

INFORME DE CLASIFICACION

BBVA SEGUROS DE VIDA S.A.

MAYO 2018

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 01.06.18
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.18

Solvencia	Junio 2017	Junio 2018
Perspectivas	AA- Positivas	AA- Positivas

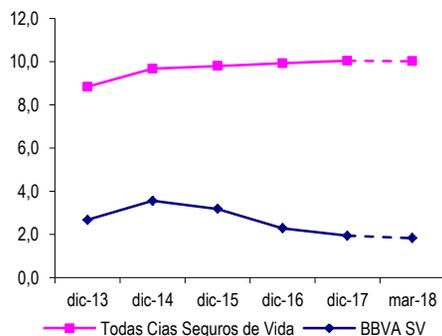
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

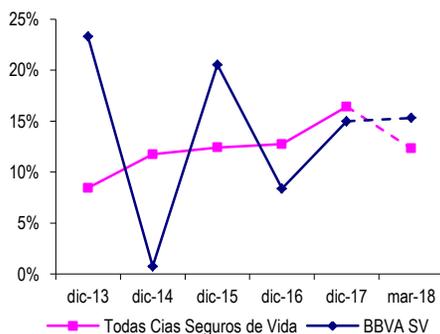
Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2016	Dic-2017	Mar-18
Prima Directa	92.760	31.956	5.348
Resultado de Operación	-806	3.898	1.448
Resultado del Ejercicio	4.002	7.481	1.986
Total Activos	158.470	147.945	147.844
Inversiones	149.178	144.096	143.670
Patrimonio	47.738	49.940	51.859
Part. Mercado	1,6%	0,6%	0,4%
Retorno Inversiones	6,0%	5,1%	4,6%
Gasto Neto	22,7%	56,2%	62,2%
ROE	8,4%	15,0%	15,3%
Margen Técnico	10,5%	49,5%	69,8%

Endeudamiento



Rentabilidad Patrimonial



Analistas: Joaquín Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562)2 757-0480
Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562)2 757-0423

Fundamentos

La ratificación de la solvencia de BBVA Seguros de Vida S.A. (BBVA SV) se sustenta en su satisfactoria estrategia competitiva y posición de negocios, integrada en su grupo controlador. Asimismo, su conservadora estructura financiera y de inversiones, su excedentario soporte patrimonial y una satisfactoria capacidad operacional y de suscripción técnica fortalecen el perfil de la aseguradora.

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

En agosto de 2017 BBVA Chile informa de la intención de compra de sus operaciones en Chile por parte de Scotiabank, entidad bancaria canadiense también presente en el mercado local. La autorización regulatoria de la operación bancaria es compleja y extensa. A finales de mayo se concretó la autorización por parte de la FNE, la última de las autorizaciones regulatorias requeridas, quedando actualmente a la espera del lanzamiento de la OPA para concretar la compra. El traspaso del control dará paso a las definiciones de los futuros lineamientos estratégicos y políticas de desarrollo de la aseguradora.

A la fecha BBVA SV mantiene su foco en la explotación de la bancaseguros asociada al canal bancario relacionado. Para ello cuenta con una estructura operacional eficiente y razonablemente integrada a los soportes operacionales y capacidad tecnológica de la institución bancaria. Con ello más sus propias fortalezas operativas y de su administración dan sustento al respaldo técnico, a las obligaciones regulatorias y al pago de siniestros. Adicionalmente, BBVA SV participa en licitaciones de seguros de desgravamen para créditos hipotecarios, logrando participaciones variables.

Históricamente, la compañía ha sido un actor relevante en el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), contando con amplio conocimiento y experiencia grupal. Para la sexta licitación, BBVA SV optó por no participar debido a que el tipo de negocio no se ajustaba con las perspectivas de negocio del plan estratégico actuales de la aseguradora y del grupo en Chile.

BBVA administra actualmente un run-off de reservas de rentas vitalicias por \$48.700 millones, un 55% del total de sus pasivos técnicos. Mantiene satisfactorios resguardos de solvencia para su riesgo de reinversión y ajustes actuariales.

Para sus negocios bancaseguros a prima única BBVA SV se apoya en tablas matemáticas propias, que le permiten entregar una propuesta competitiva a su canal bancaseguro.

La base patrimonial es muy fuerte, contando con amplios excedentes de patrimonio y de inversiones de respaldo. Además, cuenta con un satisfactorio soporte de gobernabilidad y de control de riesgos de seguros.

Perspectivas: Positivas

Las perspectivas "Positivas" se sustentan en el soporte patrimonial y conservadurismo técnico que supone la inminente toma de control por parte de Scotiabank. La operación, de concretarse, incorporará una amplia base de operaciones tanto bancarias como del sector retail, dando solidez al proyecto de expansión de la aseguradora. Ello permite mantener las expectativas "Positivas" en la clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

Fortalezas

- Alto patrimonio excedentario para enfrentar sus negocios y futuros desafíos.
- Sólido perfil crediticio y de riesgos de mercado de la cartera de inversiones.
- Buen respaldo operacional y estratégico del grupo.
- Alto conservadurismo de suscripción.
- Importantes sinergias entre entidades relacionadas de servicios financieros.

Riesgos

- Run-off previsional expone a presiones de costos técnicos y financieros.
- Alta competitividad del sector financiero, mantiene presiones por refinanciamientos.
- Presión por segmentar y fidelizar clientes de canales relacionados.
- Alta competitividad en licitaciones y negocios masivos.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Positivas

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.

Propiedad

La compañía pertenece actualmente 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.

A finales de 2017 se realiza el anuncio de compra de las operaciones de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (BBVA Chile) por parte de The Bank of Nova Scotia (Scotiabank), actualmente en proceso de revisión por parte de los reguladores locales y extranjeros.

Grupo BBVA accede a clasificaciones en el rango BBB+/A-, por las principales agencias internacionales. Por su parte, Scotiabank alcanza clasificaciones en el rango A+/AA-internacional.

Propiedad

La aseguradora pertenece a BBVA Inversiones Chile S.A., holding financiero que controla los activos locales del grupo, destacando su participación controladora en las acciones del Banco BBVA presente en Chile y en Forum. El banco local pertenece en un 68% al grupo español, participando también el grupo Said, accediendo a clasificaciones de solvencia en torno a AA.

En Chile el principal activo del grupo es actualmente el Banco BBVA, controlado en un 68,2% por la entidad hispana. Es una entidad de tamaño intermedio, capturando un 6,6% de participación en colocaciones. 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 los créditos de consumo e hipotecarios, hoy con énfasis en segmentos de mayores ingresos. 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.

Durante la crisis financiera del 2009 diversos holdings financieros europeos optaron por vender operaciones o participaciones en negocios no estratégicos. En Latinoamérica BBVA realizó algunas ventas de activos, pero mantuvo las aseguradoras, asignando una alta relevancia al concepto de cobertura de seguros para sus clientes, como complemento directo de sus operaciones financieras, respaldando el valor estratégico de la gestión de seguros.

A finales de 2017 se realiza el anuncio de compra de las operaciones de BBVA Chile por parte de Scotiabank, incluyendo BBVA Seguros de Vida, actualmente en proceso de revisión por parte de los reguladores locales y extranjeros. En marzo de 2018 fue aprobada la operación por la SBIF, lo que posteriormente fue aprobado por el ente regulador canadiense (OSFI). Luego, a finales de mayo la Fiscalía Nacional Económica entregó la última autorización pendiente, quedando Scotiabank a la espera del lanzamiento de la OPA para poder concretar la toma de control.

La entidad canadiense responde al 3er banco de mayor importancia en Canadá, con una capitalización bursátil en torno a US\$ 15.000 millones y alcanzando beneficios netos durante 2017 de unos US\$8.200 millones. Por su parte, Scotiabank Chile tiene una participación de mercado del 7,1%. En Canadá, y en Centroamérica Scotiabank posee activos de seguros de cierta relevancia, vinculados a la gestión de la banca seguros y otros segmentos.

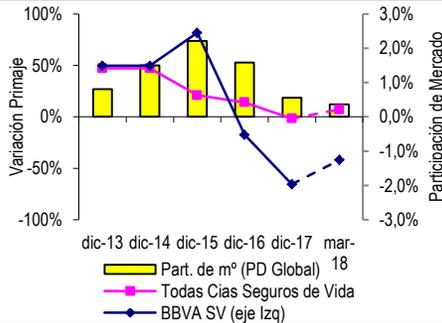
El objetivo de la fusión es fortalecer la posición competitiva del banco canadiense, logrando amplias economías de ámbito y de selectividad de cartera. Con ello, se ampliarán las oportunidades de negocios bancarios y de seguros. La adquisición de los activos vinculados a tarjetas de crédito de Cencosud efectuada recientemente por Scotiabank a escala regional también agrega valor a la gestión de la bancaseguros.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Positivas

Estrategia

Gestionar y apoyar la comercialización de seguros a sus canales masivos y mercado abierto.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Composición de su Prima Directa



Actualmente la actividad central de la aseguradora se focaliza en el fortalecimiento de la oferta de seguros intermediados por la corredora relacionada para la entidad bancaria BBVA. Apalancado sobre su capacidad patrimonial y técnica la aseguradora participa en licitaciones de seguros de desgravamen hipotecario en el mercado abierto. El desempeño en las licitaciones del seguro de desgravamen ha sido relativamente variable, reflejando un alto conservantismo tarifario.

Por muchos años la compañía comercializó el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) cubriendo bajo el sistema anterior los seguros de una AFP relacionada. Junto con ello, adquirió obligaciones de rentas vitalicias. Desde 2009, bajo el concepto de licitación pública de la cartera global por género y fracciones, se abrió la posibilidad de participar a todas las aseguradoras de vida. Para la sexta licitación, BBVA SV optó por no participar debido a que el tipo de negocio no se ajustaba con las perspectivas de negocio del plan estratégico actuales de la aseguradora y del grupo en Chile. Si bien para la última cartera adjudicada los resultados no fueron muy favorables, en la suma de las diversas etapas en que ha participado, los resultados globales fueron superavitarios. Las reservas en run off son menos relevantes.

La oferta de seguros tradicionales está vinculada a protección para créditos de consumo, tales como desgravamen, vida temporal, accidentes personales y salud. Además, participa en las licitaciones hipotecarias de la entidad bancaria. El crecimiento de sus ingresos está muy ligado al desempeño del banco controlador, su principal generador de negocios, quedando expuesto a la capacidad de la entidad financiera para traducir su competitividad en negocios de seguros. Eventuales presiones regulatorias sobre el segmento bancario pueden incidir en la productividad y capacidad de penetración. Actualmente el mercado de seguros masivos enfrenta desafíos regulatorios importantes, entre otros aspectos, destinados a fortalecer las conductas de mercado, la transparencia y la equidad. Todos desafíos que afectan tanto a las aseguradoras como a los canales de distribución involucrados.

Por último, las licitaciones hipotecarias de entidades no relacionadas, son un importante polo de desarrollo para BBVA SV. El futuro controlador tiene el potencial de incrementar fuertemente la participación de la aseguradora, tanto por potenciales negocios asociados al banco como a sus operaciones en otros segmentos del retail.

Un riesgo de carácter competitivo, dice relación con la incidencia de los refinanciamientos, que todas las bancos enfrentan, según su tamaño y posicionamiento en el segmento retail. Ello incide en la gestión de las aseguradoras, su liquidez, su productividad, y sus relaciones con los asegurados. Los riesgos de fallas informáticas también pueden exponer a eventos operacionales, con potencial impacto sobre la actividad y el ciclo asegurador.

Posición competitiva

Participación de mercado acotada, con volatilidad asociada a la captación de carteras licitadas.

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, pero marcada por la presencia de una alta proporción de ingresos expuestos a licitaciones abiertas.

Al cierre del año 2017 la participación global en seguros de vida alcanzó un 0,6%. En sus segmentos relevantes alcanza al 14% (Desgravamen hipotecario) y al 4% (Desgravamen Consumo). Mantiene una actividad mediana en seguros de salud y vida temporal masiva, en desgravamen hipotecario individual, y en accidentes personales masivos.

Producto del término de carteras SIS la participación se ha reducido siendo compensado parcialmente con participaciones más activas en licitaciones de desgravamen hipotecario. Durante el último periodo, la búsqueda de mayor eficiencia en los costos involucrados ha presionado los márgenes.

Solvencia AA-
Perspectivas Positivas

PERFIL FINANCIERO

Sólida estructura financiera y de excedentes patrimoniales.

Estructura Financiera

Holgado excedente patrimonial para el desarrollo de sus propuestas competitivas.

La estructura financiera de la compañía es muy conservadora, respaldando satisfactoriamente el perfil de negocios que está desarrollando. El volumen de activos administrados alcanza los \$147.000 millones, un 97% en inversiones financieras. La reducción de las reservas SIS marca el ajuste al tamaño de sus activos. Desde un máximo de \$50 mil millones en reservas alcanzado en marzo 2016, hoy no supera los \$15 mil millones, producto de la liquidación de siniestros en proceso, lo que ha marcado la reducción de las inversiones. La reserva matemática también se ha estado reduciendo, desde un máximo de \$36 mil millones que alcanzaba en marzo de 2013, a los \$16 mil millones que reporta actualmente. Ello reconoce en parte los efectos del cambio de tablas actuariales, proceso oportunamente autorizado por el regulador. Menor captación de licitaciones hipotecarias también ha incidido en las reservas de riesgos en curso, aunque sólo muy marginalmente.

La menor actividad SIS y de otras cartera hipotecarias redundan en reducción de las cuentas por cobrar. El deterioro de esta cuenta es poco significativo.

En los últimos años se generaron importantes liberaciones de reservas matemáticas, que fortalecieron el rendimiento operacional. La liberación de reservas excedentarias concluyó en septiembre de 2016. La reserva previsional muestra reducciones, acorde al proceso de run-off de la reserva SIS vigente. De esta forma, no se esperar fuertes ajustes en las reservas del SIS contra resultado.

Aunque representan un riesgo potencial en términos de solvencia, el uso de tablas propias permite una mejor capacidad comercial y de suscripción. Su desempeño es evaluable a través de las reservas TAP y RIP. No se aprecian ajustes o pasivos por estos conceptos.

A juicio de Feller Rate, las herramientas CBR incorporarán altas exigencias de testeo de reservas y escenarios de riesgos de mercado, que ayudarán a transparentar eventuales exposiciones de las carteras de activos y de seguros. Con todo, BBVA SV presenta una holgada solvencia según sus propios modelos matriciales. Por último, la medición actual de margen de solvencia obliga a mantener una protección adicional en relación a los capitales en riesgo retenidos asociados a seguros a prima mensual.

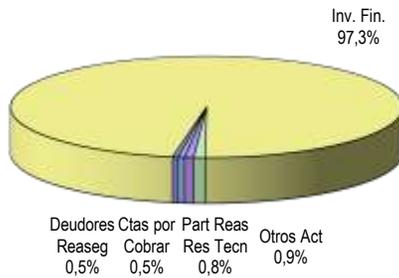
El incremento en el pasivo financiero se vincula fundamentalmente a provisión de dividendos mínimos y deudas con intermediarios, además de impuestos. No genera presiones por endeudamiento financiero, dadas las holguras existentes.

Con motivo de su participación en el SIS 2014/2016 la administración mantuvo una importante base de reservas patrimoniales excedentarias, generadas por resultados acumulados de la liberación de reservas matemáticas. De acuerdo a la administración, esta holgura se mantendrá dentro de la compañía de seguros como respaldo para nuevos negocios, repartiendo dividendos sólo a partir de los resultados de cada año.

La liquidez de la compañía durante 2017 se vio fortalecida, explicado principalmente por la gestión de inversiones. Un flujo operacional superavitario de \$10.400 millones, permitió cubrir el pago de dividendos definitivos que alcanzó unos \$4.000 millones, dejando un incremento en la liquidez inmediata por unos \$6.400 millones.

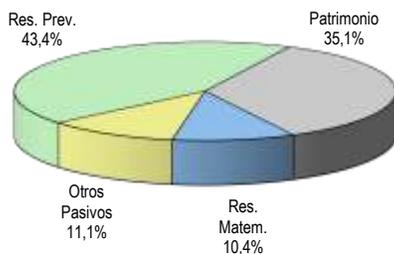
Activos

Marzo de 2018



Pasivos

Marzo de 2018



Solvencia

AA-

Perspectivas

Positivas

Solvencia Regulatoria

El patrimonio de la aseguradora logra cubrir holgadamente los riesgos relevantes de los negocios en que participa.

La posición financiera de solvencia regulatoria es muy sólida, reportando al cierre de 2017 un endeudamiento total de 1,9 veces, un endeudamiento financiero de 0,15 veces, un superávit de inversiones representativas de \$38.000 millones y un patrimonio neto que cubre en casi 7 veces al patrimonio de riesgo (determinado por endeudamiento total).

A marzo 2018, los indicadores de endeudamiento y cobertura siguen estando muy sólidos, con un leve incremento en el superávit de inversiones, el cuál alcanzó los \$41.000 millones, equivalentes al 43% de la obligación por invertir y un 47% de las reservas técnicas.

Los escenarios de sensibilidad más complejos vistos anteriormente por la aseguradora estaban asociados a la evolución del seguro SIS, que durante el último tiempo ha significado importantes reducciones en la exposición. En el mediano plazo la aseguradora no se expone a este riesgo.

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 tasas negativas (-0,215%) en tanto que la suficiencia alcanza a UF 656.993, un 34% del patrimonio total. Además, el ajuste de la reserva calce patrimonial aunque negativo es muy acotado (\$904 millones y sólo \$233 millones de ajuste en 2017). Las diferencias por reconocer son acotadas, y alcanzan a unos \$1.100 millones, el 2% de las reservas técnicas y similar del patrimonio. Se amortizan en base a una cuota variable y reevaluable cada 5 años hasta 2028, lo que da mayores garantías que el sistema de ajuste constante en base a un porcentaje de la reserva. Hasta 2022 alcanza a unos \$70 millones anuales y se ha mantenido estable en los tres últimos ajustes. La tasa media de interés técnico alcanza al 3,09% anual. De acuerdo a la administración, la tasa efectiva de los activos de respaldo de RRVV se encuentra por sobre la media de la cartera global y por sobre el interés técnico.

Los riesgos relevantes para BBVA SV 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.

Para el caso de BBVA SV sus principales riesgos lo constituyen actualmente la exposición a las rentas vitalicias, que puede generar impactos por sobrevivencia y por reinversión. El desempeño de sus estimaciones de mortalidad para desgravamen ha sido favorable, no debiendo constituir reservas TAP o RIP. Los activos en tanto reportan un elevado perfil de calidad crediticia, y su exposición patrimonial por riesgo de mercado es muy acotada (cartera propia poco significativa en relación a la cartera a costo amortizado). Con todo, dados los excedentes de inversiones mantener el calce de activos y pasivos a nivel global no genera una presión interna de gran relevancia.

Solvencia AA-
Perspectivas Positivas

Inversiones

Diversificación de inversiones satisfactoria y de alta calidad crediticia.

La cartera de inversiones alcanza a unos \$147.000 millones, equivalente a un 0,4% del mercado total de seguros de vida. Su estructura de riesgos es muy conservadora, no registrando renta variable, bienes raíces, ni inversión extranjera. Tan sólo un 6,2% de la cartera se valoriza a valor razonable, correspondiente a Fondos Mutuos de corto plazo. En tanto, todo el resto de la cartera se mantiene a costo amortizado, coherente con pasivos de largo plazo y con acotada exposición a ajustes de mercado.

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, manteniendo casi el 90% de la cartera en activos AA o superior. La liquidez inmediata alcanza al 12% de la cartera.

Conforme a su política de inversiones la compañía no invierte en acciones. Así, la cartera de renta variable se concentra sólo en cuotas de fondos mutuos de corto plazo, que están destinadas a cubrir la liquidez de corto plazo.

Ante el ingreso del nuevo controlador, la cartera de inversiones podría enfrentar presiones del tipo regulatoria por concentración en algunos instrumentos bancarios (BBVA + Scotiabank). El conservador perfil de la cartera, con un amplio superávit de inversiones representativas, aminoran la exposición y dejan espacio para sobre invertir temporalmente. Un potencial crecimiento en seguros bancarios relacionados a la fusión de ambos bancos reduciría estas presiones.

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, una elevada volatilidad histórica de sus ingresos hizo que año a año se visibilizaran ajustes a algunos indicadores de eficiencia basados en ingresos por primas. No obstante la alta incidencia de sus primas únicas, el crecimiento de sus ingresos es favorable logrando cubrir los costos de la operación. La participación en licitaciones de seguros hipotecarios colabora a distribuir los gastos operacionales indirectos.

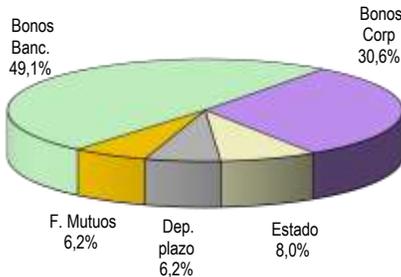
En años anteriores los resultados se mantuvieron presionados por las pérdidas técnicas SIS, reconociendo ajustes desfavorables de tasas de interés. En 2015 se logró un importante recupero de ingresos operacionales, apoyados por la liberación de reservas matemáticas, que lograron compensar este efecto. Durante 2017, se reduce el impacto de los siniestros SIS. Los costos de rentas se mantienen estables. Los gastos GAV se van ajustando a la nueva escala de operaciones, logrado por mayor eficiencia y control presupuestario.

El producto de inversiones entrega unos \$1.800 millones por trimestre, más del 80% por devengo y el resto por ingresos realizados en las liquidaciones diarias de las cuotas de los fondos mutuos de corto plazo. Su rentabilidad debe cubrir los costos por reajustabilidad, del orden de \$600 millones trimestrales. Así, el retorno antes de impuesto de BBVA SV se origina fundamentalmente en el desempeño operacional de la aseguradora, seguido por el ingreso financiero neto.

En adelante, la potencialidad de la base de ingresos de seguros tradicionales masivos y una plataforma operativa muy eficiente debieran dar visibilidad a sólidos resultados operacionales y a una adecuada base patrimonial para expandir el modelo de bancaseguros tanto vinculante como no vinculante.

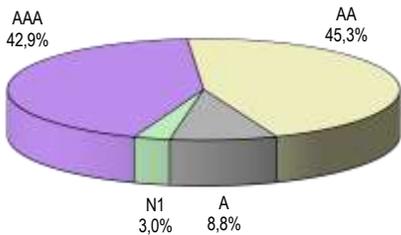
Cartera de Inversiones

Marzo 2018

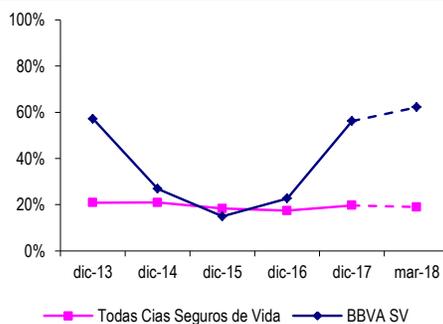


Perfil Inversiones de Renta Fija Local

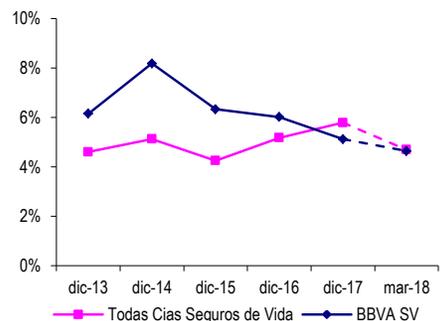
Marzo 2018



Gasto Neto



Rentabilidad de Inversiones



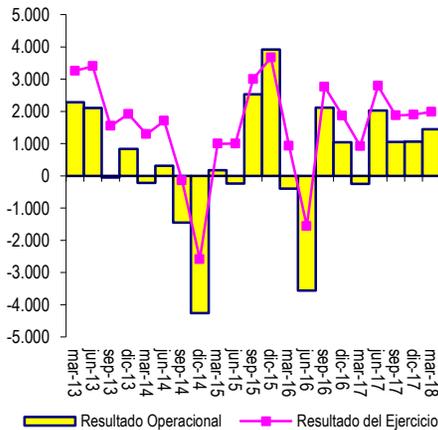
Solvencia	AA-
Perspectivas	Positivas

RESULTADOS TÉCNICOS

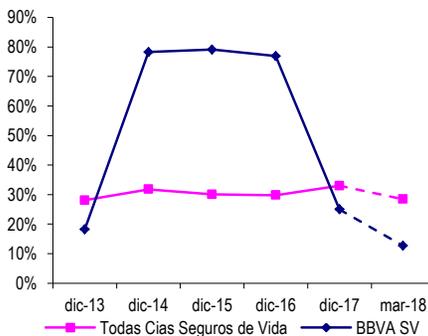
Resultados técnicos estables y muy sólidos, se reflejan en favorable retorno operacional.

Resultados Trimestrales

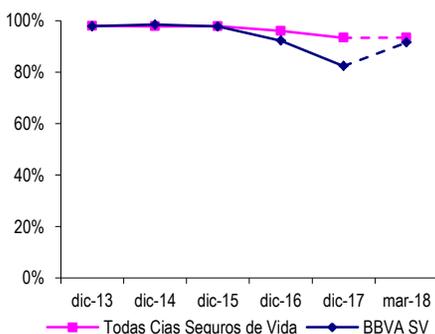
(Cifras en millones de pesos de cada periodo)



Siniestralidad



Retención



Resultados técnicos

Cartera bancarizada mantiene un desempeño estable y predecible, recogiendo la solidez tarifaria y de sus reservas propias.

Históricamente los resultados técnicos globales de la compañía han sido favorables y, salvo algunos escenarios muy estresados del SIS, con resultados coherentes y predecibles. Los trimestres con márgenes técnicos negativos estuvieron asociados a ciclos de reservas del seguro SIS. Las recuperaciones a ajustes de las tablas propias. La caída a fines de 2014 fue generada 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 individualmente. De la misma forma, las pérdidas mostradas a mediados de 2016 se explican en buena medida por los mismos riesgos.

La cartera de seguros tradicionales bancarizada presenta dos segmentos muy diferentes. Al cierre de 2017 la cartera hipotecaria significó primas brutas por \$12.800, muy inferior con respecto al año anterior. Generó un margen de contribución de \$4.400 mll. La cartera de desgravamen de seguros para créditos de consumo reportó un ingreso neto de \$12.900 millones y un margen técnico de \$8.600 millones, similar al año anterior. La liberación de reservas de ambas carteras alcanzó cerca de los \$1.800 millones, en parte producto del término de algunos negocios pero también por las colas de liberaciones de reservas pendientes.

Los seguros de rentas vitalicias generan pérdidas contables propias del ajuste del interés técnico más su reajustabilidad monetaria, que son cubiertas con intereses y reajustes de las inversiones. En 2017 las pensiones pagadas alcanzaron a \$3.600 millones, cubiertas con los vencimientos de activos en calce, en tanto que el interés técnico y reajustabilidad alcanzó a unos \$2.700 millones, en torno al 5,5% de la cartera de inversiones de respaldo, costo coherente con el retorno nominal alcanzado por ella.

Los resultados técnicos futuros dependerán de la tarificación, de la siniestralidad efectiva, y de la carga de comisiones y costos de comercialización. Contar con una base más amplia de asegurados va a colaborar a desarrollar nuevos estudios de las tablas propias. Bajo las tablas propias la siniestralidad esperada sigue niveles muy conservadores, reconociendo una baja edad promedio de la cartera vigente. El cambio de propiedad, con el potencial incremento de operaciones bancarias relacionadas, representa un gran desafío en el proceso de tarificación de seguros y comisiones, buscando lograr un justo equilibrio entre los retornos del distribuidor y del asegurador del riesgo. Así, la productividad y rendimiento esperado de la cartera bancarizada sigue siendo favorable, apalancada sobre la política que adopte el nuevo banco y sus otros canales.

Reaseguro

Plan de cobertura de reaseguro adecuado, en línea con sus exposiciones.

La compañía cuenta con protecciones no proporcionales para los seguros de vida temporal y de accidentes personales. Cuenta además con co-participación en algunas líneas junto a otros aseguradores locales (Cardif, Metlife y Ohio), las cuales actualmente se encuentran en run-off. La cartera de seguros SIS cuenta con protecciones catastróficas solamente.

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

Solvencia
Perspectivas

6 Julio 2012
AA-
Estables

4 Junio 2013
AA-
Estables

6 Junio 2014
AA-
Estables

6 Junio 2015
AA-
Estables

3 Junio 2016
AA-
Estables

3 Junio 2017
AA-
Positivas

1 Junio 2018
AA-
Positivas

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Mar-2017	Mar-2018
Balance							
Total Activo	161.143	167.471	177.738	158.470	147.945	155.408	147.844
Inversiones financieras	152.071	144.837	157.135	149.131	144.059	147.024	143.637
Inversiones inmobiliarias	28	16	76	47	37	41	33
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	2.174	13.177	15.426	4.371	1.037	3.191	748
Deudores por operaciones de reaseguro	2.480	596	2.258	1.626	812	2.038	687
Deudores por operaciones de coaseguro	26	204	90	179	239	211	242
Part reaseguro en las reservas técnicas	1.479	1.301	1.163	1.612	1.153	1.570	1.108
Otros activos	2.885	7.340	1.592	1.503	608	1.332	1.389
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-
Reservas Seguros Previsionales	72.029	85.824	94.237	74.092	66.264	71.701	64.145
Reservas Seguros No Previsionales	39.398	39.982	32.580	28.532	23.384	26.731	22.927
Deudas por Operaciones de Seguros	1.070	1.192	2.665	3.236	1.085	3.942	1.183
Otros pasivos	5.200	3.988	6.047	4.871	7.271	7.255	7.730
Total patrimonio	43.446	36.484	42.209	47.738	49.940	45.778	51.859
Total pasivo y patrimonio	161.143	167.471	177.738	158.470	147.945	155.408	147.844
EERR							
Prima directa	31.275	61.855	112.396	92.760	31.956	9.217	5.348
Prima retenida	30.610	60.906	109.845	85.593	26.334	7.230	4.893
Var reservas técnicas	- 294	2.314	11.575	7.744	1.825	335	743
Costo Rentas	- 1.684	- 1.591	- 1.721	- 1.769	- 1.734	- 403	- 374
Costo de siniestros	- 5.435	- 49.164	- 95.174	- 70.584	- 6.883	- 3.247	- 689
Resultado de intermediación	- 3.326	- 3.958	- 7.257	- 9.259	- 5.327	- 1.490	- 964
Gastos por reaseguro no proporcional	- 441	- 423	- 1.173	- 1.571	- 636	- 260	- 184
Gastos Médicos	- 335	- 638	- 845	- 1.178	- 489	- 103	- 100
Deterioro de seguros	-	- 756	102	43	- 67	17	88
Margen de contribución	19.097	6.691	15.352	9.019	13.023	2.078	3.413
Costos de administración	- 13.926	- 12.305	- 8.962	- 9.825	- 9.125	- 2.323	- 1.965
Resultado de inversiones	9.354	11.851	9.954	8.976	7.377	1.821	1.665
Resultado técnico de seguros	14.526	6.237	16.343	8.170	11.275	1.576	3.113
Otros ingresos y egresos	573	- 586	- 92	- 30	2	7	0
Diferencia de cambio	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	- 2.694	- 5.932	- 5.521	- 3.328	- 1.559	- 450	- 537
Impuesto renta	- 2.284	549	- 2.062	- 810	- 2.239	- 212	- 591
Total del resultado integral	10.120	269	8.670	4.002	7.481	923	1.986

Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Mar-2017	Mar-2018
Solvencia							
Endeudamiento	2,67	3,55	3,18	2,29	1,94	2,36	1,83
Prima Retenida a Patrimonio	0,70	1,67	2,60	1,79	0,53	0,63	0,38
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	44,53%	19,89%	7,97%	10,59%	28,56%	25,21%	36,75%
Costo de Adm. / Inversiones	9,16%	8,49%	5,70%	6,59%	6,33%	6,32%	5,47%
Result. de intern. / Prima Directa	10,63%	6,40%	6,46%	9,98%	16,67%	16,17%	18,03%
Gasto Neto	57,18%	26,89%	14,93%	22,71%	56,24%	54,72%	62,20%
Margen Técnico	62,39%	10,99%	13,98%	10,54%	49,46%	28,75%	69,76%
Result. inversiones / Result. explotación	75,41%	-4226,82%	92,75%	186,51%	75,90%	160,50%	64,60%
Siniestralidad	18,19%	78,29%	79,1%	76,9%	25,0%	44,45%	12,64%
Retención Neta	97,87%	98,47%	97,73%	92,27%	82,41%	78,44%	91,50%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos	6,28%	0,16%	4,88%	2,53%	5,06%	2,38%	5,37%
Utilidad / Prima directa	32,36%	0,43%	7,71%	4,31%	23,41%	10,01%	37,14%
Utilidad / Patrimonio	23,29%	0,74%	20,54%	8,38%	14,98%	8,06%	15,32%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	94,37%	86,48%	88,41%	94,11%	97,37%	94,61%	97,15%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,02%	0,01%	0,04%	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%
Deudores por prima / Act. total	1,35%	7,87%	8,68%	2,76%	0,70%	2,05%	0,51%
Deudores por reaseguro / Act. total	1,54%	0,36%	1,27%	1,03%	0,55%	1,31%	0,46%
Otros Activos / Act. total	1,79%	4,38%	0,90%	0,95%	0,41%	0,86%	0,94%
Rentabilidad de Inversiones	6,15%	8,18%	6,33%	6,02%	5,12%	4,95%	4,64%

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.