INFORME DE CLASIFICACION

Feller Rate
Clasificadora de Riesgo

INFORME DE CLASIFICACION

SAVE BCJ COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

ENERO 2021

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 03.02.21
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.20

	Enero 2020	Enero 2021
Solvencia	A	A
Perspectivas	En Desarrollo	Estables

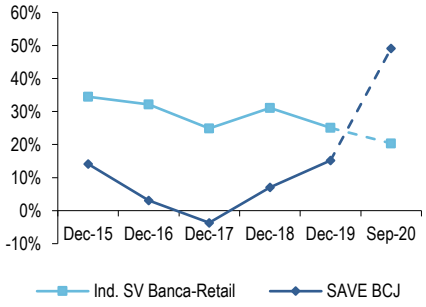
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

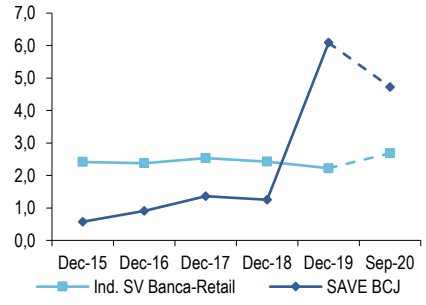
	Dic-18	Dic-19	Sept-20
Prima Directa	30.821	26.694	30.963
Resultado de Operación	802	2.841	3.061
Resultado del Ejercicio	2.463	3.323	3.959
Total Activos	83.644	54.712	70.712
Inversiones	75.120	45.484	49.189
Patrimonio	36.339	7.348	11.307
Part. Mercado (PD)	4,1%	3,3%	7,0%
Margen Técnico	53,9%	57,4%	36,8%
Rentabilidad Inversiones	1,8%	1,8%	4,4%
Gasto Neto	57,8%	55,0%	31,0%
ROE	7,0%	15,2%	49,1%

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a la solvencia de las obligaciones de seguros de SAVE BCJ Compañía de Seguros de Vida S.A., está sustentada fundamentalmente en su satisfactoria estructura financiera, en la solidez de sus políticas de riesgos y gestión de inversiones, en la capacidad y experiencia de su administración y, en la eficiencia de su estructura operacional. Desde fines de enero de 2020 SAVE BCJ pertenece a un conjunto de accionistas locales, con experiencia en el sector financiero, comercial y de seguros.

Históricamente, la aseguradora se orientó casi exclusivamente a la venta de seguros masivos de desgravamen, vida temporal, accidentes personales y salud. Con base en acceso a canales masivos se dio forma a una cartera que actualmente entrega coberturas para más de 700 mil asegurados y genera unos $25.000 millones anuales de ingresos por primas. Paralelamente, en junio de 2020 SAVE BCJ se adjudica una fracción del seguro SIS, estructurado por un año, bajo el mecanismo de contrato por administración. Esta fracción genera ingresos anuales del orden de los $50 mil millones.

Después de un primer año de actividades al alero del nuevo grupo controlador, y enfrentando un año extremadamente complejo, la aseguradora logra resultados operacionales muy favorables además de ingresos de inversiones también muy satisfactorios.

La propuesta comercial del accionista contempla incursionar en segmentos de acotada demanda de recursos patrimoniales, tales como los seguros colectivos o masivos en general, todos de alta competitividad.

La estructura operacional ha ido solidificándose, incorporando nuevos recursos de gestión comercial, de control interno, tecnologías, y acceso web. El compromiso de los directores es muy profundo, aportando en gestión estratégica, de inversiones y de riesgos.

La política de inversiones fue modificada, de forma de adecuar la cartera a una mayor diversificación y rentabilidad. También se fortaleció la gestión operacional de inversiones y los mecanismos de apoyo a la decisión.

Durante el año 2020, la aseguradora comienza a acumular excedentes patrimoniales, apoyando la solvencia regulatoria y la participación en nuevas definiciones competitivas. El proyecto de seguros tradicionales contempla escenarios muy conservadores de crecimiento, de baja demanda de patrimonio de riesgo adicional. Además, no se vislumbran escenarios de pérdidas técnicas potenciales relevantes respecto de los seguros en run off. En tanto que, la participación en el seguro SIS debiera generar exigencias coherentes con los excedentes proyectados.

La nueva etapa estratégica se inició competitivamente en marzo de 2020, en un año marcado por diversas presiones sociales y políticas y, por la pandemia. Ello va a incidir en el desarrollo y velocidad del proyecto. No obstante, este contempla alcanzar participaciones muy conservadoras en coberturas estandarizadas de vida, accidentes personales o asistencias.

A septiembre de 2020 se reportaron utilidades por $3.959 millones, reconociendo utilidades del seguro SIS y de la venta de carteras de inversiones. Ambos no son necesariamente recurrentes. El resultado operacional de las carteras tradicionales se mantuvo en línea con lo esperado.

Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.com

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

El cambio de perspectivas a "Estables" refleja el conservantismo de las políticas de negocios e inversiones, puestas en práctica este primer año. Refleja también el compromiso de los accionistas en la gestión de la aseguradora.

A futuro, el desempeño del perfil de solvencia, junto al avance del proyecto y de las definiciones estratégicas, permitirán reevaluar positivamente la clasificación asignada. Por el contrario, un debilitamiento relevante del perfil financiero, o de su solvencia regulatoria, obligarían a revisarla a la baja.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Accionistas locales con experiencia en industrias financieras y de seguros.
- Satisfactoria estructura financiera, de respaldo de sus obligaciones.
- Satisfactorio perfil de cartera de inversiones, de respaldo de los pasivos técnicos.
- Coherente estructura operacional y experiencia. de la administración.

RIESGOS

- Etapa de reconfiguración estratégica contempla asumir nuevos riesgos comerciales y competitivos.
- Riesgos técnicos y financieros propios del seguro SIS.
- Altas exigencias regulatorias y cambios normativos en la industria.
- Riesgos asociados a la crisis socio política del país.
- Riesgos asociados a la pandemia y cuarentena.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

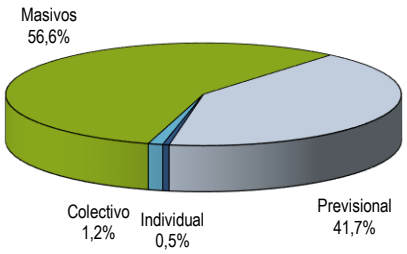
PROPIEDAD

Desde diciembre de 2019 la aseguradora pertenece a un grupo de accionistas locales, entre ellos Inversiones y Servicios San Cristobal II SA (33%), perteneciente a Julio Jaraquemada, expresidente y socio del Banco Internacional, Boris Buvinic, ex ejecutivo del Banco Itaú (34%), Contémpora Inversiones SA (29%) y Asesorías El Alba Ltda (4%).

En estas dos últimas sociedades participan Gonzalo Martino y Jesús Diez, activos empresarios del quehacer nacional (TURBUS, COPEVAL, Factoring, Bolsa de Productos, Leasing y Servicios Inmobiliarios) y actuales accionistas de la aseguradora Contémpora Seguros Generales SA, que alcanza ya a dos años de actividad en el mercado asegurador nacional.

CANALES DE VENTA (PRIMA DIRECTA)

Septiembre 2020



PERFIL DE NEGOCIOS

> Foco en canales colectivos, opciones SIS y administración del run off.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

> Grupo de accionistas locales, con amplio compromiso en la gestión del proyecto, basado en su experiencia en el sector financiero y asegurador.

Con un poco mas de un año de gestión, los nuevos accionistas han impuesto un perfil muy conservador a las políticas de negocios de la aseguradora. Se cambió la razón social a la actual SAVE BCJ en tanto que la pandemia obligó a cancelar el lanzamiento oficial de carácter público.

Este primer ciclo se ha caracterizado por un alto compromiso de sus directores y accionistas, en la gestión permanente de evaluación estratégica, inversiones y riesgos.

Una concreta definición del apetito de riesgos comerciales y financieros dio paso a definiciones internas. Se efectuaron acotados cambios a la administración, se fortalecieron las áreas comerciales y de operaciones y, se incorporó a profesionales del área de contraloría y cumplimiento. Paralelamente, se complementaron los mecanismos de apoyo, incorporando a BTG al soporte operacional y de gestión de inversiones, además de asesores técnicos y de riesgo.

La aseguradora mantiene su administración superior. Entre ellos, Carlos Jaramillo y José Sepúlveda, ejecutivos de dilatada trayectoria en el mercado asegurador nacional y con amplia experiencia en la compañía.

La crisis socio política del país puso a prueba los planes de contingencia de la aseguradora y la preparó para enfrentar el 2020. Un plan de trabajo total a distancia, fortalecimiento de los sistemas tecnológicos y de seguridad en la información, más solidificación de la plataforma web, caracterizaron este primer año de los nuevos accionistas.

Para 2021 la situación general del país sigue expuesta a variados riesgos. No obstante, la administración superior ha definido con amplia claridad los objetivos, políticas y recursos, lo que les permitirá enfrentar las turbulencias comerciales o financieras esperadas.

Nuevos desafíos regulatorios se deberán asumir en el mediano plazo, tales como normas de control del riesgo operacional y cyberriesgos, IFRS 17, CBR, por mencionar algunos. Mayores costos darán paso a modernizaciones, fortalecimientos operacionales y aumento de la seguridad en las obligaciones de toda la industria.

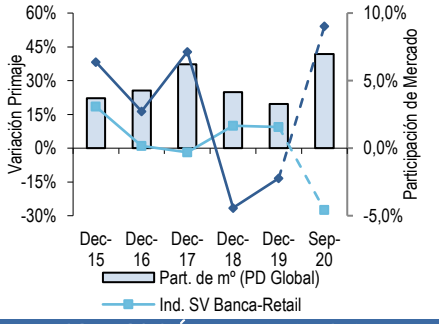
ESTRATEGIA

> Crecientes desafíos competitivos en el segmento colectivo, administración de run off de seguros masivos y, énfasis en fortalecimiento comercial.

La aseguradora inició sus actividades en 2008, con el fin de dar soporte a la comercialización de seguros colectivos para la entidad bancaria relacionada a la propiedad. Su actividad se focalizó en administrar la cartera de seguros para los clientes

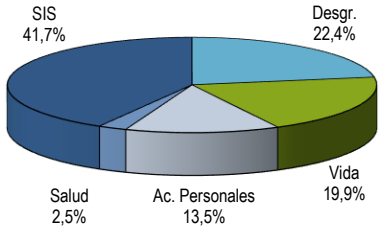
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

VARIACIÓN PRIMA DIRECTA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO



COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Septiembre 2020



de la entidad, explotando además oportunidades externas a través de canales masivos y licitaciones de desgravamen hipotecario.

A partir de diciembre de 2019 la aseguradora dio inicio a una nueva etapa competitiva. Además del run-off de sus obligaciones de seguros desarrollados hasta ese momento, se toma la decisión de fortalecer la actividad competitiva en el canal colectivo, descartando otras líneas de negocios altamente demandantes de capital.

Así, durante este complejo año comercial, la aseguradora se abre a nuevas propuestas y oportunidades de carácter colectivo. Una fuerte competencia caracteriza este segmento, presionado, además, por la crisis económica y de salud pública.

La cartera en run off corresponde principalmente a seguros masivos distribuidos a través de canales bancarios y retail. Temporales de Vida, Desgravamen Consumo, Accidentes Personales y Salud, son sus principales líneas históricas. Algunas coberturas cuentan con devolución de primas bajo estructuras 100/70/50%, lo que incorpora variables relevantes de proyección, tales como la persistencia de cada cobertura. Otros seguros de operaciones de crédito pueden presentar exposición individual o por cúmulos, que requieren de reaseguros.

Las obligaciones vigentes incluyen acuerdos con actores de relevancia en el mercado retail y financiero, tales como Banco Falabella, Cencosud, Caja Los Héroes, Principal Vida Chile, Scotia, entre otros, reportando hasta septiembre de 2020 más de 700 mil asegurados.

Bajo los escenarios actuales, las operaciones bancarias y retail están expuestas a cambios regulatorios y presiones mediáticas, que pueden incidir en el ciclo de su demanda. Por ello, la administración ha decidido privilegiar el foco colectivo.

Decisiones en torno al seguro SIS. El contrato 7, iniciado en julio 2020 se caracterizó por una fuerte presencia de riesgos técnicos y financieros, que obligaron al regulador a acortar su duración y cambiar su estructura. En este escenario SAVE decidió participar, adjudicándose una fracción de Hombres, con una tasa provisional de 1,94% de las remuneraciones imponibles, para el periodo 2020 -2021. En adelante, dependiendo de los resultados y proyecciones, la aseguradora podría continuar participando en nuevas licitaciones.

POSICIÓN COMPETITIVA

> Participación global fortalecida por efecto SIS. Coberturas en run off comienzan a declinar.

Después de las decisiones tomadas en 2019 y mediados de 2020 la cartera global logró un significativo crecimiento, del orden de los $11 mil millones. El seguro SIS aportó unos $12.900 millones, en tanto que, los seguros masivos se redujeron en cerca de $2.300 millones, fundamentalmente por efecto de la caída de la cartera de Accidentes Personales. La cartera en run off está expuesta a renovaciones, en tanto que, bajo las nuevas definiciones estratégicas, no se espera renovaciones relevantes, lo que incide en correcciones a la producción.

A septiembre 2020 la cartera Masiva generó unos $17.500 millones, cerca del 57% de los ingresos, en tanto que el seguro SIS reportó el 42%. La participación de mercado del segmento masivo alcanzó al 2,9% y en el SIS, se estima del orden del 5% del contrato 7.

En términos de desarrollo, el año 2020 ha ido reportando nueva producción, aunque a un ritmo menor a lo proyectado, incidiendo la competencia, la crisis y la cuarentena.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

A septiembre de 2020, el mercado de los seguros tradicionales colectivos generó ingresos por $471 mil millones, creciendo apenas un 2% respecto del año anterior. No obstante, producto de la cuarentena, los siniestros cayeron en torno al 24%, lo que va a incidir en su competitividad y rotación de cuentas. El actual escenario social y de pandemia representa una nueva oportunidad para fomentar los seguros colectivos y masivos, asociados al apoyo que requieren las familias frente a los riesgos de la pandemia.

El plan de negocios está basado en una propuesta conservadora con foco en un desempeño rentable y de exigencias patrimoniales acotadas. El presupuesto de nuevos negocios contempla ingresos crecientes, pero no significativos respecto de la actual base de ingresos. La aseguradora cuenta con una plataforma de tarificación muy sólida y exigente, lo que garantiza conservadurismo, frente a una alta competitividad y agresividad de los diversos actores.

Durante el año 2021 se debiera llevar a cabo la octava licitación del SIS, lo que pudiera representar una nueva oportunidad para utilizar los recursos disponibles en SAVE BCJ.

PERFIL FINANCIERO

> Actuales controladores imponen nuevos perfiles y políticas de gestión financiera.

ESTRUCTURA FINANCIERA

> Ante diversos retiros de utilidades acumuladas el perfil financiero ha enfrentado cambios de composición. La cartera de inversiones se diversifica.

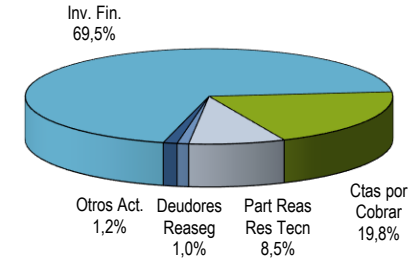
Históricamente la estructura financiera de la compañía fue muy superavitaria, reflejando una sólida base de retornos operacionales más una conservadora política de retiro de dividendos. A mediados del año 2019 el anterior controlador retira una proporción relevante de las utilidades acumuladas, traspasando una base de activos y pasivos configurados para respaldar los pasivos técnicos vigentes, el nuevo plan de negocios y las exigencias regulatorias. La nueva propuesta reevalúa las políticas de inversiones e impone la búsqueda de diversificación y nuevos horizontes de riesgo/retorno. Junto con ello, se visibilizan los efectos del ciclo de activos, pasivos y resultados de la fracción del SIS, que se inicia en julio de 2020, por sus primeros 3 meses de ingresos.

Así, a septiembre 2020 la base de activos administrados sumaba unos $70.000 millones, inferior a los cerca de $85.000 millones que reportaba en marzo 2019. Un reparto de dividendos, por unos $32.000 millones es efectuado en 2019, siendo compensado parcialmente por los ingresos generados operacionalmente. A septiembre 2020 la base de activos financieros alcanzaba a $49.000 millones de pesos, lo que, sumado a cuentas por cobrar de seguros, por $14.700 millones y participación del reaseguro en las reservas, por $6.000 millones, sumaban recursos por los $70.000 millones, cubriendo cuentas de seguros y otros pasivos, por $60.000 millones. Otros activos son menos relevantes y suman unos $800 millones. Las cuentas por cobrar de seguros crecieron significativamente, reflejo del ciclo de cobranza del seguro SIS, estando muy poco expuesta a deterioro de seguros.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

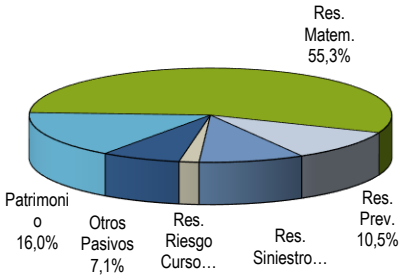
ACTIVOS

Septiembre 2020



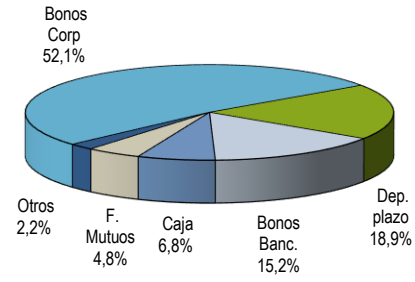
PASIVOS

Septiembre 2020



CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2020



La Reserva de Riesgos en Curso ha continuado disminuyendo, reflejo del run off enfrentado. La reserva matemática continúa creciendo, reflejo de la dinámica comercial de los contratos vigentes, parte de ella es traspasada al reaseguro.

Otros pasivos no técnicos corresponden fundamentalmente a provisiones de recaudación en proceso de registro.

La generación de caja de la aseguradora se mantiene fuerte, actualmente incrementada por el efecto SIS, segmento que, no sólo aporta inversiones y capital de trabajo, sino también utilidades. En caja se contaba con unos $3.400 millones, muy inferior al año anterior, que se caracterizaba por altos niveles de activos en caja. En resumen, el flujo operacional neto del periodo es negativo, derivado de la reconversión de la cartera líquida de la aseguradora, en inversiones de mas largo plazo. Así y todo, este año 2020 se ha caracterizado por mayores egresos por gastos de administración e impuestos.

Durante los doce últimos meses la reserva de siniestros reporta un aumento de menor relevancia. No obstante, los costos de siniestros crecen significativamente, reflejando la reserva SIS del contrato 7, que se contabiliza en otra cuenta del pasivo técnico. Un monto de reservas IBNR se va convirtiendo en siniestros en proceso, en parte debido a rezagos de información de fallecimientos, durante el ciclo de la pandemia. Las reservas RIP o TAP son muy acotadas, respaldando la base tarifaria de la aseguradora.

La reserva matemática suma unos $39.000 millones. Los seguros con devolución de primas representan alrededor de dos tercios de la reserva matemática total de la compañía. Los segmentos de seguros de salud se tratan como reservas de riesgos en curso, en tanto que los seguros de vida más muerte accidental se modelan tal como un dotal, en base a reserva matemática. Transferencias entre líneas de seguros responden a cambios en la metodología de cálculo de los productos con bonificación, donde las coberturas con reservas de riesgo en curso van migrando a un dotal mixto, siendo categorizadas cómo reservas matemáticas. Según instrucciones CMF la aseguradora debe utilizar las tablas M95 y una tasa de interés técnico del 3% anual. No se contemplan ajustes por curvas de persistencia proyectada. Así, las reservas vigentes van reflejando la persistencia real de los asegurados vigentes. La administración ha manifestado interés en continuar comercializando estos seguros, especialmente en los actuales escenarios de mayor demanda por asegurabilidad.

INVERSIONES

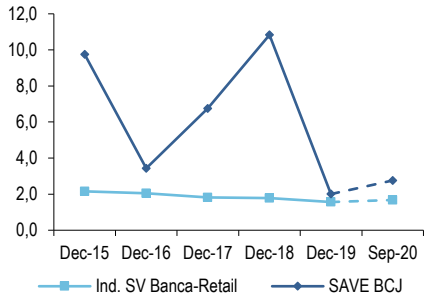
> Cartera reconfigura sus excesos de liquidez y mantiene una satisfactoria calidad crediticia. Ajustes de mercado no la afectan por estar valorizada a costo amortizado.

Tradicionalmente la cartera de inversiones de la compañía estaba muy focalizada en el corto plazo, en instrumentos de alta calidad crediticia y estatales. Bajo la supervisión del actual conjunto de accionistas se ha reconfigurado la política adecuándola a los perfiles de las aseguradoras nacionales. Así, se liquidaron algunas posiciones en el Estado, se reinvirtió en bonos bancarios y corporativos y, se amplió la base de nuevas oportunidades, incluyendo bienes raíces, inversiones extranjeras, entre otros. Para fortalecer la gestión de inversiones se formalizó el apoyo del Directorio, se incorporó al Banco BTG, como administrador de cartera y, se recurrió a asesoría externa complementaria.

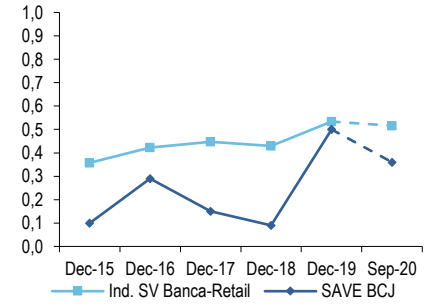
El portafolio actual está respaldado por instrumentos de renta fija local tanto en bonos bancarios y corporativos, además de fondos mutuos.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



A septiembre 2020 el 77% de la cartera se encontraba clasificada en rating AA- o superior o N1. Prácticamente el total de la cartera se valorizaba a costo amortizado, coherente con el modelo de respaldo de sus reservas matemáticas. No había inversiones BBB o inferior categoría.

Así valorizadas, el riesgo de mercado es muy acotado. No obstante, producto de la venta de instrumentos estatales la rentabilidad de inversiones se vio fortalecida transitoriamente, generando unos $1.300 millones, no recurrentes.

Históricamente la rentabilidad de inversiones ha sido acotada, pero estable y, dados los cambios recientes se estima que el devengo promedio debiera generar retornos del orden del 2% año más inflación. A septiembre de 2020 el resultado de inversiones sumó $1.600 millones.

El aporte de inversiones al ajuste por monedas fue positivo, generando una utilidad neta del orden de $300 millones. No se reportó deterioro.

SOLVENCIA REGULATORIA

> Indicadores suficientes para etapa estratégica. SIS demanda volúmenes marginales de patrimonio de riesgo por endeudamiento.

El perfil histórico de la aseguradora reflejaba permanentemente un amplio excedente de patrimonio neto, coherente con una alta rentabilidad operacional y acumulación de utilidades no distribuidas. A partir del cambio de propiedad el perfil de solvencia se ajusta a un modelo de uso mas intensivo del patrimonio disponible, aunque sin exponer materialmente la solvencia de los pasivos técnicos.

El run off de seguros masivos mantiene niveles conservadores de rentabilidad y bajos escenarios de pérdidas operacionales de relevancia. Los seguros con devolución de primas están conservadoramente reservados, bajo parámetros impuestos por la CMF, lo que garantiza el conservantismo de la obligación contabilizada.

El proyecto de seguros colectivos iniciado en 2020 es muy acotado en patrimonio de riesgo adicional, en tanto que la adjudicación de una fracción SIS demanda volúmenes marginales de patrimonio, que en el límite de reservas podría llegar a consumir del orden de $1.500 millones adicionales de patrimonio de riesgo (estimado en base a leverage de 20 veces y una reserva máxima de $30 mil millones).

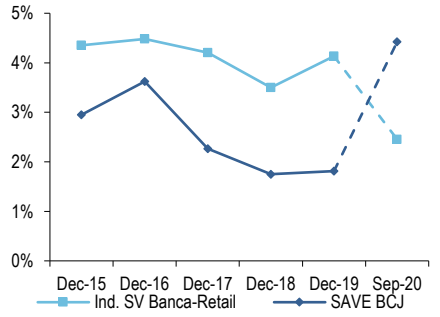
Además, en noviembre de 2020 el grupo de accionistas destinó unos $2.000 millones a retiro de dividendos.

Así, para el año 2021 no se esperan exigencias relevantes de patrimonio adicional, sujeto fundamentalmente al desempeño del seguro SIS, que, por sus características actuales presenta acotados escenarios de pérdidas efectivas.

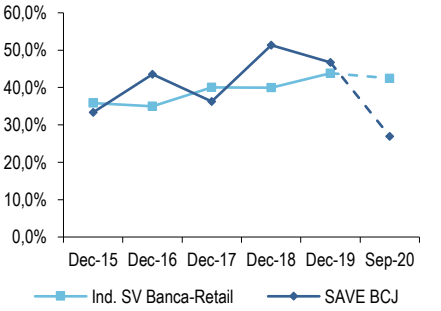
Al cierre de septiembre de 2020 la aseguradora reportaba un endeudamiento total del orden de las 4,8 veces, y financiero en torno a 0,4 veces. Ambos disminuyen durante el año, recogiendo el proceso de acumulación de utilidades. El patrimonio neto ronda los $11.159 millones, para un patrimonio de riesgo de $4.040 millones, logrando una cobertura del orden de 2,8 veces. Finalmente, el superávit de inversiones representativas alcanzó a alrededor de los $5.670 millones, respaldado por instrumentos financieros de corto plazo. Durante el año 2020 se logra una recuperación del excedente de patrimonio y de las inversiones superavitarias. Junto con ello, sus apalancamientos también bajan, aunque en menor nivel que el esperado, debido al efecto del contrato SIS.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

RETORNO DE INVERSIONES

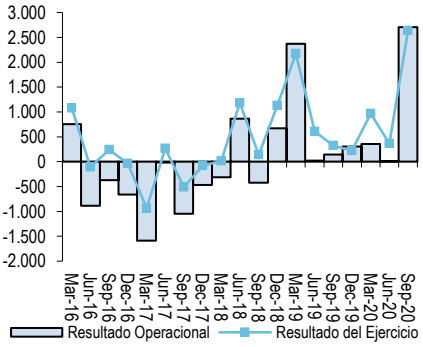


GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / PRIMAS



RESULTADOS TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

> Estructura operacional se mantiene simplificada y flexible. Escenario COVID colabora al control de gastos. SIS impulsa los retornos técnicos.

La estructura organizacional de la aseguradora ha sido históricamente liviana, propio de un modelo nacido al amparo de la visión bancaria del ciclo del seguro.

Durante la reciente etapa de run off se redujo la plantilla de colaboradores, y se trasladó la aseguradora a nuevas dependencias, de tamaño más coherente con sus necesidades y presupuesto.

Una vez asumido el control por parte de los nuevos accionistas se fortalecen algunas áreas y procesos internos, pero manteniendo la estructura general de los recursos disponibles y localización. Recientemente se invierte en un bien raíz, necesario para complementar las oficinas requeridas bajo el plan comercial.

Hasta junio de 2020, antes de ingresar al SIS, el resultado operacional generaba ingresos medios por unos $200 millones trimestrales, en tanto que las inversiones aportaban unos $200 millones adicionales. De esta forma, era esperable un ingreso anual en torno a los $1.600 millones. Con la reconfiguración de las inversiones y, posteriormente, con el apoyo de los ingresos técnicos generados por el SIS, se multiplica la generación de retornos operacionales y de inversiones. Así, septiembre cierra con una utilidad antes de impuestos por $5.000 millones, de los que el 66% se genera durante el tercer trimestre.

Al cierre de diciembre de 2020 se estiman utilidades antes de impuestos por unos $8.000 millones. Ello dependerá fundamentalmente de la evolución del seguro SIS, que generaba unos $1.000 millones de retorno mensual.

El desempeño de las carteras vigentes entrega proyecciones de resultados superavitarias, basados fundamentalmente en la liberación de reservas regulatorias. Los resultados iniciales para los nuevos proyectos son acotados y no deberían incidir significativamente en el resultado neto. El aporte del seguro SIS puede cambiar sustantivamente esta proyección. En tanto que, respecto de los seguros con devolución se estima que, bajo las exigencias regulatorias actuales, están suficientemente cubiertos por las reservas dotales y no deberían impactar significativamente en resultados.

En 2020 el grupo de accionistas determina pagar el impuesto sustitutivo (ISFUT) respecto de las utilidades pendientes de distribución, lo que les permitirá efectuar retiros con mayor flexibilidad impositiva.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Desempeño expuesto a carteras en explotación y al retorno SIS.

RESULTADOS TÉCNICOS

Liberaciones de reservas colaboran al retorno de la nueva etapa.
Resultados SIS dan nuevo impulso al retorno técnico.

Históricamente, los resultados técnicos de la aseguradora dependieron fuertemente del desempeño de las carteras bancarias y masivas, explotadas bajo un criterio muy conservador y rentable para la aseguradora. La apertura a nuevos canales y desafíos competitivos generó una mayor presión sobre el desempeño técnico, entre estos, comisiones, tarifas y reaseguros. Ello la expuso, además, a los riesgos de renovación y alta competitividad.

A septiembre de 2020 se cuenta con una base de cerca de 700 mil asegurados, lo que representa una importante fortaleza de representatividad estadística. La cartera SIS también está muy ampliamente diversificada.

Aunque de acotado efecto neto, la siniestralidad de accidentes personales ha sido la mas incidental en este último periodo. La siniestralidad de algunas carteras puede enfrentar algunos rezagos, acumulando avisajes transitorios, lo que también incide en la siniestralidad de algunos trimestres. Ello se ha apreciado en la configuración de las reservas IBNR y de siniestros en proceso.

Las liberaciones de reservas de riesgos en curso de contratos que llegan a su término generan ingresos no recurrentes. Los seguros con devolución de primas van a generar egresos, relativos a las fechas de pagos pactados, estimando para el año 2022 un efecto mas significativo en la caja. Reservados bajo el concepto de dotal, se obliga a una doble mirada. Por una parte, la sobrevivencia estimada es internalizada. Por otra, la persistencia real incrementa la reserva obligatoria generando factores de conservantismo. Dependiendo de la cobertura de la devolución, los resultados esperados pueden cambiar.

El seguro SIS fue adjudicado sobre la base de un modelo de contrato de administración, con ajustes a la cotización según el desempeño de los costos. Los escenarios actuales mantienen algunas perspectivas inciertas, atribuible a los retiros de fondos desde las AFP, a la cuarentena, al aumento del desempleo, y a la caída de las remuneraciones. La volatilidad de los fondos y, de las tasas de interés, es también un riesgo de mercado. Todos estos factores podrían incidir en los resultados del actual contrato y, por tanto, en la configuración de la siguiente licitación, de junio 2021. A septiembre 2020 estaba aportando unos $1.000 millones de retorno técnico por mes.

REASEGURO

Coberturas en etapa de reconfiguración.

La compañía protege su cartera de seguros con Munich Re. El reasegurador está clasificado en rango A+/AA por las principales agencias clasificadoras internacionales a escala global.

Las primas cedidas van disminuyendo según el perfil de los seguros en run off. La siniestralidad cedida ha sido bastante alta históricamente.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Acorde a la evolución y desempeño del proyecto la administración está considerando nuevas configuraciones de reaseguro. Las carteras vigentes mantienen sus coberturas, de acuerdo con los programas contratados en su oportunidad y actualmente renovados, lo que ocurre en diciembre de cada año.

El SIS no cuenta con reaseguros, debido a los altos costos de las protecciones de exceso de pérdida, en coherencia con los escenarios mas recientes.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	27 Julio 2012	05 Agosto 2013	06 Agosto 2014	05 Agosto 2015	05 Agosto 2016	04 Agosto 2017	04 Agosto 2018	06 Agosto 2019	06 Febrero 2020	03 Febrero 2021
Solvencia	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	CW En Desarrollo	En Desarrollo	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	SAVE BCJ COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.							Ind. Vida Masivos	
	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Sept-2019	Sept-2020	Dic-2019	Sept 2020
Balance									
Total Activo	64.639	67.635	83.455	83.644	54.712	57.548	70.712	1.244.432	1.030.335
Inversiones financieras	58.575	58.904	70.841	75.115	45.432	48.390	49.149	920.358	816.281
Inversiones inmobiliarias	185	10	7	5	52	57	40	32.582	28.249
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	3.704	5.354	6.639	4.717	4.498	4.459	14.000	95.286	67.288
Part reaseguro en las reservas técnicas	613	745	3.411	1.870	2.622	2.831	5.987	71.354	65.342
Otros activos	1.561	2.622	2.555	1.937	2.107	1.811	1.536	124.797	53.121
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-	1.832	2.731
Reservas RRVV	-	-	-	-	-	-	-	90.713	41.555
Reservas SIS	-	-	-	-	-	-	7.442	3.319	7.443
Reserva Riesgo en Curso	4.261	5.697	7.123	4.107	1.673	1.910	1.249	128.982	113.756
Reserva Matemática	10.223	11.338	28.761	31.236	34.819	33.701	39.077	321.209	307.234
Otras Reservas Técnicas	4.523	4.899	8.088	8.205	6.358	7.350	6.685	159.521	149.716
Otros pasivos	4.965	10.561	5.607	3.757	4.514	4.410	4.952	174.757	145.914
Total patrimonio	40.668	35.139	33.877	36.339	7.348	10.178	11.307	364.100	261.984
Total pasivo y patrimonio	64.639	67.635	83.455	83.644	54.712	57.548	70.712	1.244.432	1.030.335
EERR									
Prima directa	25.253	29.383	41.939	30.821	26.694	20.092	30.963	813.183	444.968
Prima retenida	23.537	27.310	40.261	29.865	25.034	18.517	29.568	745.941	406.369
Var reservas técnicas	- 3.220	- 2.453	- 11.265	- 506	180	405	- 1.214	- 25.431	11.046
Costo Rentas	-	-	-	-	-	-	-	- 4.510	- 1.676
Costo de siniestros	- 6.037	- 6.946	- 8.480	- 11.281	- 8.610	- 5.931	- 16.105	- 158.683	- 114.659
Resultado de intermediación	- 1.640	- 6.260	- 8.380	- 1.435	- 1.296	- 995	- 836	- 118.531	- 59.879
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-	-	-	- 2.200	- 2.572
Gastos Médicos	- 44	- 40	- 60	- 14	- 10	- 7	- 8	- 791	- 161
Deterioro de seguros	139	15	5	- 4	13	13	-	- 5.121	2.453
Margen de contribución	12.736	11.626	12.081	16.624	15.311	12.003	11.405	430.674	240.919
Costos de administración	- 8.426	- 12.794	- 15.201	- 15.823	- 12.470	- 9.466	- 8.344	- 356.472	- 188.979
Resultado de inversiones	1.733	2.136	1.604	1.315	825	701	1.631	39.368	15.547
Resultado técnico de seguros	6.044	968	- 1.516	2.116	3.666	3.238	4.692	113.569	67.488
Otros ingresos y egresos	- 7	- 6	- 8	- 1	- 442	- 10	- 9	- 449	49
Diferencia de cambio	122	- 41	10	34	- 15	- 18	- 0	- 7	- 33
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	357	218	230	551	831	559	322	- 2.339	- 446
Impuesto renta	- 1.144	32	22	- 238	- 716	- 667	- 1.045	- 26.162	- 16.990
Resultado del Periodo	5.372	1.171	- 1.262	2.463	3.323	3.103	3.959	84.613	50.069
Total del resultado integral	5.372	1.171	- 1.262	2.463	3.323	3.103	3.959	90.189	54.011

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

INDICADORES

	SAVE BCJ COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.							Ind. Vida Masivos	
	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Sept-2019	Sept-2020	Dic-2019	Sept-2020
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,57	0,90	1,36	1,25	6,09	4,38	4,72	2,22	2,68
Prima Retenida / Patrimonio	0,58	0,78	1,19	0,82	3,41	1,82	2,62	2,05	1,55
Cobertura de Reservas (1)	3,32	2,96	1,84	1,88	1,23	1,30	1,27	1,59	1,58
Participación Reaseguo en RT	3,2%	3,4%	7,8%	4,3%	6,1%	6,6%	11,0%	10,1%	10,5%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	0,58	0,92	1,37	1,26	6,17	4,42	4,79	2,99	2,53
Endeudamiento Financiero	0,10	0,29	0,15	0,09	0,50	0,36	0,36	0,53	0,52
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	9,75	3,44	6,76	10,83	2,01	2,80	2,76	1,56	1,68
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	16,4%	31,5%	28,5%	65,9%	2,3%	5,0%	10,6%	12,5%	16,0%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	90,6%	87,1%	84,9%	89,8%	83,0%	84,1%	69,5%	74,0%	79,2%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	99,4%	100,0%	99,6%	99,9%	100,0%	99,9%	22,6%	73,3%	92,1%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,3%	0,8%
Rentabilidad Inversiones	2,9%	3,6%	2,3%	1,8%	1,8%	1,9%	4,4%	4,1%	2,5%
Gestión Financiera (2)	3,4%	3,4%	2,2%	2,3%	3,0%	2,9%	3,7%	3,0%	1,9%
Ingresos Financieros / UAI	34,0%	203,0%	-143,6%	70,3%	40,6%	33,0%	39,0%	33,4%	22,5%
Liquidez									
Efectiivo / Activos Totales	41,2%	12,4%	28,8%	19,0%	24,1%	33,0%	4,7%	6,7%	6,6%
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	1,76	2,19	1,90	1,84	2,02	2,00	4,07	1,41	1,36
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	33,4%	43,5%	36,2%	51,3%	46,7%	47,1%	27,0%	43,8%	42,5%
Costo de Adm. / Inversiones	14,3%	21,7%	21,5%	21,1%	27,4%	26,1%	22,6%	37,4%	29,8%
Resultado de interm. / Prima Directa	6,5%	21,3%	20,0%	4,7%	4,9%	5,0%	2,7%	14,6%	13,5%
Gasto Neto (3)	42,8%	69,8%	58,6%	57,8%	55,0%	56,5%	31,0%	63,9%	61,6%
Resultado Operacional / Prima Retenida	18,3%	-4,3%	-7,7%	2,7%	11,3%	13,7%	10,4%	9,9%	12,8%
Ratio Combinado	68,4%	95,2%	79,6%	95,6%	89,4%	88,5%	85,5%	85,2%	90,0%
UAI / Prima Directa	25,8%	3,9%	-3,1%	8,8%	15,1%	18,8%	16,2%	13,6%	15,1%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	9,2%	1,8%	-1,7%	2,9%	4,8%	5,9%	8,2%	7,1%	5,8%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	14,1%	3,1%	-3,7%	7,0%	15,2%	18,2%	49,1%	25,0%	20,4%
Perfil Técnico									
Retención Neta	93,2%	92,9%	96,0%	96,9%	93,8%	92,2%	95,5%	86,1%	85,6%
Margen Técnico	50,4%	39,6%	28,8%	53,9%	57,4%	59,7%	36,8%	53,0%	54,1%
Siniestralidad Directa	26,7%	28,2%	26,7%	38,7%	38,3%	40,3%	57,5%	23,3%	30,1%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	29,7%	27,9%	29,2%	38,4%	34,1%	31,3%	56,8%	22,1%	27,6%

(1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Eduardo Ferretti– Analista principal / Director Senior
- Joaquín Dagnino – Analista secundario

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

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, 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.