ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

12 de julio, 2019

Reseña Anual / Cambio de tendencia

RATINGS

Banchile Seguros de Vida S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	En Observación
Estado Financieros	1Q-2019

Para mayor información, ir a sección Evolución de ratings

METODOLOGÍAS

Metodología de clasificación compañías de seguros de vida

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Analista Senior
pgalleguillos@icrchile.cl

Banchile Seguros de Vida S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en AA el rating y cambia tendencia desde "Estable" a "En observación" las obligaciones de seguros de Banchile Seguros de Vida S.A.

La ratificación del rating se sustenta en que la compañía cuenta con el respaldo de su matriz, vinculada al grupo económico Quiñenco (AA/Positiva, por ICR), lo cual brinda un importante soporte económico, apoyo a la gestión, gobernanza corporativa y *know-how*.

El cambio de tendencia a "En observación" se explica por los cambios estratégicos que está desarrollando la compañía, a partir de la no renovación del acuerdo de comercialización que históricamente mantenía con Banco de Chile y que representa alrededor de dos tercios del volumen de negocio que actualmente genera.

Visto de forma aislada, la expiración de este contrato implica una disminución en el volumen de negocio, ya que modifica el escenario competitivo de la compañía a partir del año 2020, disminuyendo considerablemente su base de ingresos. Por lo tanto, de cara a sus actividades futuras, la aseguradora actualmente, de la mano de su nuevo gerente general, se encuentra reestructurando sus lineamientos estratégicos y modelo de negocio.

Ante este escenario, ICR monitoreará las medidas que tomará la compañía, la implementación de su replanteamiento estratégico y su capacidad de dar sustentabilidad al negocio ante la modificación de su esquema competitivo.

En lo que concierne a las perspectivas futuras, la compañía debería mantener su trayectoria estable de utilidades al cierre 2019. A partir del 2020, el término de contrato con Banco de Chile y entrada en *run-off* de dicha cartera, modificará tanto la base de ingresos con una contracción del volumen de negocio, así como también por el lado de los costos se desprenderá de gastos y comisiones asociadas a las actividades que mantenía con el banco que, representan una parte importante del nivel de gastos que actualmente tiene la compañía.

El principal factor de incertidumbre del rating radica en la profundidad del cambio estratégico que gestionará la compañía al reformular su *core* de negocio, prescindiendo de una componente de su base de ingresos que históricamente le brindó altos niveles de estabilidad y una escala relevante. Por lo tanto, ICR evaluará el perfil de riesgo que desarrolle la compañía, en la medida que se materialice su nuevo modelo de negocio y planificación estratégica.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 –denominada Ley del Seguro– y sus leyes complementarias. Banchile Seguros de Vida, pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a estas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 36 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

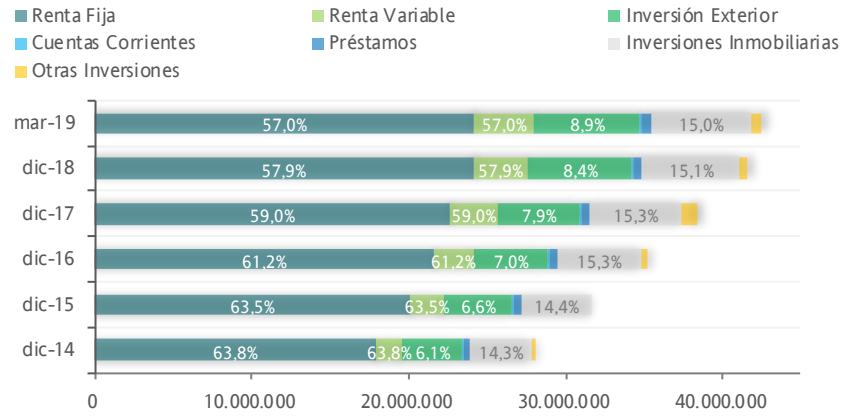
Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa estas han acumulado UF 56,9 millones a marzo de 2019, lo que implicó un aumento del 2,0% real respecto a 1Q-2018. Los ramos de mayor incidencia en la prima total son las rentas vitalicias, con un 46,2% dentro de la gama de productos, seguido por el SIS (12,3%), CUI (7,4%), salud (9,5%) y desgravamen (8,6%).

La utilidad del mercado de seguros de vida fue de UF 15,3 millones al cierre 2018 resultado inferior a los UF 21,9 millones obtenidos a diciembre de 2017, explicado principalmente por un menor desempeño de las inversiones financieras, a pesar de un mayor margen de contribución. A marzo de 2019, el mercado registra utilidades por UF 3,6 millones, inferior a las utilidades de UF 4,2 millones del primer trimestre de 2018.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre de 2018, alcanzaron un monto total de $42,4 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (57%) -principalmente bonos corporativos (29,0%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (11,2%)-, seguido de inversiones en el exterior (15,8%) e inversiones inmobiliarias (15,0%).

Desplazamiento hacia inversiones en el exterior e inmobiliarias

Evolución cartera de inversiones (MM$)



Fuente: CMF

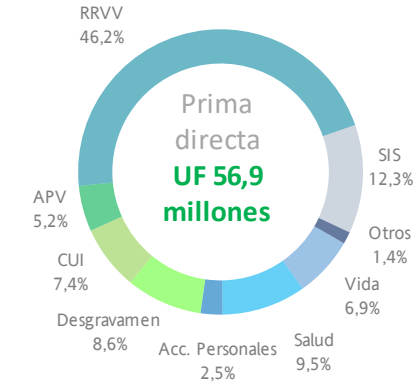
Respecto a las inversiones, estas han presentado una rentabilidad anualizada de 6,2% al primer trimestre de 2019, mayor al año 2018 (4,7%).

En términos de solvencia, a marzo de 2019, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,96 veces, levemente superior al nivel de 10,80 veces obtenido al 1Q-2019. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a marzo de 2019 fue de 1,61 veces, equivalente a lo registrado doce meses atrás.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó, a marzo de 2019, un 10,5%, inferior a lo obtenido a la misma fecha del año 2018 (12,4%).

***Set* de productos mercado de seguros de vida**

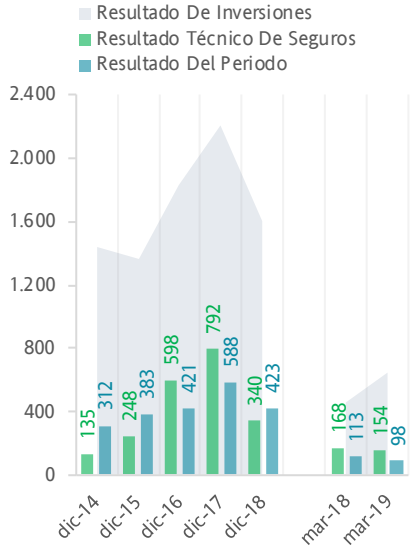
Prima directa mercado, marzo 2019



Fuente: CMF

Resultado altamente influenciado por producto de inversiones

Evolución resultados (miles de millones de pesos)



Fuente: CMF

Negocios de vida, salud y accidentes personales presentan una alta estabilidad, mientras que desgravamen está sujeto a licitaciones

Adjudicación de grandes carteras de desgravamen ha sido un factor clave en la generación de mayor volumen de negocio

Actualmente, la compañía centra su operación en seguros de vida, salud, accidentes personales y desgravamen. Una porción importante de la prima directa es explicada por su participación en licitaciones de seguros de desgravamen, enfocada a grandes carteras de bancos e instituciones financieras.

Banchile Vida históricamente ha seguido una estrategia comercial especializada en bancaseguros y seguros masivos vinculados con bancos, cajas de compensación, tiendas de *retail*, cooperativas y clínicas. Al respecto, la compañía, a través de su plataforma en línea, entrega servicios al cliente, durante todo el proceso de vigencia de las pólizas.

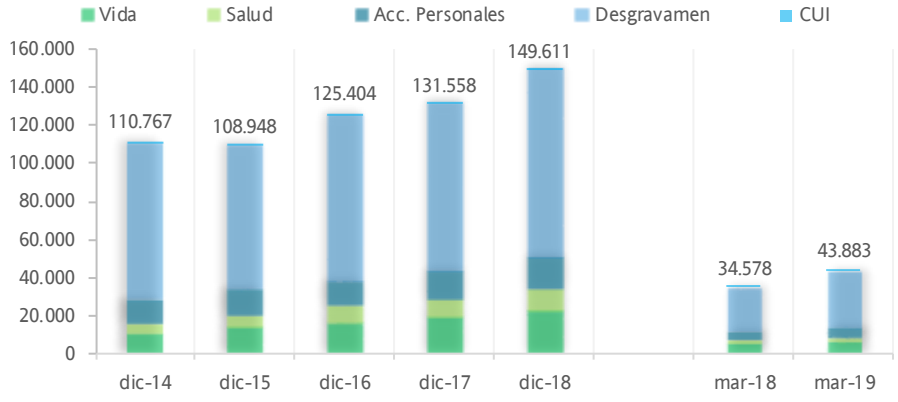
Los seguros comercializados con la base de clientes de Banco de Chile constituyen una base recurrente de ingresos, de fácil acceso gracias a los canales digitales desarrollados por la compañía. Esta exclusividad con el banco se verá reflejada sólo hasta diciembre de 2019, dado el acuerdo marco que celebró Banco de Chile con Chubb Vida y Generales.

Como consecuencia, el volumen de negocio comercializado por la compañía disminuirá, considerando que la porción atribuible al contrato —que expirará a fines de 2019— equivale a cerca de dos tercios de la prima directa generada actualmente por la compañía.

Visto de forma aislada, la expiración de este contrato implica una disminución en el volumen de negocio, ya que modifica el escenario competitivo de la compañía a partir del año 2020. Por lo tanto, la aseguradora actualmente se encuentra estructurando el replanteamiento estratégico que seguirá en adelante.

El cambio de tendencia a "en observación" asignado por ICR hace referencia al monitoreo de las medidas que tomará la compañía, la implementación de su replanteamiento estratégico y su capacidad de dar sustentabilidad a su negocio ante la modificación de su esquema competitivo.

Prima directa mantiene un crecimiento sostenido, impulsada principalmente por su actividad en desgravamen y crecimiento conjunto de sus líneas de negocio
Evolución prima directa (MM$)



Fuente: CMF

LA COMPAÑÍA

Banchile Seguros de Vida, pertenece a inversiones Vita S.A. con un 99,7% y forma parte del grupo Quiñenco, clasificado en AA con tendencia positiva por ICR, lo cual brinda un importante apoyo a la gestión, gobernanza corporativa y *know-how*.

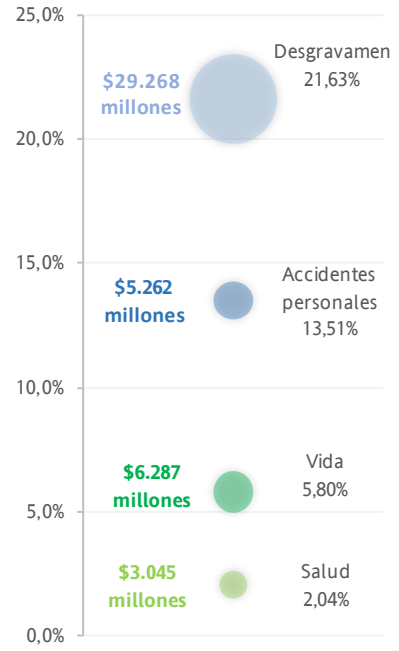
La compañía está altamente especializada en bancaseguros y desarrolla un negocio enfocado en generar spread operacional, a partir de su sistema de gestión integral "Enlace".

DIRECTORIO

Rodrigo Hinzpeter K.	Presidente
Jorge Ergas H.	Vicepresidente
Jorge Beffermann R.	Director
Eduardo Garnham L.	Director
Ezequiel Klas	Director
José Luis Daroch B.	Gerente General

Fuente: CMF

Banchile presenta participaciones de mercado relevantes en segmento de vida tradicional
Cuotas de mercado a marzo 2019 (millones de $)



Fuente: CMF

Resultados altamente influenciados por desempeño técnico, pero con alta dependencia del rendimiento de cartera licitada

Trayectoria de márgenes se verá afectada por entrada en *run-off* de cartera asociada a clientes de Banco de Chile y reestructuración de base de ingresos

El margen de contribución genenerado actualmente por la compañía está altamente sustentado en el rendimiento de su cartera de desgravamen. Por lo tanto, la estabilidad del margen en este segmento está sujeta a la capacidad de la compañía de adjudicar carteras en licitaciones.

La perspectiva futura del margen contempla, por el lado del negocio que finaliza este año, una reducción significativa del volumen de prima por la entrada en *run-off* de las pólizas asociadas a clientes de Banco de Chile. No obstante, también se proyecta una liberación importante de reservas técnicas con un impacto más pronunciado en el 2020, debido al *run-off* que compensaría en buena medida la reducción de la base de ingresos.

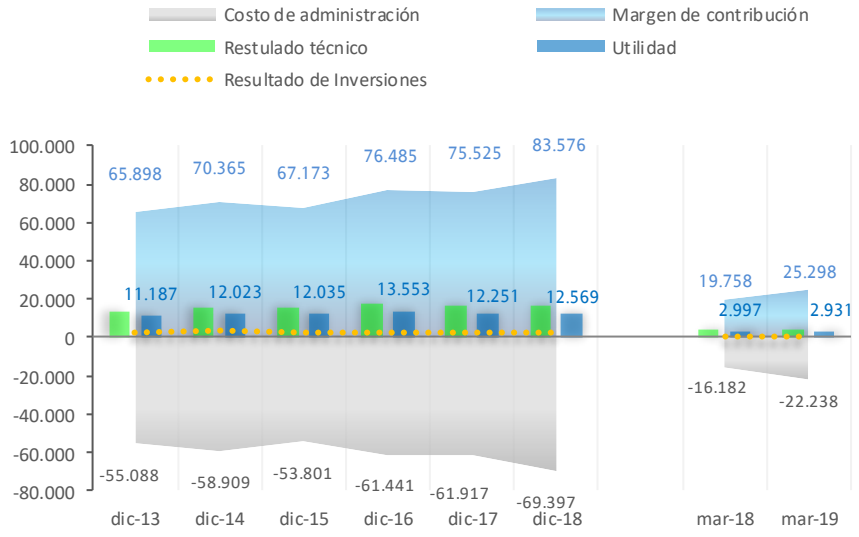
Por el lado de las líneas que conservará la compañía, seguirán generando rentabilidad en torno a lo que actualmente representan y deberían ser complementadas con el desarrollo de nuevos canales y negocios que contemple el replanteamiento estratégico de la compañía.

En los últimos años, la compañía exhibe estabilidad en su última línea

Perfil de riesgo acotado en las inversiones y márgenes adecuados han permitido la obtención de utilidades ininterrumpidamente a lo largo del período de estudio. Efectivamente, tanto al cierre 2018 como al primer trimestre de 2019, se aprecia niveles estables en relación al año anterior.

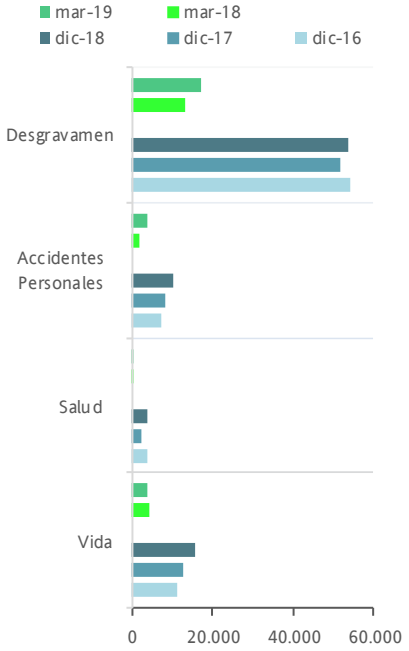
Al cierre de 2019, la compañía debería presentar resultados en línea con la trayectoria estable de utilidadades que ha registrado. A partir del 2020, si bien el margen presentará disminuciones, los costos de la compañía también se verían modificados, por lo que la compañía debería seguir presentando rentabilidad, aunque en una menor escala que sus niveles históricos.

Margen de contribución constituye principal fuente de ingreso para la generación de utilidades y cobertura de elevados costos de administración vinculados con su canal de distribución
Evolución principales resultados (MM$)



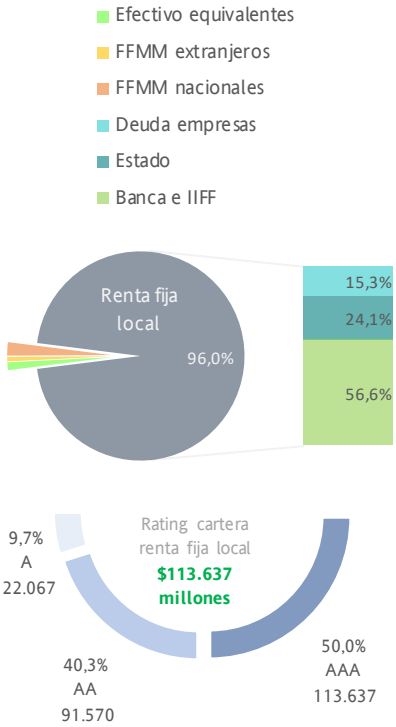
Fuente: CMF

Alta preponderancia de seguros de desgravamen en el margen de contribución
Evolución margen por producto



Fuente: CMF

Perfil conservador, centrado en instrumentos de renta fija con alta clasificación de riesgo
Inversiones financieras a marzo de 2019 (MM$)



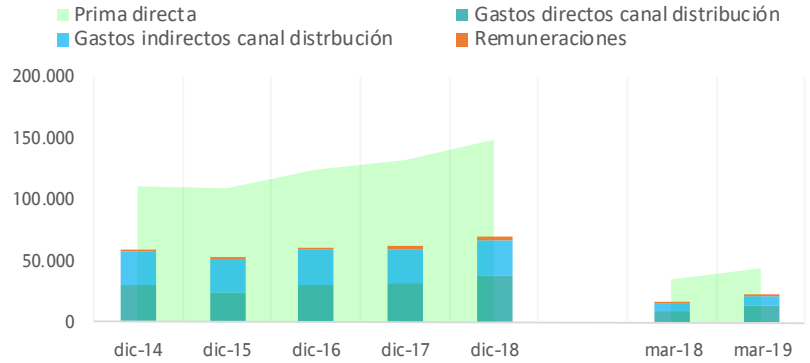
Fuente: CMF

Indicadores de gestión altamente estables y niveles de solvencia con marcada estacionalidad debido al pago periódico de dividendos

La compañía tiene una estructura de costos explicada mayoritariamente por los gastos asociados a sus canales de distribución

Dados los elevados costos asociados al canal de distribución, la eficiencia de la compañía, medida como costo de administración sobre prima directa, es desfavorable respecto a la media del mercado de seguros de vida tradicional. No obstante, es relevante considerar que, las remuneraciones corresponden a una proporción reducida respecto al volumen de ventas generado, ya que la compañía opera con altos niveles de digitalización.

Indicadores de solvencia presentan marcada estacionalidad, ocasionada por reparto de dividendos
Evolución indicadores de solvencia (cifras en millones de $)



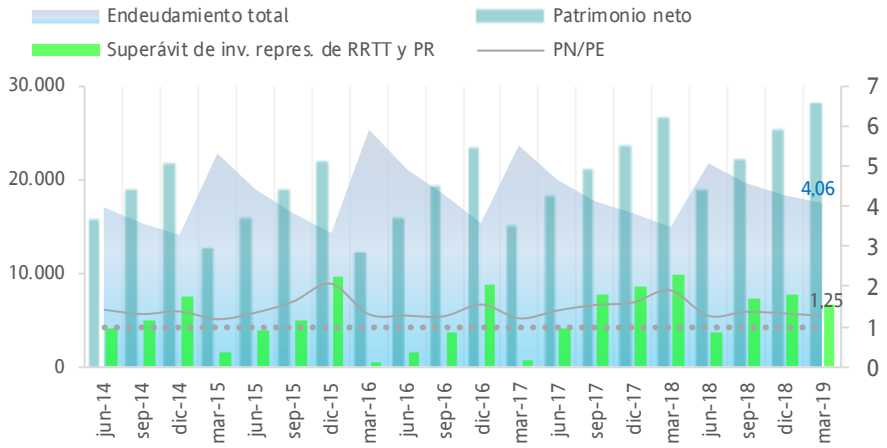
Fuente: CMF

Posición de solvencia es fluctuante y presenta estrechez en indicadores cada vez que paga dividendos, generando una marcada estacionalidad

La marcada estacionalidad en los indicadores compromete la solvencia de la compañía en algunos periodos, dada la acotada holgura que registra cuando paga dividendos, reflejado en un descenso importante en el superávit de inversiones.

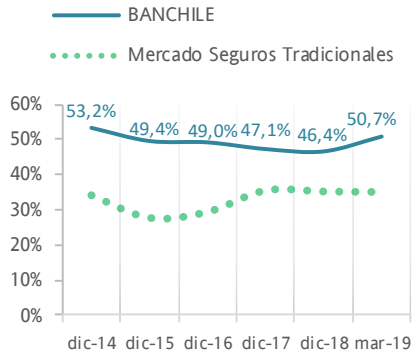
Los cambios en el modelo de negocio que proyecta la compañía, deberían favorecer su posición de solvencia, en la medida que migre hacia negocios menos intensivos en capital.

Indicadores de solvencia presentan marcada estacionalidad, ocasionada por reparto de dividendos
Evolución indicadores de solvencia (cifras en millones de $)



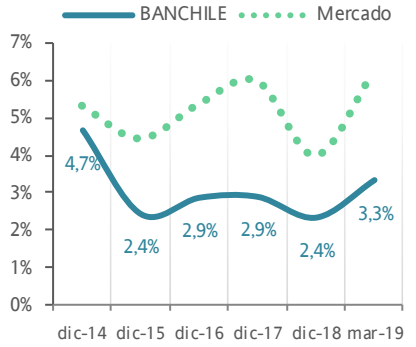
Fuente: CMF

Banchile desprende menor eficiencia que el mercado a raíz de los costos de sus canales
Gasto de administración sobre prima directa (%)



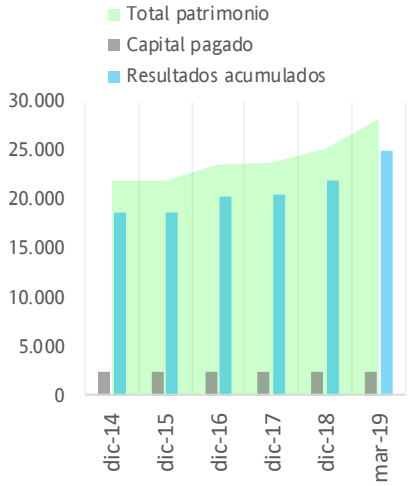
Fuente: AACH

Inversiones presentan rentabilidad acotada y con menor volatilidad en relación al mercado
Rentabilidad de inversiones anualizada (%)



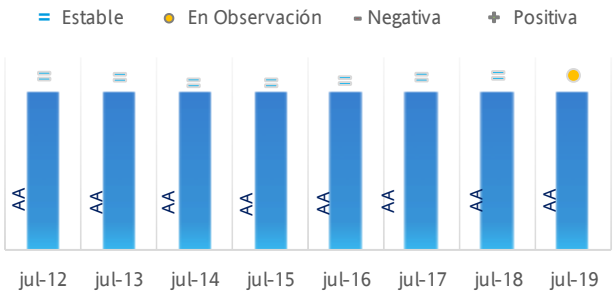
Fuente: AACH

Patrimonio de la compañía se compone principalmente por resultados acumulados
Evolución situación patrimonial (MM$)



Fuente: CMF

Evolución Rating



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.

Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM$)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	mar-18	mar-19
Total Activo	97.007	99.481	112.291	119.496	138.592	124.158	150.313
Total Inversiones Financieras	78.677	83.642	91.504	98.679	113.891	102.118	118.880
Total Inversiones Inmobiliarias	804	887	907	844	866	885	836
Total Cuentas De Seguros	13.360	14.431	19.460	19.121	23.042	20.592	30.067
Otros Activos	4.166	522	420	852	793	564	531
Total Pasivo	75.111	77.550	88.807	95.760	113.321	97.426	122.111
Reservas Técnicas	57.860	65.472	73.093	79.278	90.785	80.834	96.075
Reserva Seguros Previsionales	2.702	965	399	320	9	283	8
Otros Pasivos	16.008	10.490	15.179	14.852	19.277	13.970	22.590
Total Patrimonio	21.896	21.931	23.484	23.735	25.271	26.733	28.202
Capital Pagado	2.492	2.492	2.492	2.492	2.492	2.492	2.492
Resultados Acumulados	18.645	18.680	20.233	20.484	22.020	23.481	24.951
Margen De Contribución	70.426	67.140	76.506	75.547	83.606	19.763	25.306
Prima Retenida	102.665	99.864	114.109	116.783	131.685	30.310	39.986
Prima Directa	110.767	108.948	125.404	131.558	149.611	34.578	43.883
Variación de Reservas Técnicas	-2.453	-5.696	-4.900	-6.320	-7.517	-1.598	-1.835
Costo De Siniestros	-17.894	-16.115	-17.926	-19.463	-21.755	-4.632	-7.400
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	0	0
Resultado De Intermediación	-11.570	-10.790	-14.443	-15.302	-18.363	-4.189	-5.394
Costos De Administración	-58.909	-53.801	-61.441	-61.917	-69.397	-16.182	-22.238
Resultado De Inversiones	3.564	2.041	2.578	2.804	2.552	661	979
Resultado Técnico De Seguros	15.081	15.380	17.643	16.434	16.761	4.242	4.047
Total Resultado Del Periodo	12.023	12.035	13.553	12.251	12.569	2.997	2.931
Gasto de Administración/Prima Directa	53,2%	49,4%	49,0%	47,1%	46,4%	46,8%	50,7%
Producto de Inversiones	4,7%	2,4%	2,9%	2,9%	2,4%	2,6%	3,3,%
Endeudamiento	3,27x	3,35x	3,58x	3,84x	4,27x	3,47x	4,06x
Pat. Neto/Exigido	1,36x	2,08x	1,54x	1,59x	1,31x	1,90x	1,25x

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.