuevos y usados, para personas y empresas.

Con una capitalización bursátil de US\$ 45 mil millones, en 2015 el conglomerado español reportó beneficios antes de impuesto por unos €6 mil millones, manteniéndose como uno de los bancos de mayor rentabilidad de España. La unidad de negocios denominada América del Sur generó unos €905 millones, logrando mantener satisfactorios niveles de riesgo y de generación de ingresos. La actividad crediticia de la región mostró una mejoría, apoyando la actividad global del grupo en España, zona que con €1.046 millones, reporta mejores niveles de riesgo crediticio, aunque mantiene algunos riesgos latentes, especialmente en el ámbito político.

La compañía aseguradora pertenece a BBVA Inversiones Chile S.A., holding financiero que controla los activos locales del grupo, destacando su participación controladora de las acciones del Banco BBVA presente en Chile y de Forum.

En este escenario BBVA SV se posiciona como una entidad de apoyo y respaldo para la gestión técnica y financiera de los seguros comercializados a través de la red grupal. Paralelamente, apoyado en el conocimiento experto que históricamente ha caracterizado al grupo hispano, la aseguradora participa activamente en las licitaciones del seguro SIS realizadas cada dos años.

Cabe señalar, que, con motivo de las fuertes inundaciones que afectaron a mediados de abril a un sector aledaño al río Mapocho, las instalaciones del grupo se vieron sensiblemente afectadas, debiendo emigrar temporalmente a otras ubicaciones en el centro de la ciudad. Debido al carácter de segundo piso de las funciones esenciales de la aseguradora ello no debiera afectar las operaciones de soporte y financieros que debe realizar diariamente, hecho que fue comunicado al regulador.

Estrategia

Gestionar y apoyar la comercialización de seguros a sus canales masivos y mercado abierto. Participar en seguros licitados públicamente.

Actualmente la actividad central de la aseguradora se focaliza en el fortalecimiento de la oferta de seguros intermediados por la corredora relacionada. Paralelamente, se ha fortalecido la oferta de seguros colectivos a través de intermediarios independientes. Apalancado sobre su capacidad patrimonial y técnica la aseguradora está participando activamente en licitaciones de seguros de desgravamen hipotecario. Finalmente y, alineado con su perfil histórico vinculado al segmento previsional, ha continuado participando activamente en las licitaciones bianuales del seguro SIS.

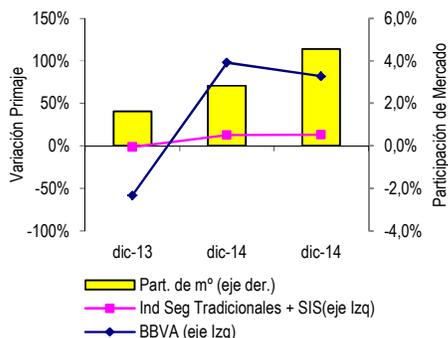
Los volúmenes de primas generados por el seguro SIS y la intermediación con los operadores financieros relacionados es muy relevante, lo que minimiza la visibilidad de la acción competitiva desarrollada por los seguros del mercado abierto.

El desempeño en las licitaciones del seguro de desgravamen para créditos hipotecarios y en el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) está asociado al apetito de riesgos del accionista a la hora de definir las tarifas ofertadas, lo que unido a los volúmenes de seguros en juego puede agregar riesgo al perfil financiero de la aseguradora.

Por largos años la compañía comercializó el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) cubriendo los seguros de una AFP relacionada bajo el mecanismo de licitación privada. Desde 2009, bajo el concepto de licitación pública de la cartera global por género y fracciones, se abre la posibilidad a todas las aseguradoras de vida. Desde un inicio BBVA se adjudicó fracciones que le permitieron

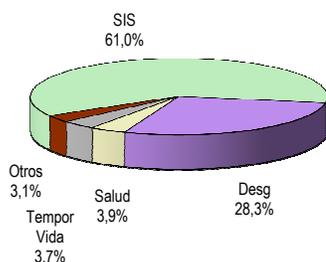
Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Diciembre 2015



recuperar parte del primaje perdido en años anteriores. Para el cuarto proceso de licitación, actualmente terminando, años 2014/2016, BBVA SV logró adjudicarse dos fracciones de Hombres, a una tasa del 1,15%, con el corte en 1,18%. Si bien postuló al segmento de Mujeres no logró ganar participación, quedando por escaso margen fuera de mercado. Recientemente se efectuó la quinta etapa, para el periodo julio 2016/junio 2018, quedando fuera por algún margen de diferencia. Las tarifas presentadas por el mercado subieron, reflejando aumentos de riesgos y de la siniestralidad esperada.

La aseguradora estuvo presente transitoriamente en rentas vitalicias, logrando comercializar una cartera del orden de UF 2 millones.

En 2015 un 46% de la prima de seguros tradicionales fue intermediada por BBVA Corredora Técnica de Seguros Ltda. La oferta de seguros está vinculada a créditos de consumo, tales como desgravamen, vida temporal, accidentes personales y salud. Además, se participa en las licitaciones hipotecarias de la entidad bancaria.

El crecimiento de los ingresos está muy ligado al desempeño del Banco BBVA, principal generador de negocios. Por tanto, está expuesto a la capacidad de la entidad financiera para traducir su competitividad en negocios de seguros.

El Banco ha continuado creciendo sostenidamente, bajo un plan estratégico que le ha permitido mantener su participación de mercado en colocaciones a personas.

La comercialización en mercados abiertos se puede separar en dos frentes. Las licitaciones hipotecarias de entidades no relacionadas, donde BBVA SV ha logrado participaciones en seguros de desgravamen con o sin invalidez, para entidades como Banco Estado, Banco Santander y CorpBanca, y, en el otro frente, a través de corredores tradicionales no bancarios. Desde 2013 se estuvo comercializando la cobertura de vida temporal y salud complementaria, lo que buscaba apalancar la base operacional, la diversificación de ingresos y la distribución de los gastos indirectos.

Posición competitiva

Globalmente expuesta a volatilidad en carteras muy relevantes

A través de los años la cuota de participación de mercado de BBVA SV reporta mucha volatilidad, propio de una estrategia basada en la consolidación de una base de ingresos de seguros tradicionales muy consistente, además de una alta proporción de ingresos expuestos a las licitaciones de cartera.

Durante el año 2015 la participación global alcanzó hasta un 2,4%, lo más alto logrado en los tres últimos años, después de un periodo 2012/2014 de baja cuota, presionada por la ausencia de ingresos SIS. En el segmento de negocios bancarizados alcanza al 7%, destacando la cartera de seguros de desgravamen hipotecario y de consumo. En 2015 la cuota de mercado del seguro SIS destaca alcanzando al 15%, gracias a las dos fracciones de Hombres en que participó.

Para el periodo 2016/2018 la participación disminuirá nuevamente, no logrando licitar fracciones del contrato SIS de este quinto periodo. Ello podría verse compensado con participaciones más activas en licitaciones de desgravamen hipotecario y crecimiento en consumo. La aplicación de tablas propias puede incidir en la base de ingresos, dada la coyuntura competitiva de la industria bancaria hipotecaria, que junto a escenarios más restrictivos y mayor exigencia de provisiones presionará las tarifas compensando la mayor competitividad de las nuevas tablas.

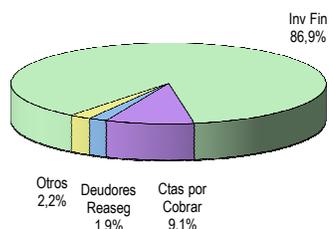
El crecimiento del segmento tradicional no relacionado ha sido fuerte, lo que puede contribuir a dar forma a una masa de seguros de mayor dispersión para generar espacio a la competitividad y rentabilidad.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

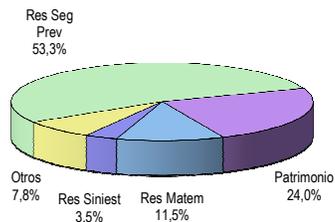
Activos

Marzo de 2016



Pasivos

Marzo de 2016



PERFIL FINANCIERO

Sólida estructura financiera y de excedentes patrimoniales.

Estructura Financiera

Soporte patrimonial adecuado para el desarrollo de sus propuestas competitivas.

La estructura financiera de la compañía es muy conservadora y coherente con el perfil de negocios que está desarrollando. El volumen de activos administrados reporta estabilidad producto de ciclos de negocios cuyas reservas se van estabilizando. Alzas en el periodo de cobertura del seguro SIS van seguidas de estabilidad y pagos de siniestros, en tanto que las reservas matemáticas reportan importantes rebajas, como resultado de la aplicación de tablas actuariales propias. Las utilidades generadas recientemente se mantienen en la aseguradora, con lo que el tamaño de activos se ha mantenido estable. En términos de composición de activos y pasivos, la cartera excedentaria de activos de respaldo está constituida por inversiones financieras, y por cuentas por cobrar del seguro SIS.

La posición financiera de solvencia regulatoria es sólida, reportando un endeudamiento total de 3,2 veces, un endeudamiento financiero de 0,14 veces y un patrimonio neto que cubre en casi 3 veces al patrimonio de riesgo. Este último, formado por el margen de solvencia, cuya porción más relevante está determinada por el capital en riesgo, asociada a los seguros a prima única e hipotecaria. A marzo 2016 el superávit de inversiones alcanzó a unos \$24 mil millones, un 17% de sus obligaciones.

El pasivo financiero se encuentra en niveles acotados y se vincula fundamentalmente a la provisión de dividendos mínimos y deudas con intermediarios, no generando presión por límites de solvencia regulatoria.

El crecimiento de la cartera, tanto en seguros hipotecarios como de consumo y colectivos, requiere contar con un soporte patrimonial satisfactorio, visibilizándose mayor presión por margen de solvencia, por lo que la administración ha decidido mantener sus reservas patrimoniales de resultados acumulados, con el objeto de enfrentar el ciclo de negocios de los próximos años. Participar en las licitaciones SIS requiere también de patrimonio neto no comprometido, del orden de unos \$4 mil millones por fracción licitada.

El alza en las cuentas por cobrar de seguros proviene del ciclo del SIS, pero también del crecimiento en otros negocios con terceros y con relacionados. No obstante que la cobranza se reporta mediante plan de pago, el deterioro es insignificante, reflejando una activa gestión de recupero además de la relevancia de las C*C SIS, de muy escaso riesgo de deterioro. En el último tiempo se ha registrado aumento de los siniestros de cargo de reaseguradores, asociado a los seguros desgravamen hipotecario, no reportando deterioro. Otros activos se suelen generar por impuestos por cobrar, boletas de garantía por licitaciones, y operaciones con relacionados. A marzo 2016 han disminuido significativamente.

Aunque las reservas de riesgo en curso y de siniestros vienen manifestando un sostenido crecimiento, asociado a una cartera colectiva creciente y de negocios a base de prima mensual, los pasivos técnicos de la compañía son fundamentalmente previsionales y matemáticos. El seguro SIS alcanzó su máximo nivel de reservas y debiera comenzar a bajar. Las rentas vitalicias se van consumiendo muy lentamente. Las reservas matemáticas reportan una significativa reducción. La compañía utiliza un modelo propio de tablas de mortalidad para seguros tradicionales, previamente aprobadas por el regulador. Por ello, en 2015 se generó una importante liberación de reservas matemáticas que fortaleció el rendimiento operacional. Para 2016 el impacto favorable se estima en unas UF 70 mil aproximadamente.

La evolución de la sobrevivencia de la cartera de seguros de renta vitalicia presiona marginalmente el rendimiento de la aseguradora. Anualmente se debe contabilizar el ajuste a las "Diferencias por Reconocer", stock que a diciembre 2015 alcanzaba a \$568 millones, apenas un 1% de la reserva, reconociendo una cuota de \$86 millones en el año. Favorable es la baja incidencia del ajuste pendiente respecto de la reserva y del patrimonio. Otra parte del ajuste se refleja directamente contra patrimonio, por el descalce que sufre la cartera, y que en 2015 consumió unos \$230 millones hasta llegar a \$620 millones. Finalmente, en julio 2016 se deberá iniciar una nueva corrección de reservas renta vitalicia, producto de la aplicación de nuevas tablas para rentistas de vejez normal (HyM), que tiene un impacto marginal.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Con todo, la medición del riesgo de reinversión asociado a esas obligaciones es muy conservadora (tasa de reinversión negativa) y su determinación no genera una fuerte presión patrimonial. Cabe esperar a ver los resultados del CBR 4, que acidifican el cálculo del TSA bajo escenarios de estrés de tasas y de estimaciones de sobrevivencia.

En los tres últimos años el flujo operacional de la compañía ha sido satisfactorio destinándose en 2012 y 2013 básicamente al pago de dividendos. La acumulación de inversiones de respaldo de reservas del seguro SIS da paso al proceso de pago de siniestros, pasivos que paulatinamente se van liquidando contra la cartera de activos. Los pagos de siniestros no han presionado al flujo, debido a que no hay retiro de dividendos.

Suficiencia de capital de riesgo y reservas técnicas

El patrimonio de la aseguradora logra cubrir holgadamente riesgos incorporados en el modelo de suficiencia de Feller-Rate

Bajo el modelo de solvencia que Feller Rate aplica, los riesgos relevantes se circunscriben a cambios desfavorables en los parámetros de mortalidad de las reservas, crisis crediticias que impacten la calidad de los activos y riesgos de mercado que puedan impactar en el patrimonio. El riesgo operacional es acotado y mitigado por las estructuras que operan al interior de las aseguradoras además de las exigencias del marco regulatorio, en tanto que la solvencia del segmento de los seguros tradicionales se apega a un modelo de margen regulatorio que por el momento resulta altamente conservador, a la espera de contar con mediciones más actualizadas en línea con modelos modernos de supervisión basados en riesgo (CBR 4).

Bajo este modelo de análisis, a marzo 2016 la estructura de resguardos de BBVA Seguros Vida reportaba alta solidez, mejorando respecto a periodos anteriores. En relación a sus pares, aseguradoras con carteras de rentas vitalicias, la cobertura de activos/pasivos ajustados por riesgo es cercana a 1,32 veces para BBVA contra 1,032 veces para el segmento.

Bajo el nuevo modelo de SBR, que la SVS está implementando, se deben aplicar estrictos procesos de cálculo de los impactos patrimoniales de los riesgos expuestos, que permitirán determinar el capital basado en riesgo o CBR, pilar 1 del proceso total. Para el caso de BBVA SV sus principales riesgos lo constituyen la exposición al segmento previsional, que puede generar impactos por sobrevivencia o por ajustes a la siniestralidad SIS. Los activos en tanto reportan un elevado perfil de calidad crediticia, y su riesgo de mercado pueden provenir de ajustes a las tasas de interés de valorización. Por ello, es apropiado mantener un razonable calce de activos y pasivos a nivel global. Con todo, el patrimonio excedentario actual de BBVA es muy suficiente para enfrentar eventuales presiones por CBR.

Los escenarios de sensibilidad más complejos están asociados a la evolución del seguro SIS, que hasta la fecha presenta importantes pérdidas para la aseguradora. La evolución de la sobrevivencia de las rentas vitalicias representa también un riesgo vinculante, junto a la necesidad de reinversión de largo plazo de los activos de respaldo. No obstante su TSA se ha mantenido en rangos negativos, quitando presión al riesgo de reinversión. Además, las provisiones contingentes de "diferencias por reconocer" son muy acotadas en relación a las obligaciones pendientes.

Escenarios de fuerte estrés de pérdidas son recientes y se generan fundamentalmente ante el deterioro del seguro SIS. Feller Rate estimó una pérdida máxima de \$5 mil millones en el año 2015, netos de ajustes no recurrentes, los que dadas las conservadoras reservas de patrimonio y de superávit de inversiones no exponen la base de solvencia que mantiene para respaldo de sus obligaciones.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

Eficiencia y Rentabilidad

Eficiente estructura de operaciones. Alta funcionalidad y bajos costos fijos de comercialización.

La estructura de operación de BBVA SV es muy flexible y liviana. Su modelo de negocios no requiere de sucursales, de redes de comercialización directa, o de inversión publicitaria, de alto impacto en costos, apalancándose sobre la gestión de distribución de sus principales canales intermediarios. Algunos costos de comercialización como retribución por uso de canal, o de medios de cobranza, son reconocidos en el costo de administración, lo que presiona el resultado operacional y el gasto neto.

Por otra parte, la elevada volatilidad de sus ingresos hace que año a año se visibilicen ajustes a algunos indicadores de eficiencia basados en ingresos por primas. Con todo, el crecimiento basal es decir de sus ingresos recurrentes es favorable y rentable logrando hasta la fecha cubrir los costos de la operación. La participación en negocios de seguros a través de un "segundo piso" operacional no genera presiones relevantes sobre gastos y acota los costos de intermediación respecto a pares.

El resultado del cuarto trimestre de 2014 fue deficitario, afectado por ajustes a la siniestralidad SIS ante escenarios muy desfavorables de tasas de interés y de evaluación de los siniestros en proceso. El año 2015 se logra un importante recupero de ingresos operacionales, apoyados por la liberación de reservas matemáticas, en tanto que las reservas SIS continuaron presionando los resultados técnicos. El producto de inversiones sigue apoyando sólidamente al resultado final aunque muestra signos de ajustes a la baja.

A marzo 2016 los resultados netos fueron positivos y similares al año anterior, aunque todavía favorecido por ingresos no recurrentes por liberación de reservas matemáticas. El ROE baja producto de la acumulación patrimonial.

Inversiones

Diversificación de inversiones satisfactoria y de alta calidad crediticia.

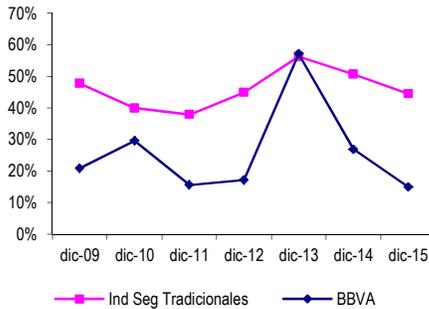
La cartera de inversiones alcanza a unos \$156 mil millones, sólo un 0,6% del mercado total de seguros de vida. Su estructura de riesgos es muy conservadora, no registrando renta variable, bienes raíces, ni inversión extranjera. Un 5% de la cartera se valoriza a valor razonable, en tanto que todo el resto se mantiene a costo amortizado. No se reporta deterioro y el devengo sigue bastante sólido.

La configuración del portafolio de inversiones es efectuada conforme a los lineamientos de riesgo del grupo y las necesidades de calce y rentabilidad de sus pasivos. Las decisiones de inversiones son tomadas por un comité de inversiones, bajo una política que segrega la cartera de acuerdo con los pasivos que cubren. La custodia se lleva a cabo en DCV. El perfil de riesgo crediticio es muy sólido, con activos en una media AA/AA+. La liquidez inmediata alcanza al 33% de la cartera.

La cartera de activos ha aumentado de tamaño, de modo que se pueden apreciar ajustes de devengo que proviene de la renovación de la cartera a tasas inferiores, en línea con la necesidad de colocar sus activos en respaldo a las obligaciones SIS.

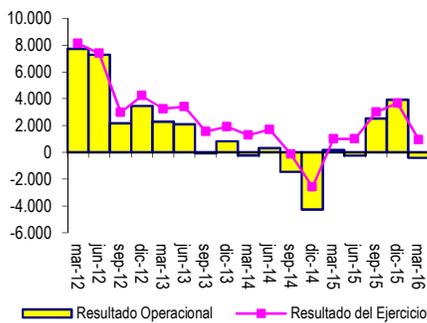
Conforme a su política de inversiones la compañía no invierte en acciones, la renta variable está concentrada sólo en cuotas de fondos mutuos de corto plazo, que son de cierta relevancia y están destinadas a cubrir la liquidez de corto plazo.

Gasto Neto



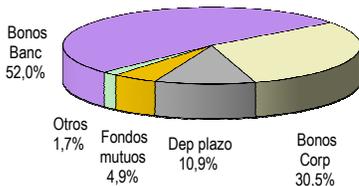
Resultados Trimestrales

Cifras en millones de pesos de cada periodo

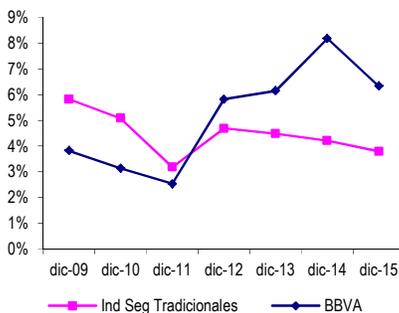


Inversiones

Marzo 2016



Rentabilidad de Inversiones



Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

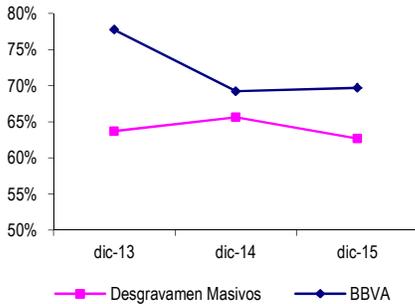
**RESULTADOS
TECNICOS**

Fortaleza de la bancaseguros se complementa con riesgos previsionales.

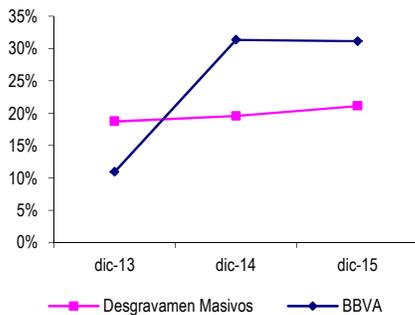
Resultados técnicos

Expuestos al desempeño de segmentos muy competitivos.

Margen Seguros Desgravamen



Siniestralidad Seguros Desgravamen



Históricamente los resultados técnicos globales de la compañía han sido favorables y muy vinculados al desarrollo de los seguros previsionales y bancaseguros. Sólo se aprecia un solo trimestre con márgenes técnicos negativos, generados por un fuerte ajuste inicial, comenzando recién el cuarto contrato SIS, producto de una baja significativa de las tasas de descuento de la reserva y de otros riesgos operacionales no mitigables.

A partir de julio de 2014 y por 24 meses, la compañía se adjudicó dos fracciones de Hombres del cuarto contrato SIS, percibiendo primas del orden de \$68 mil millones año, doblando su producción anual, adquiriendo una alta exposición al desempeño técnico del seguro SIS, como ha sido en todos los años de operación de la aseguradora. A diferencia del mecanismo histórico anterior, en que el riesgo era asumido por las AFP's, en el sistema actual el riesgo se transfiere desde la cartera AFP a las aseguradoras adjudicatarias.

Al cierre de diciembre 2015 la siniestralidad del mercado SIS alcanzó al 105%, en tanto que para BBVA llegó al 107%, con pérdidas operacionales de \$8.500 millones para esta, que netos de ingresos financieros debieran reducirse estimativamente a unos \$6 mil millones. En 2014, producto de las pérdidas técnicas, se constituyen reservas de insuficiencia de primas, por unos \$2.300 millones, que posteriormente, durante el año 2015 se fueron liberando, conforme se recogían ajustes favorables. Al cierre de marzo 2016 la siniestralidad de mercado del SIS se redujo al 111% contra 121% en el primer trimestre del año anterior. BBVA SV reportó 114% contra 120% al año anterior. Se aprecia alguna cesión de siniestros, pero muy acotada, de reaseguro catastrófico, y no incide en el resultado final. Si bien se aprecia una recuperación de los costos, es claro que los resultados de las fracciones de Hombres del cuarto contrato han sido muy desfavorables y con siniestralidades superiores a las reportadas por el mercado, que combina 5 fracciones de Mujeres y 9 de Hombres.

Conforme se fueron corrigiendo las tasas de venta de rentas vitalicias los resultados de mercado del SIS año 2015 se fueron recuperando. No obstante, las tasas de interés de mercado financiero siguen bastante planas todavía, lo que atenta contra una mayor recuperación de los márgenes. La quinta licitación, 2016/2018, arrojó alzas a la tarifa, recogiendo escenarios de mayor volatilidad en la rentabilidad de los fondos de pensiones, en la evolución del desempleo, así como en el volumen potencial de solicitudes y avisaje. En la segunda mitad del año las tasas de renta vitalicia del año podrían mostrar alguna corrección, siendo un elemento más de presión sobre los costos esperados SIS.

Por otra parte, la cartera de seguros tradicionales bancarizada presenta dos segmentos muy diferentes. La cartera hipotecaria, que en 2015 generó favorables retornos recogiendo una porción relevante de toda la liberación de reservas matemáticas, algunas generadas por el cambio de tablas.

Por otra parte, la cartera de desgravamen de seguros para créditos de consumo reportó un ingreso neto de \$13.704 millones y, un ingreso operacional, neto del ajuste de reservas matemáticas, de \$5.200 millones. Los resultados técnicos futuros dependerán finalmente del impacto en tarificación, de la siniestralidad efectiva, y de la carga de comisiones y costos de comercialización. Bajo las nuevas tablas propias la siniestralidad esperada sigue niveles muy conservadores, reconociendo la edad promedio de los seguros contratados. La productividad y rendimiento futuro de la cartera bancarizada sigue siendo favorable, apalancada sobre la estrategia del banco y otros canales. En el caso de empresas relacionadas el proceso de tarificación de seguros y sus comisiones busca lograr un justo equilibrio entre los retornos del distribuidor y del asegurador del riesgo.

Los seguros colectivos de vida y salud reportan una elevada siniestralidad, de 92% en 2015, lo que se traduce en un retorno operacional negativo, o Ratio Combinado de 107%. La industria reporta un 78% de siniestralidad y un CR de 102%. Se está reevaluando el direccionamiento estratégico del segmento. No generan reservas relevantes, por lo que sus ingresos financieros son poco significativos.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

Los seguros de rentas vitalicias generan pérdidas contables, cubiertas con intereses y reajustes de las inversiones. En 2015 las pensiones pagadas alcanzaron a \$3.400 millones, cubiertas con la estructura de calce, en tanto que el interés técnico y la reajustabilidad UF sumaron unos \$4.100 millones. Como se señaló, la “diferencia de tablas por reconocer” es muy acotada y no genera un impacto relevante al costo anual.

Reaseguro

Plan de cobertura de reaseguro va aumentando, según las exposiciones.

La compañía cuenta con protecciones no proporcionales para los seguros de vida temporal y de accidentes personales. Actualmente hay además coparticipación en algunas líneas con otros aseguradores locales (Cardif, Metlife y Ohio). La cartera de seguros SIS cuenta con protecciones catastróficas, que en todo caso no colaboran a compartir las fuertes pérdidas enfrentadas.

La cartera de reaseguradores extranjeros está constituida por MAPFRE RE, SCOR Global Life, PARTNER Re y Patria colocados a través de la corredora AON.

Solvencia	6 Julio 2012	4 Junio 2013	6 Junio 2014	6 Junio 2015	3 Junio 2016
Perspectivas	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Mar 2015	Mar 2016
Balance					
Total Activo	161.143	167.471	177.738	171.214	179.987
Inversiones financieras	152.071	144.837	157.135	145.663	156.346
Inversiones inmobiliarias	28	16	76	39	69
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	2.174	13.177	15.426	14.256	16.290
Deudores por operaciones de reaseguro	2.480	596	2.258	834	3.401
Deudores por operaciones de coaseguro	26	204	90	204	140
Part reaseguro en las reservas técnicas	1.479	1.301	1.163	1.180	1.278
Otros activos	2.885	7.340	1.592	9.039	2.463
Pasivos financieros	-	-	-	-	-
Reservas Seguros Previsionales	72.029	85.824	94.237	92.137	95.914
Reservas Seguros No Previsionales	39.398	39.982	32.580	36.849	31.737
Deudas por Operaciones de Seguros	1.070	1.192	2.665	1.143	2.989
Otros pasivos	5.200	3.988	6.047	3.615	6.224
Total patrimonio	43.446	36.484	42.209	37.470	43.123
Total pasivo y patrimonio	161.143	167.471	177.738	171.214	179.987
EERR					
Prima directa	31.275	61.855	112.396	25.058	32.686
Prima retenida	30.610	60.906	109.845	24.825	31.196
Var reservas técnicas	-	294	2.314	3.367	1.358
Costo Rentas	-	1.684	1.591	428	463
Costo de siniestros	-	5.435	49.164	24.369	27.094
Resultado de intermediación	-	3.326	3.958	1.095	2.315
Gastos por reaseguro no proporcional	-	441	423	215	212
Gastos Médicos	-	335	638	295	291
Deterioro de seguros	-	-	756	261	26
Margen de contribución	19.097	6.691	15.352	1.528	2.153
Costos de administración	-	13.926	12.305	1.347	2.552
Resultado de inversiones	9.354	11.851	9.954	1.062	2.248
Resultado técnico de seguros	14.526	6.237	16.343	1.243	1.849
Otros ingresos y egresos	573	586	92	-	86
Corrección Monetaria					
Diferencia de cambio	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	2.694	5.932	44	830
Impuesto renta	-	2.284	549	290	174
Total del resultado integral	10.120	269	8.670	998	932

Indicadores

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Mar 2015	Mar 2016
Solvencia					
Endeudamiento	2,7	3,6	3,2	3,5	3,1
Prima Retenida a Patrimonio	0,7	1,7	2,6	2,7	2,9
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	44,5%	19,9%	8,0%	5,4%	7,8%
Costo de Adm. / Inversiones	9,2%	8,5%	5,7%	3,7%	6,5%
Result. de intern. / Prima Directa	10,6%	6,4%	6,5%	4,4%	7,1%
Gasto Neto	57,2%	26,9%	14,9%	9,9%	15,7%
Margen Técnico	62,4%	11,0%	14,0%	6,2%	6,9%
Result. Inversiones / Result. explotación	75,4%	-4226,8%	92,7%	82,5%	203,4%
Siniestralidad	18,2%	78,3%	79,1%	87,1%	83,8%
Retención Neta	97,9%	98,5%	97,7%	99,1%	95,4%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	6,3%	0,2%	4,9%	2,3%	2,1%
Utilidad / Prima directa	32,4%	0,4%	7,7%	4,0%	2,9%
Utilidad / Patrimonio	23,3%	0,7%	20,5%	10,7%	8,6%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	94,4%	86,5%	88,4%	85,1%	86,9%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Deudores por prima / Act. total	1,3%	7,9%	8,7%	8,3%	9,1%
Deudores por reaseguro / Act. total	1,5%	0,4%	1,3%	0,5%	1,9%
Otros Activos / Act. total	1,8%	4,4%	0,9%	5,3%	1,4%
Rentabilidad de Inversiones	6,2%	8,2%	6,3%	2,9%	5,7%

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 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 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.