

CF Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Acotado: Fitch Ratings clasifica el perfil de negocios de CF Seguros de Vida S.A. (CF Seguros) como acotado, producto de una escala operacional pequeña y una concentración alta de negocios, en las cuales, sin embargo, mantiene una participación de mercado relevante.

Beneficio por Soporte: CF Seguros pertenece, a través de Falabella Inversiones Financieras, en 90% a Falabella S.A., clasificado por Fitch en 'AA (cl)' en escala nacional y en 'BBB' en escala internacional. La clasificación de CF Seguros incorpora un beneficio por soporte desde su matriz, en consideración de que la aseguradora se enmarca dentro de la estrategia del grupo en el segmento financiero y comparte clientes con Banco Falabella y Promotora CMR.

Exposición Alta a Reaseguro: CF Seguros ha mantenido históricamente una estructura de cesión del 100% de la prima suscrita, la cual se encuentra actualmente en 90% en gran parte de los productos y se espera que se continúe reduciendo en el corto a mediano plazo. Alineado con la retención acotada y debido a devoluciones de primas, el indicador de prima retenida sobre prima suscrita se mantiene negativo y el indicador de recuperables de reaseguro a patrimonio permanece elevado para el negocio suscrito, lo que resulta en una exposición alta a reaseguro.

Endeudamiento Estable: Dada la participación del reaseguro sobre las reservas técnicas, los indicadores de endeudamiento neto de CF Seguros se mantienen cercanos a cero. En términos brutos, la aseguradora presentó a junio de 2020 un endeudamiento operacional de 1,3 veces (x), estable respecto al de los cierres anteriores y levemente superior al promedio de 1,1x de la industria de seguros de vida tradicional.

Rentabilidad Elevada: A pesar de que la compañía presentó un resultado técnico menor a causa de la suscripción menor y su efecto en la eficiencia en gastos, los indicadores de rentabilidad se mantuvieron en rangos elevados. Fitch espera que la pandemia causada por el coronavirus continúe presionando los indicadores de desempeño; sin embargo, no se esperan desviaciones significativas que pudiesen presionar la clasificación de la compañía.

Perfil de Inversiones Conservador: La compañía tiene un perfil de inversiones conservador, con una cartera concentrada en títulos de renta fija nacional clasificados sobre el grado de inversión. A junio de 2020, no mantenía activos considerados riesgosos o en moneda extranjera, lo que limita el riesgo de inversiones y la exposición al tipo de cambio. El portafolio conservador permite niveles de liquidez holgados, de acuerdo a los parámetros metodológicos de Fitch.

Sensibilidades de Clasificación

Reaseguro: Una disminución en la exposición al reaseguro, con indicadores de apalancamiento y rentabilidad que se mantengan en rangos favorables, podría favorecer la clasificación.

Perfil de Negocios: Un fortalecimiento del perfil de negocios, con una escala operacional, una participación de mercado y diversificación mayores, podría favorecer la clasificación.

Soporte: Cambios en la visión de Fitch respecto a la importancia de la aseguradora para su matriz o en la capacidad y disposición de la misma en otorgar soporte podrían presionar la clasificación.

Endeudamiento: La clasificación podría presionarse frente a un endeudamiento bruto creciente que se desviara de lo observado en la industria relevante.

Desempeño: Deterioros significativos en los indicadores de desempeño podrían presionar la clasificación.

Clasificación

CF Seguros de Vida S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora A+(cl)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

CF Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Activos ^a	23.523	26.432
Patrimonio ^b	16.824	18.898
Endeudamiento Operacional Bruto (x)	1,2	1,3
ROAA antes de impuestos ^c (%)	78,7	75,6
ROAE (%)	92,2	78,0

^aExcluye participación del reaseguro en reservas técnicas. ^bIncluye reservas catastróficas. ^cSolo considera resultado de inversiones devengadas. ROAE - Resultado neto sobre patrimonio promedio. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings; CF Seguros; Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Metodología de Calificación de Seguros (Marzo 2020)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 2020)

Publicaciones Relacionadas

Panorama de Seguros de Vida en Chile : Junio 2019 (Agosto 2019)

Perspectiva de Fitch Ratings 2020: Seguros Chile (Noviembre 2019)

Analistas

Lucas Howard
+56 2 2499 3324
lucas.howard@fitchratings.com

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

CF Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Acotado: Fitch Ratings clasifica el perfil de negocios de CF Seguros de Vida S.A. (CF Seguros) como acotado, producto de una escala operacional pequeña y una concentración alta de negocios, en las cuales, sin embargo, mantiene una participación de mercado relevante.

Beneficio por Soporte: CF Seguros pertenece, a través de Falabella Inversiones Financieras, en 90% a Falabella S.A., clasificado por Fitch en 'AA (cl)' en escala nacional y en 'BBB' en escala internacional. La clasificación de CF Seguros incorpora un beneficio por soporte desde su matriz, en consideración de que la aseguradora se enmarca dentro de la estrategia del grupo en el segmento financiero y comparte clientes con Banco Falabella y Promotora CMR.

Exposición Alta a Reaseguro: CF Seguros ha mantenido históricamente una estructura de cesión del 100% de la prima suscrita, la cual se encuentra actualmente en 90% en gran parte de los productos y se espera que se continúe reduciendo en el corto a mediano plazo. Alineado con la retención acotada y debido a devoluciones de primas, el indicador de prima retenida sobre prima suscrita se mantiene negativo y el indicador de recuperables de reaseguro a patrimonio permanece elevado para el negocio suscrito, lo que resulta en una exposición alta a reaseguro.

Endeudamiento Estable: Dada la participación del reaseguro sobre las reservas técnicas, los indicadores de endeudamiento neto de CF Seguros se mantienen cercanos a cero. En términos brutos, la aseguradora presentó a junio de 2020 un endeudamiento operacional de 1,3 veces (x), estable respecto al de los cierres anteriores y levemente superior al promedio de 1,1x de la industria de seguros de vida tradicional.

Rentabilidad Elevada: A pesar de que la compañía presentó un resultado técnico menor a causa de la suscripción menor y su efecto en la eficiencia en gastos, los indicadores de rentabilidad se mantuvieron en rangos elevados. Fitch espera que la pandemia causada por el coronavirus continúe presionando los indicadores de desempeño; sin embargo, no se esperan desviaciones significativas que pudiesen presionar la clasificación de la compañía.

Perfil de Inversiones Conservador: La compañía tiene un perfil de inversiones conservador, con una cartera concentrada en títulos de renta fija nacional clasificados sobre el grado de inversión. A junio de 2020, no mantenía activos considerados riesgosos o en moneda extranjera, lo que limita el riesgo de inversiones y la exposición al tipo de cambio. El portafolio conservador permite niveles de liquidez holgados, de acuerdo a los parámetros metodológicos de Fitch.

Sensibilidades de Clasificación

Reaseguro: Una disminución en la exposición al reaseguro, con indicadores de apalancamiento y rentabilidad que se mantengan en rangos favorables, podría favorecer la clasificación.

Perfil de Negocios: Un fortalecimiento del perfil de negocios, con una escala operacional, una participación de mercado y diversificación mayores, podría favorecer la clasificación.

Soporte: Cambios en la visión de Fitch respecto a la importancia de la aseguradora para su matriz o en la capacidad y disposición de la misma en otorgar soporte podrían presionar la clasificación.

Endeudamiento: La clasificación podría presionarse frente a un endeudamiento bruto creciente que se desviara de lo observado en la industria relevante.

Desempeño: Deterioros significativos en los indicadores de desempeño podrían presionar la clasificación.

Clasificación

CF Seguros de Vida S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora A+(cl)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

CF Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Activos ^a	23.523	26.432
Patrimonio ^b	16.824	18.898
Endeudamiento Operacional Bruto (x)	1,2	1,3
ROAA antes de impuestos ^c (%)	78,7	75,6
ROAE (%)	92,2	78,0

^aExcluye participación del reaseguro en reservas técnicas. ^bIncluye reservas catastróficas. ^cSolo considera resultado de inversiones devengadas. ROAE – Resultado neto sobre patrimonio promedio. x – Veces. Fuente: Fitch Ratings; CF Seguros; Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Metodología de Calificación de Seguros (Marzo 2020)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 2020)

Publicaciones Relacionadas

Panorama de Seguros de Vida en Chile : Junio 2019 (Agosto 2019)

Perspectiva de Fitch Ratings 2020: Seguros Chile (Noviembre 2019)

Analistas

Lucas Howard
+56 2 2499 3324
lucas.howard@fitchratings.com

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Perfil de Negocios Acotado

Fitch clasifica el perfil de negocios de CF Seguros como acotado en comparación con el de las demás compañías de seguros de vida, debido a una escala operacional pequeña en relación con la industria y los parámetros metodológicos de Fitch, junto a una concentración en seguros de desgravamen y vida tradicional. La evaluación del perfil considera la atomización de los riesgos administrados y la posición relevante mantenida en sus principales líneas de negocios.

El enfoque de CF Seguros es brindar protección a los clientes de sus compañías relacionadas, Banco Falabella y Promotora CMR, las cuales funcionaban a diciembre de 2019 como los únicos canales de distribución de la aseguradora (61,9% y 38,1%, respectivamente). La relación existente con sus canales, si bien otorga estabilidad al negocio, mantiene el crecimiento dependiente de los mismos.

Al cierre de 2019, CF Seguros presentó una prima suscrita de CLP44.591 millones, compuesta en 66,8% por seguros de desgravamen y 29,2% por seguros de vida tradicional. A junio de 2020, la composición en prima se mantuvo, aunque el total presentó un decrecimiento anual de 26,5% dada la actividad económica menor como producto de la pandemia causada por el coronavirus. Si bien se mantiene como una compañía pequeña en la industria de seguros de vida tradicional, con 3,1% del total de la prima suscrita a junio de 2020, CF Seguros ocupa una posición importante en seguros de desgravamen y vida tradicional, en los que se posiciona como la novena y octava de 24 y 17 compañías, respectivamente.

En sus inicios, CF Seguros mantenía una estrategia de cesión del 100% de la prima con su socio estratégico BNP Paribas Cardiff, el cual le ha brindado experiencia y apoyo técnico y operacional. Actualmente, la compañía retiene 10% del negocio, al mismo tiempo que ha profesionalizado su gestión, incorporando personas con experiencia en el negocio asegurador y realizando gran parte del proceso, como la suscripción, la tarificación y el cálculo de reservas.

Propiedad

La propiedad de la compañía pertenece, a través de Falabella Inversiones Financieras, en 90% a Falabella S.A., clasificado por Fitch en 'AA (cl)' en escala nacional y 'BBB' en escala internacional. Falabella es un actor relevante en el segmento minorista en Chile y Latinoamérica, el cual incluye tiendas por departamentos, supermercados, inversiones inmobiliarias y participación en el mercado financiero (Banco Falabella Promotora CMR). CF Seguros fue creada como complemento del segmento financiero del grupo y es considerada por Fitch como importante para su matriz. La agencia incorpora la baja representatividad del negocio asegurador en la totalidad de activos del grupo (0,26% del total a diciembre de 2019); sin embargo, considera que el desarrollo de este negocio se enmarca dentro de la estrategia de su matriz en el segmento financiero, al compartir clientes con Banco Falabella y Promotora CMR.

El restante 10% es propiedad de BNP Paribas Cardif, por medio de su aseguradora chilena BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A. BNP Paribas Cardif es un grupo internacional con operaciones en más de 37 países y una posición robusta en Europa, Latinoamérica y Asia. Esta compañía, a través de su filial en Chile, es especialista y líder en la comercialización de seguros a través de terceras empresas que tienen su propia cartera de clientes, canales de distribución y medios de pago.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2019 fueron auditados por EY Servicios Profesionales de Auditoría y Asesorías SPA, sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y se encuentran disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Comparación de Pares

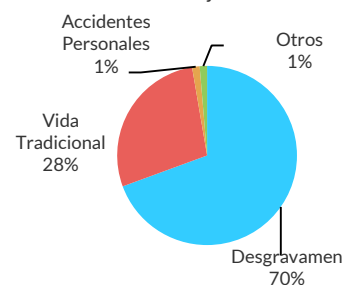
Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación Perfil de la Industria y Ambiente Operativo.

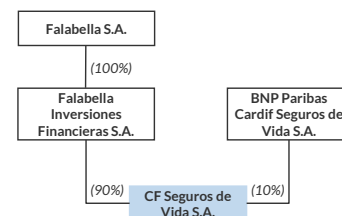
Prima Suscrita

CLP15.319 millones a junio de 2020



Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Estructura de Propiedad Simplificada



Clasificada por Fitch
Fuente: CMF.

Capitalización y Apalancamiento

Apalancamiento Estable

Dada la participación del reaseguro sobre las reservas técnicas, los indicadores de endeudamiento neto de CF Seguros se mantienen cercanos a cero. En términos brutos, la aseguradora presentó a junio de 2020 un endeudamiento operacional de 1,3x, estable respecto al de los cierres anteriores y levemente sobre el 1,1x promedio (bruto) mostrado por la industria de seguros de vida tradicional. A junio de 2020, el patrimonio de CF Seguros presentó un decrecimiento anual de 3,7%, explicado por la política amplia de reparto de dividendos, reflejada en las distribuciones de dividendos realizadas en diciembre de 2019 con carácter provisorio y abril de 2020 con carácter definitivo, por un total de CLP13.500 millones, equivalentes a 96,9% del resultado del ejercicio de 2019.

En el contexto de la actual pandemia, Fitch realizó un análisis proforma considerando elementos de estrés tanto para la variación de inversiones como aumentos en siniestralidad en los productos de vida. La agencia evalúa que, bajo los parámetros considerados, la aseguradora mantendría sus indicadores de solvencia dentro de rangos holgados, alineados a la clasificación vigente.

Expectativas de Fitch

- Se espera que la compañía aumente la retención del negocio en el corto plazo, por lo cual se anticiparía que, en el mediano a largo plazo, los indicadores de endeudamiento neto tendieran al alza y se asemejaran al promedio del grupo comparable.
- Fitch espera que los indicadores de endeudamiento brutos se mantengan en los rangos observados y que incrementos en el volumen operacional sean acompañados de un crecimiento patrimonial orgánico.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Financiamiento a través de Capital

En mercados en desarrollo como Chile, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, opina que las opciones disponibles de fondeo son pocas en dichos mercados, lo cual limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre el factor crediticio considera a Chile como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés. La fuente principal de fondeo de CF Seguros es capital y, a junio de 2020, no presentaba deuda financiera.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en la composición del fondeo de la compañía.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Índice de Financiamientos y Obligaciones Totales (x)	0,0	0,0
Endeudamiento Operacional ^a (x)	0,0	0,0
Endeudamiento de Activos (x)	0,0	0,0
Endeudamiento Operacional Bruto ^a (x)	1,2	1,3
Holgura Patrimonial ^b (x)	4,9	4,6

^aExcluye obligaciones asociadas a productos con cuenta única de inversión. ^bPatrimonio neto sobre patrimonio en riesgo. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings; CF Seguros; CMF.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Endeudamiento Financieros (%)	0,0	0,0
Cobertura de Gastos Fijos (x)	n.a.	n.a.

x – Veces. n.a. – No aplica.
Fuente: Fitch Ratings; CF Seguros; CMF.

Desempeño Financiero y Resultados

Indicadores de Desempeño Distorsionados por Estrategia de Cesión

CF Seguros participa del riesgo del negocio asegurador a través de la participación en las utilidades del contrato de reaseguro con BNP Paribas Cardiff, el cual actúa como el reasegurador único de CF Seguros. La retención acotada distorsiona ciertos indicadores de desempeño comúnmente usados, pero, al analizarlos excluyendo la participación del reaseguro, estos se encuentran dentro de rangos positivos y comparan favorablemente frente a la industria de seguros de vida tradicional. A junio de 2020, CF Seguros presentó un índice operacional bruto de 55,2%, el cual se encontró levemente sobre lo presentado al cierre de 2019 e igual período del año anterior (54,1%), influido por la suscripción menor y su efecto sobre la eficiencia en gastos.

Los indicadores de rentabilidad mostrados por la compañía al primer semestre de 2020 (ROAE: 60,5%; ROAA antes de impuestos: 57,0%) se mantuvieron por debajo de los presentados en los últimos dos cierres anuales y junio de 2019 (ROAE: 76,3%; ROAA antes de impuestos: 75,0%), producto de los niveles menores de operación y el impacto de las devoluciones de prima. Lo anterior se reflejó en una prima retenida negativa de CLP6.112 millones a junio de 2020, mientras que dicha cuenta fue negativa en CLP3.156 millones en igual período del año anterior. Las comisiones de reaseguro cedido, las cuales componen la mayoría de los ingresos de la compañía, han mantenido una tendencia creciente respecto a la prima directa y mitigaron el efecto de las devoluciones de prima sobre el resultado técnico de la aseguradora. En el corto plazo, se espera que el resultado de CF Seguros esté presionado por un incremento en siniestralidad como producto de la pandemia causada por el coronavirus; sin embargo, no se prevén desviaciones que puedan generar un cambio en la visión de Fitch respecto a este factor crediticio.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que los indicadores de desempeño se mantengan presionados respecto a los cierres anteriores, producto del volumen operacional menor y el incremento de la siniestralidad por de la pandemia causada por el coronavirus.
- Dada la estructura del negocio, Fitch espera que los indicadores de rentabilidad se mantengan sobre los de la industria relevante y alineados a la clasificación vigente.

Riesgo de Inversiones y Activos

Riesgo de Inversiones Acotado

A junio de 2020, la estructura de activos de CF Seguros se mantuvo concentrada en la participación del reaseguro sobre las reservas técnicas, que representó 47,1% sobre el total. El resto de los activos se compuso en 39,0% de inversiones financieras, 11,8% de cuentas por cobrar de seguros y 2,1% de otros activos.

La compañía mantiene el perfil de inversiones conservador, con una cartera compuesta en 91,3% por títulos de renta fija nacional, entre los cuales destaca la participación de títulos soberanos sobre el total (71,3%). A la fecha mencionada, la compañía no mantenía activos considerados riesgosos o en moneda extranjera dentro de su portafolio de inversiones, lo cual limita el riesgo de inversiones y la exposición al tipo de cambio.

Expectativas de Fitch

- Fitch no espera cambios relevantes en la composición del portafolio de inversiones que signifiquen una variación del riesgo enfrentado.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Índice Combinado ^a (%)	48,6	52,4
Índice Operacional ^{a,b} (%)	47,6	51,5
ROAE (%)	92,2	78,0
ROAA antes de Impuestos ^{b,c} (%)	78,7	75,6

^a No considera prima cedida, costos de siniestros cedidos ni comisiones de reaseguro cedido. ^b Solo considera resultado de inversiones devengadas. ^c Excluye la participación del reaseguro sobre las reservas técnicas. ROAE = Resultado neto sobre patrimonio promedio. ROAA antes de impuestos = Resultado antes de impuestos sobre activos promedio.

Fuente: Fitch Ratings; CF Seguros; CMF.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Índice de Activos Riesgosos ^a (%)	0,0	0,0
Inversión en Acciones/ Patrimonio ^b (%)	0,0	0,0
Bonos BIG/ Patrimonio ^b (%)	0,0	0,0
Inversión en Títulos Soberanos (y relacionados)/ Patrimonio ^b (%)	24,0	34,8
Diferencia de Cambio/Patrimonio ^b (%)	0,0	0,0

^a Considera activos de renta variable, activos inmobiliarios para el desarrollo y activos de renta fija con clasificación BIG. También se consideran dentro de renta variable las cuotas de fondos de inversión de acuerdo a la clasificación realizada por el regulador. ^b Incluye reservas catastróficas. BIG = Debajo del grado de inversión (below investment grade).

Fuente: Fitch Ratings; CF Seguros; CMF.

Administración de Riesgo de Activos y Liquidez

Calce y Liquidez Adecuada

Al considerar las reservas técnicas de CF Seguros, se observa un calce adecuado entre activos y pasivos con una diferencia de duración de 0,5 años a junio de 2020. El portafolio de inversiones conservador que mantiene la aseguradora permite niveles de liquidez holgados, de acuerdo a la metodología de Fitch. Al primer semestre de 2020, el indicador de activos líquidos sobre reservas técnicas fue de 80,0%, positivo frente al de los dos cierres anteriores como producto de un crecimiento de los activos líquidos y de reservas técnicas menores.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que el calce entre activos y pasivos sea estable, sin variaciones relevantes en sus duraciones.
- Fitch no espera cambios significativos en el portafolio de inversiones, con indicadores de liquidez que se mantengan en rangos holgados para la mezcla de productos.

Adecuación de Reservas

Reservas Acorde a Mezcla de Negocios

CF Seguros mantiene una constitución de reservas de acuerdo a su mezcla de productos, en la que las reservas matemáticas representan el porcentaje mayor sobre el total. Durante el primer semestre de 2020, si bien se exhibió un decrecimiento de 8,5% de las reservas técnicas como producto de la operación menor, la estructura se comportó estable respecto a cierres anteriores. La compañía constituye reservas de acuerdo a la normativa vigente, la cual es considerada por Fitch como robusta y alineada a estándares internacionales.

A junio de 2020, al igual que en cierres anteriores, la cobertura de reservas se mantenía adecuada, con un indicador de superávit de inversiones sobre obligación de invertir de 137,8%. Este indicador fue superior al del último cierre, producto de un incremento porcentualmente mayor de los activos representativos frente a la obligación de invertir las reservas técnicas y patrimonio en riesgo, específicamente de los instrumentos emitidos por el Estado y el banco central. El indicador es ampliamente positivo en comparación con lo observado en la industria, aunque la agencia reconoce que este se mantiene impactado por la estructura de cesión de la compañía. Al excluir la participación del reaseguro en las reservas técnicas, el indicador a junio de 2020 fue de 23,1%, lo que continúa reflejando una cobertura adecuada y se posiciona positivamente en la industria.

Expectativas de Fitch

- Fitch no espera variaciones sustanciales en la composición de reservas ni sus principales indicadores.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Activos Líquidos ^a / Reservas Técnicas (%)	61,1	64,4
Diferencia de Duración Activos y Pasivos (años)	1,4	0,01

^aInversión en renta fija con títulos sobre el grado de inversión, depósitos a plazo, fondos mutuos, caja y tesorería, acciones comunes.

Fuente: Fitch Ratings; CF Seguros; CMF.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Reservas Matemáticas/ Reservas Técnicas (%)	70,1	69,6
Reservas de Siniestros/Reservas Técnicas (%)	17,3	18,5
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas (%)	12,6	11,9
Superávit de Inversiones/ Obligación de Invertir (%)	69,7	99,3

SIS – Seguros de invalidez y sobrevivencia.
Fuente: Fitch Ratings; CF Seguros; CMF.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Cesión Alta de Prima

La estructura de retención de CF Seguros es coherente con su definición estratégica actual, conforme a la cual se cede un gran porcentaje de la prima suscrita a su accionista minoritario (BNP Paribas Cardiff), el cual participa del riesgo del negocio cedido a través de la participación en las utilidades generadas por dicha cartera.

Acorde con la estrategia y producto de devoluciones de primas, el indicador de prima retenida sobre prima suscrita se mantiene negativo y el indicador de recuperables de reaseguro a patrimonio permanece alto para el tipo de negocio suscrito. A junio de 2020, los indicadores fueron de 39,9% negativo y 144,9% respectivamente, lo que representa una exposición alta a reaseguro, según los parámetros de Fitch. La agencia considera como mitigante la relación existente con el reasegurador, así como la calidad crediticia y reputacional del mismo. A su vez, Fitch ve como favorables los montos asegurados bajos y la atomización de los mismos.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que la compañía incremente en el corto plazo la retención del negocio, lo cual disminuiría la exposición a la contraparte en el mediano a largo plazo.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Prima Retenida/Prima Emitida (%)	(13,3)	(14,8)
Recuperables de Reaseguro/ Patrimonio ^a (%)	141,4	149,7

^aIncluye reservas catastróficas.
Fuente: Fitch Ratings; CF Seguros; CMF.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

CF Seguros de Vida S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Jun 2020
Efectivo Equivalente	1.311	891	2.397	3.063	7.559
Instrumentos Financieros	12.161	11.602	10.447	12.916	10.615
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	20.848	23.958	28.054	32.809	27.481
Deudores de Prima	3.285	4.198	4.265	4.520	3.065
Deudores de Reaseguro	1.122	2.893	2.768	3.458	2.454
Deudores de Coaseguro	0	0	0	0	0
Participación de Reaseguro en Reservas	16.441	16.866	21.021	24.831	21.962
Activo Fijo	0	0	0	0	0
Otros Activos	327	3.248	3.647	2.475	973
Total de Activos	34.647	39.699	44.545	51.263	46.628
Reservas Técnicas	16.441	16.866	21.021	24.831	22.720
Riesgo en Curso	1.823	2.278	2.652	2.961	2.676
Matemáticas	7.433	11.656	14.736	17.277	15.857
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Sinistros	7.184	2.932	3.633	4.592	4.188
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	0	0	0	0	0
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	3.296	3.326	3.261	3.455	3.401
Deudas por Reaseguro	3.296	3.322	3.261	3.455	2.249
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	0	4	0	0	1.152
Otros Pasivos	5.227	6.371	2.461	2.567	2.287
Total de Pasivos	25.553	27.305	27.720	32.365	29.779
Capital Pagado	2.483	2.483	2.483	2.483	2.483
Reservas	12	-20	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	6.599	9.931	14.391	16.323	14.230
Otros Ajustes	0	0	-50	92	136
Patrimonio	9.094	12.394	16.824	18.898	16.849

Fuente: CMF.

CF Seguros de Vida S.A. – Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Jun 2020
Prima Retenida	(1.297)	(4.463)	(5.753)	(6.603)	(6.112)
Prima Directa y Aceptada	42.987	41.362	43.141	44.591	15.319
Prima Cedida	44.284	45.825	48.895	51.195	21.431
Variación de Reservas	0	0	0	0	646
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	0	0	0	0	256
Directo y Aceptado	9.920	1.369	7.288	8.569	2.839
Cedido	9.920	1.369	7.288	8.569	2.584
Resultado Intermediación	(23.153)	(28.375)	(29.671)	(32.340)	(17.384)
Costo de Suscripción	7.717	6.151	7.501	7.408	2.363
Ingresos por Reaseguro	30.870	34.526	37.173	39.748	19.747
Otros Gastos	0	0	0	0	0
Margen de Contribución	21.855	23.912	23.918	25.737	10.370
Costo de Administración	5.419	5.350	6.192	7.405	3.335
Resultado de Inversiones	371	616	554	505	220
Resultado Técnico de Seguros	16.808	19.178	18.281	18.837	7.255
Otros Ingresos y Gastos	0	0	0	1	23
Neto Unidades Reajustables	0	-20	52	140	24
Resultado antes de Impuesto	16.808	19.158	18.332	18.978	7.303
Impuestos	4.046	4.826	4.869	5.046	1.896
Resultado Neto	12.762	14.333	13.463	13.932	5.407

Fuente: CMF.

Apéndice B: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

La clasificación de CF Seguros incorpora un enfoque de grupo de atribución parcial, que refleja tanto las fortalezas como las debilidades del grupo controlador. En este caso, la clasificación de fortaleza financiera de la aseguradora (FFA) asignada se encuentra entre la clasificación del grupo y la individual. Este enfoque se utilizó en consideración de la visión actual de Fitch respecto a los intereses de Falabella sobre CF Seguros. La última es complemento al segmento financiero del grupo y es considerada por Fitch como importante para su matriz. Dicha consideración es dentro del marco que, a pesar de representar un pequeño porcentaje de los activos del grupo, se enmarca dentro de la estrategia del mismo en el segmento financiero, compartiendo clientes con filiales importantes como Banco Falabella y Promotora CMR.

Ajuste en Niveles de Clasificación (*Notching*)

No aplica.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobierno Corporativo y Administración

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en las clasificaciones, pero pueden presionarlas a la baja en caso de ser deficientes. Fitch considera que las políticas de gobierno corporativo de CF Seguros son adecuadas, cumplen con los requerimientos de la industria aseguradora y se mantienen alineadas a las de su grupo controlador. La aseguradora tiene un control constante sobre el cumplimiento de las políticas de riesgo establecidas y cuenta con diferentes comités en los cuales participan directores de la compañía y tienen como objetivo una gestión de riesgos adecuada. Los comités son: auditoría, ejecutivo, gobernanza, inversiones, operación y sistemas, riesgo y seguridad, y recursos humanos. Fitch evalúa positivamente la administración actual de la compañía y considera que mantiene un conocimiento relevante de la industria aseguradora.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Definiciones de Clasificación

Según Norma de Carácter General No. 62, Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento 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.

Categoría AA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento 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.

Categoría A(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuenten con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán distinguir cada categoría con los signos "+" o "-". El signo "+" se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo "-" se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile.

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 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.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".