

Ratings

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros Generales

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en Categoría AA- con tendencia Estable, las obligaciones de SegChile Seguros Generales S.A.

SegChile Seguros Generales S.A (en adelante, SegChile, la compañía o la aseguradora) es propiedad de Inversiones Vita S.A. con un 100% de las acciones. Inversiones Vita es propiedad de dos grupos económicos: Quiñenco con un 66,3% de las acciones y Grupo Ergas con el 33,7% restante.

SegChile es una compañía orientada a la protección al crédito y sus pólizas se venden a través de la red de sucursales de los canales de distribución con los cuales existan alianzas comerciales. La aseguradora inició sus operaciones en marzo de 2017, desarrollando como producto principal un seguro de desempleo e incapacidad temporal dirigido a trabajadores dependientes e independientes, respectivamente. No obstante, si bien el planteamiento inicial contemplaba competir con este producto en particular, se han implementado productos tales como accidentes personales, lo que implica que la compañía no descarta consolidar una base de crecimiento diversificada a través de la creación de nuevos productos.

Respecto de la estrategia de inversiones, la aseguradora mantiene una cartera de activos constituida por instrumentos de renta fija y depósitos de corto plazo, considerando que las obligaciones de la compañía son de corto plazo y con el fin de no incurrir en riesgo de descalce.

El programa de reaseguro implementado por la aseguradora establece administrar sus carteras con contratos de reaseguros proporcionales del tipo cuota parte y excedente. Adicionalmente, la compañía ha realizado cambios en su relación con los reasegurados hacia una gestión con corredores de reaseguro, acorde a la práctica habitual dentro de la industria de seguros generales.

En términos de desempeño, a septiembre de 2017, la compañía registró una prima directa de \$306 millones, compuesta principalmente en un 81,3% por seguro de cesantía y en 18,6% en accidentes personales. A la misma fecha, el nivel de retención fue de 39,2%.

SegChile, a septiembre de 2017, administra activos por un total de \$3.497 millones compuestos principalmente de inversiones financieras (90%), cuentas por cobrar de seguros (9,4%) y otros activos (0,6%).

SegChile actualmente cuenta con patrimonio de \$2.988 millones, correspondientes casi en su totalidad a capital pagado.

En términos de resultados, dada la poca madurez operativa de la compañía, éstos fueron negativos a septiembre de 2017, debido principalmente a la constitución de mayores reservas para las pólizas de prima única, cuya reversión se verá reflejada en futuros períodos, en la medida que la cartera va obteniendo mayor madurez. Además, la compañía no espera obtener su break-even, sino hasta después del ejercicio del año 2018.

Cabe destacar que SegChile cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de ser requerirlo. Este apoyo viene dado en la forma de aportes de capital con el fin de mantener un nivel de patrimonio neto superior al exigido por la normativa. Este hecho es determinante en la clasificación asignada. De esta manera, considerando la clasificación de riesgo asignada a Inversiones Vita S.A. que corresponde a AA, junto con la carta de intenciones otorgada por ésta a SegChile y de acuerdo a la metodología de matrices y filiales, se asigna a SegChile Seguros Generales la clasificación en Categoría AA- con tendencia Estable.

En virtud de lo anterior, y en opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que la clasificación del holding que ha otorgado la carta de intenciones mejore. En caso contrario, su rating o tendencia podrían ajustarse a la baja, en relación a que su matriz disminuya su clasificación de riesgo que, en este caso, viene dada por su bajo nivel de endeudamiento individual.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias SegChile Seguros Generales S.A. pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio.

La industria de seguros generales está compuesta por 31 compañías, vigentes a septiembre de 2017, incluyendo aquellas denominadas mutuas de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas acumularon UF 68,8 millones¹ a septiembre de 2017, lo que significa un aumento real del 1,9% respecto al mismo período del año 2016. Los ramos de mayor incidencia en la prima directa son vehículos (30%), terremoto (18,1%) e incendio (10,6%), le siguen seguros de cesantía (8%), garantía y crédito (5,1%), responsabilidad civil (4,3%) y accidentes personales (3,8%).

La utilidad del mercado de seguros generales fue de UF 866 mil, resultado inferior a los UF 1,12 millones obtenidos a septiembre de 2016. Lo anterior se explica por un alza en costos de siniestros, de intermediación y costos de administración. Además, se observó un mayor nivel de constitución de reservas técnicas, en proporción mayor al alza en la prima retenida.

La Compañía

SegChile Seguros Generales S.A (en adelante, SegChile, la compañía o la aseguradora) es propiedad de Inversiones Vita S.A. con un 99,99% de las acciones, mientras que Inversiones Vita Bis S.A., Inmobiliaria Inersa SpA y Sociedad inmobiliaria Norte Verder S.A. concentran el 0,01% restante. Inversiones Vita es propiedad de dos grupos económicos: Quiñenco con un 66,3% de las acciones y Grupo Ergas con el 33,7% restante.

El modelo de negocio de SegChile desarrolla seguros masivos, utilizando la actual plataforma de gestión de operaciones y ejecución de contratos de seguros 'Enlace', cuya operación está integrada en BanChile Vida con una apertura multiproducto. La plataforma 'Enlace' implementó el año 2011 un software CRM (*Customer Relationship Manager*) para administrar los contactos con los clientes, logrando que el 100% de la relación con el asegurado se realice a través de las ejecutivas del *contact center*, el que durante el 2015 actualizó sus componentes junto con el IVR (*Interactive Voice Response*) de su plataforma tecnológica, evidenciando sus planes de mejoras continuas y de desarrollo, tendientes a incrementar los servicios a sus socios comerciales, asegurando que sus clientes tendrán un buen servicio, basado en la

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas al septiembre del año 2017 alcanzaron un monto total de US\$ 2.089 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 75,7% del total –principalmente bonos bancarios (22,5%), instrumentos del Estado (19,5%), depósitos bancarios y créditos sindicados (14,9%), seguido de otras inversiones con un 12,2% – mayoritariamente caja y banco (11,3%)– renta variable con un 7,1%, inversiones inmobiliarias con un 4,7% e inversiones en el extranjero un 0,4% del total de la cartera. Las inversiones han presentado una rentabilidad de un 2,9% en el periodo enero-septiembre de 2017, lo que resulta menor al 4,1% obtenido a igual periodo del año 2016.

Respecto a los principales indicadores en términos de solvencia, la industria mostró a septiembre del presente año un nivel de endeudamiento (*leverage*) promedio de 2,96 veces, índice mayor a 2,78 veces obtenido a igual periodo del año anterior (siendo el máximo permitido de 5 veces). El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2017 fue de 1,39 veces a nivel de industria, menor al 1,48 veces obtenido a septiembre de 2016.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 4,2% anualizado, resultado inferior a lo obtenido en septiembre del año anterior (11,4%).

disminución de tiempo de respuesta, tasa de reclamos y evaluación de siniestros.

Nombre	Cargo
Rodrigo Manubens Moltedo	Presidente
Ezequiel Klas	Director
Gonzalo Menéndez Duque	Director
Jorge Ergas Heymann	Vice Presidente
Martín Rodríguez Guiraldes	Director
Ruperto González Bolbarán	Gerente General

Tabla 1: Composición de Directorio y Gerente General SegChile
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

En términos de gobierno corporativo, SegChile cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador. Adicionalmente, cabe señalar que la aseguradora cuenta con comités de trabajo para sus distintas áreas, enfocados en la supervisión de los estados financieros y el mejoramiento continuo del control interno de la compañía.

Actividades

SegChile es una compañía orientada a la protección al crédito y sus pólizas se venden a través de la red de sucursales de los canales de distribución con los cuales existan alianzas comerciales.

El producto principal de la compañía pertenece al ramo de seguros de cesantía, el que representa el 81,3% de la prima directa total, mientras que accidentes personales corresponde al 18,6%. Es importante señalar que el mercado de seguros de cesantía está concentrado en tres aseguradoras. A septiembre de 2017, SegChile representa el 0,2% de participación en la venta de seguros de cesantía, mercado objetivo de la compañía.

A la fecha de análisis, la prima directa fue de \$306 millones, equivalente a UF² 11.495, cifra que considera la operación desde marzo de 2017. El nivel de retención al último período analizado fue 39,2% y, además es importante mencionar que, SegChile mantiene contratos de reaseguro con Hannover (AA-, S&P).

Situación Financiera

SegChile muestra una evolución de activos creciente durante el año 2017, debido principalmente al aumento por cuentas por cobrar de asegurados. A septiembre de 2017, la compañía administra activos por un total de \$3.497 millones compuestos principalmente de inversiones financieras (90%), cuentas por cobrar de seguros (9,4%) y otros activos (0,6%).

Composición Activos (MM\$)

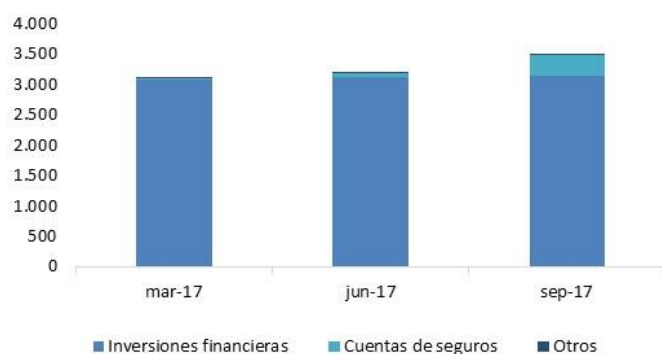


Gráfico 2: Composición activos (Fuente: Elaboración Propia, datos CMF)

El programa de reaseguro implementado por la aseguradora establece administrar sus carteras con contratos de reaseguros proporcionales del tipo cuota parte y excedente. Adicionalmente, la compañía ha realizado cambios en su relación con los reasegurados hacia una gestión con corredores de reaseguro, acorde a la práctica habitual dentro de la industria de seguros generales.

Prima Directa y Prima Retenida (MM\$)

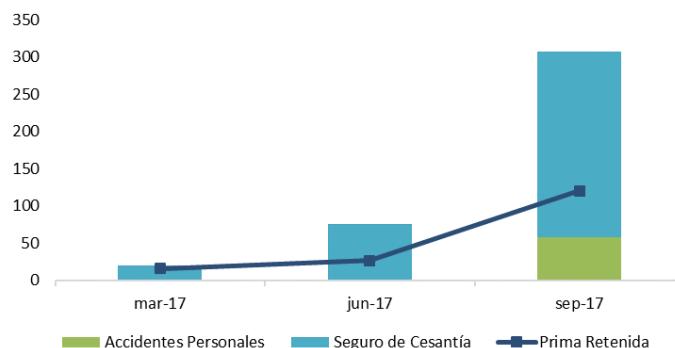


Gráfico 1: Evolución prima directa y retenida (Fuente: Elaboración Propia)

La cartera de inversiones sigue una estrategia conservadora, concentrando el 87,4% en instrumentos de renta fija local. El resto está compuesto por renta variable (5%), correspondiente exclusivamente a cuotas de fondos mutuos, y efectivo (7,5%), en línea con la estrategia de inversión propuesta cuando comenzó sus operaciones.

Respecto de la estrategia de inversiones, la aseguradora mantiene una distribución de activos financieros valorizados a TIR de compra, considerando que las obligaciones de la compañía son de corto plazo y con el fin de no incurrir en riesgo de descalce.

Cartera de Inversiones

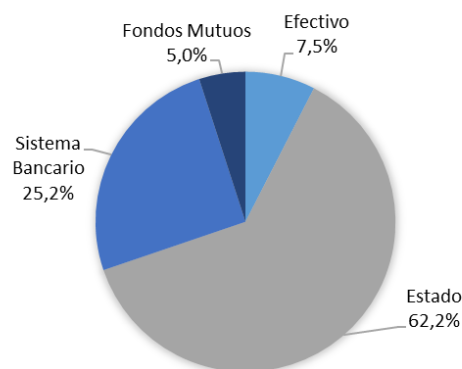


Gráfico 3: Composición cartera de inversiones (Fuente: Elaboración Propia, datos CMF)

En términos de resultados, dada la poca madurez operativa de la compañía, éstos fueron negativos a septiembre de 2017, debido principalmente a la constitución de mayores reservas para las pólizas de prima única, cuya reversión se verá reflejada en futuros períodos, en la medida que la cartera va obteniendo mayor madurez. Además, la compañía no espera obtener su break-even, sino hasta después del ejercicio del año 2018.

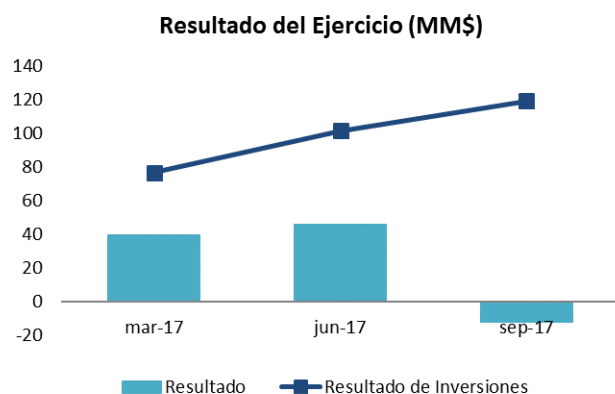


Gráfico 4: Resultado del ejercicio
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

En términos de solvencia, la compañía se encuentra dentro de los límites normativos. Sin embargo, su matriz realizó un aumento de capital

Clasificación de Riesgo

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales de ICR Clasificadora de Riesgo.

La compañía - a pesar de ser nueva - se encuentra ligada a un controlador solvente y con tradición como el grupo Quiñenco. Esto otorga a SegChile el *know-how* y soporte en las distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas y procedimientos, dando una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos

En términos operacionales, la compañía se apoya en la actual infraestructura que utiliza su relacionada Banchile Vida, logrando no incurrir en los costos adicionales que presenta una compañía de seguros nueva. Además, la política de inversiones es conservadora y restrictiva, conforme al negocio de SegChile.

Cabe destacar que la compañía cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito (carta de intenciones) se compromete a apoyar a la compañía en caso de ser requerirlo.

para resguardar el patrimonio de la compañía. A septiembre de 2017, SegChile tiene un nivel de endeudamiento de 0,12 veces (con un límite normativo de 5 veces) y un ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido igual a 1,24 veces (mínimo exigido 1 vez). Adicionalmente, la compañía anuncia a través de hecho esencial con fecha de 25 de octubre de 2017, la aprobación de la reforma de estatutos y la resolución de aumentos de capital realizados en un horizonte de tres años por la totalidad de 100.000 acciones.

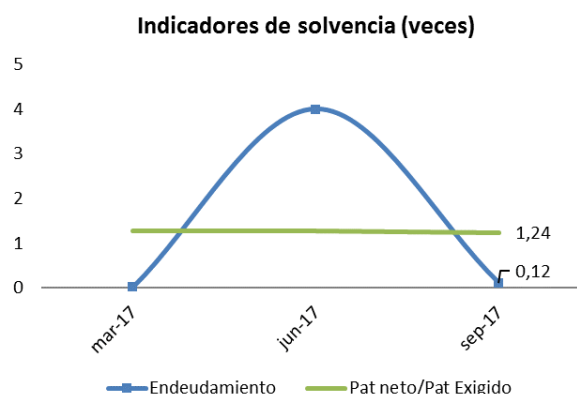


Gráfico 5: Indicadores de solvencia
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Este apoyo viene dado en la forma de aportes de capital con el fin de mantener un nivel de patrimonio neto superior al exigido por la normativa.

Este hecho es determinante en la clasificación asignada. En vista de lo anteriormente expuesto y en base al Criterio de Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales de ICR, se considera que dado el bajo y adecuado nivel de endeudamiento individual de la matriz (Inversiones Vita S.A.), la clasificación del holding será de AA, en relación a que la principal filial, Banchile Seguros de Vida S.A., que se encuentra clasificada en categoría AA por ICR.

De esta manera, considerando la clasificación de riesgo asignada a Inversiones Vita S.A. junto con la carta de intenciones otorgada por ésta a SegChile y de acuerdo a la metodología de matrices y filiales, se asigna a SegChile Seguros Generales la clasificación en categoría AA- con tendencia Estable.

En virtud de lo anterior, y en opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza (baja), en la medida que la clasificación del holding que ha otorgado la carta de intenciones mejore (empeore).

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

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.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN		
Fecha	Rating	Tendencia
Feb-17	AA-	Estable
Feb-18	AA-	Estable

Anexo

Estados Financieros	mar-17	jun-17	sep-17
Total Activo	3.106.959	3.195.811	3.496.794
Total Inversiones Financieras	3.075.876	3.119.166	3.146.427
Total Inversiones Inmobiliarias	-	-	-
Total Cuentas De Seguros	24.874	57.238	328.206
Cuentas Por Cobrar De Seguros	20.353	22.928	171.894
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	-	-	-
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	4.521	34.310	156.312
Otros Activos	6.209	19.407	22.161
Total Pasivo	508.946	-	508.946
Reservas Técnicas	239.145	-	239.145
Reserva De Riesgos En Curso	225.077	-	225.077
Reserva De Siniestros	14.068	-	14.068
Otros Pasivos	125.276	-	125.276
Total Patrimonio	2.987.848	-	2.987.848
Capital Pagado	3.000.000	-	3.000.000
Resultados Acumulados	- 12.152	-	- 12.152
Margen De Contribución	270	21.191,00	67.598
Prima Retenida	15.832	26.799,00	120.243
Prima Directa	20.353	75.614,00	306.431
Costo De Siniestros	0	-	- 2.110
Resultado De Intermediación	0	14.611,00	30.188
Costos De Administración	- 24.564	- 66.103,00	- 200.604
Resultado De Inversiones	76.442	101.349,00	118.902
Resultado Técnico De Seguros	52.148	56.437,00	- 14.104
Total Resultado Del Periodo	39.344	45.644,00	- 12.152

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 (CMF), 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.

² Valor UF al 30 de septiembre de 2017, equivalente a \$26.656,79.