

INFORME DE CLASIFICACION

**BNP PARIBAS CARDIF
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	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

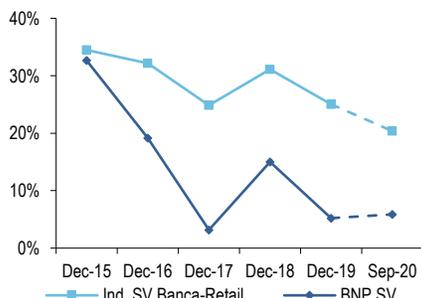
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

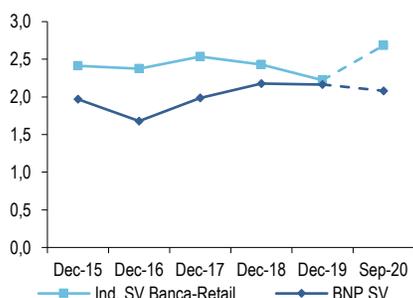
	Dic-18	Dic-19	Sept-20
Prima Directa	194.334	184.657	109.065
Resultado de Operación	6.761	-3.234	-595
Resultado del Ejercicio	10.722	4.208	3.723
Total Activos	260.296	280.715	285.291
Inversiones	206.764	222.030	241.832
Patrimonio	76.876	84.418	90.011
Part. Mercado (PD)	26,2%	22,7%	24,5%
Margen Técnico	55,5%	51,4%	51,5%
Rentabilidad Inversiones	4,4%	4,7%	3,5%
Gasto Neto	78,0%	79,2%	77,9%
ROE	15,0%	5,2%	5,9%

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



Analista: **Joaquin Dagnino**
joaquin.degnino@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a BNP Paribas Cardif Seguros de Vida (BNP SV) se sustenta en su consistente estrategia competitiva, alta capacidad operacional y sólida posición competitiva. Relevante es además su sólida estructura financiera y de solvencia local. La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, uno de los principales grupos financieros europeos, focalizado en seguros masivos y bancaseguros. Administra importantes operaciones en Latam.

En Chile, BNP SV comercializa seguros distribuidos en forma masiva, de desgravamen, vida temporal, salud, accidentes personales y de protección por incapacidad ante la invalidez. Cuenta con una amplia base de canales masivos independientes, bajo un modelo similar al de su casa matriz, logrando posiciones de liderazgo en el segmento.

La cartera sigue un perfil muy atomizado, de desempeño acorde al mercado, con márgenes que fluctúan conforme a la constitución de reservas y la renovación de cuentas. Las tarifas se ajustan de acuerdo con la evolución de los resultados y la competitividad del sector. Su crecimiento depende fundamentalmente del compromiso y perfil de sus canales. En los últimos años, mayores presiones competitivas y de renovación de carteras, han provocado una visible reducción de la producción anual.

En 2019 la matriz de BNP SV logró un importante acuerdo regional, focalizado en la distribución y desarrollo conjunto de seguros con Scotiabank. Asociado a este compromiso, en Chile las aseguradoras inician un proyecto de fortalecimiento tecnológico, con inversiones de cierta relevancia. En 2020 en Chile se consolida la operación financiera, adquiriendo la compañía de seguros de vida del grupo Scotia. En diciembre de 2020, BNP SV anuncia un acuerdo de venta de una cartera run off de rentas vitalicias que administraba Scotia, proceso pendiente de aprobación regulatoria.

A septiembre de 2020, la participación de mercado global de BNP SV alcanzó del orden del 18,2% de las primas directas intermediadas por canales masivos, y del orden del 26,3% en términos de primas retenidas, manteniéndose como uno de los principales referentes del mercado del retail de seguros.

Propio del ciclo de liberación de reservas técnicas, el desempeño operacional manifiesta volatilidad trimestral. En una etapa de menor producción se aprecia una significativa liberación de utilidades técnicas. Los resultados de inversiones son estables, acorde a un perfil muy conservador de inversión. Al cierre de septiembre 2020 la aseguradora alcanzaba un resultado antes de impuestos de más de \$4.300 millones, generado principalmente por su resultado de inversiones (neto de ajustes monetarios).

La estructura financiera de la compañía es muy sólida, contando con una cartera de activos de alta calidad, que cubre satisfactoriamente sus pasivos técnicos. El ciclo de remuneración de sus canales genera pasivos no técnicos que presionan su endeudamiento financiero, característica propia de este modelo.

Desde el punto de vista regulatorio, la aseguradora cuenta con amplios respaldos para el cumplimiento. Después de la adquisición de la aseguradora de vida a Scotiabank (efectuado a junio 2020 en unos \$22.000 millones), al 30 de septiembre de 2020 Cardif SV logra un superávit por \$30.300 millones y un patrimonio neto que supera en \$33.000 millones su exigencia de patrimonio de riesgo por endeudamiento. Su leverage total alcanza las 2,36 veces y financiero las 0,58 veces.

Una vez efectuada la adquisición de la aseguradora (denominada transitoriamente Cardif Seguros Rentas Vitalicias S.A.) se procede a su fusión por absorción, con Cardif SV, operación que fue autorizada por Res 58677 de CMF, y fue efectuada en noviembre 2020. A juicio de Feller Rate, esta fusión no debiera presionar los excedentes de patrimonio neto e inversiones que caracterizan a Cardif SV. Por su parte, a septiembre

2020 Cardif Rentas Vitalicias reportaba excedentes de inversiones por cerca de \$10.000 millones y excesos de patrimonio neto por más de \$17.000 millones. La venta de la cartera run off de rentas vitalicias no debiera reducir sustantivamente estos excesos.

Los principales riesgos que enfrenta BNP SV están asociados a un mercado más competitivo, un contexto económico presionado por la pandemia y, a presiones regulatorias y legislativas. La portabilidad financiera generó presiones operacionales. La cuarentena frenó la productividad de canales. Cambios legislativos sobre el sector financiero afectaron los ciclos de ingresos y costos. Cambios regulatorios en desarrollo van a exigir mayor respaldo patrimonial.

PERSPECTIVAS: ESTABLE

El respaldo del grupo asegurador internacional, la experiencia de su administración, la eficiencia del soporte operacional y la sólida estructura financiera sustentan la estabilidad de su capacidad crediticia. La solidez del modelo de negocio, acuerdos estratégicos de largo plazo y, una estructura financiera local muy sólida, permiten contrarrestar el conjunto de riesgos asociados al escenario de pandemia y de cambios socio políticos.

Con todo, bajo los actuales escenarios Feller Rate mantiene una permanente evaluación de los resultados y solvencia del sector, que permitan apreciar oportunamente los ajustes sobre la posición competitiva, resultados y solvencia regulatoria. El desempeño del perfil crediticio del grupo es también considerado en la revisión permanente.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Sólido equipo y soporte operacional.
- Especialista en gestión de negocios masivos.
- Atomizada base de riesgos.
- Cartera de inversiones de sólido perfil crediticio.
- Estructura financiera y patrimonial fuerte y superavitaria.

RIESGOS

- Crecimiento expuesto a ciclos económicos.
- Cartera de negocios expuesta a fuerte competencia.
- Presiones de carácter regulatorio y nuevas exigencias de solvencia.
- Escenario de Pandemia y desaceleración económica.

PROPIEDAD

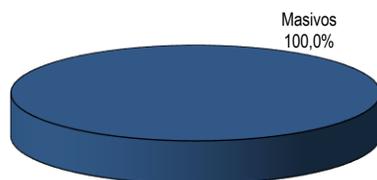
La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo bancario francés BNP Paribas, alcanzando una alta participación en la actividad ligada tanto a la bancaseguros mundial como al modelo de negocios de distribución masiva no bancaria. BNP comercializa productos de seguros y de ahorro personales, distribuidos en 33 países.

Con más de 20 años de experiencia dentro de la región Latinoamericana, el grupo ha consolidado una fuerte posición dentro del mercado regional de bancaseguros, alcanzando primas del orden de los €1.7 billones anuales. Actualmente destaca la activa participación en Brasil, Argentina, México, Colombia y Perú.

El grupo accede a clasificaciones en el rango A en escala global por las principales agencias clasificadoras internacionales.

CANALES DE VENTA (PRIMA DIRECTA)

Septiembre 2020



PERFIL DE NEGOCIOS

Sólido modelo de bancaseguro, con fuerte énfasis en la diversificación, eficiencia y control operacional.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Grupo con amplia experiencia en la participación en seguros bancarios y masivos a nivel internacional.

Cardif inició sus actividades en Chile hace más de 20 años, tanto en Seguros Generales como en Vida, formando parte del proyecto de expansión regional desarrollado por el grupo francés BNP Paribas en Latinoamérica.

Globalmente, el grupo BNP Paribas mantiene presencia en 71 países contando, con cerca de 200.000 colaboradores y alcanzando ingresos anuales por más de €44.500 millones (al cierre de 2019). El brazo asegurador BNP Paribas Cardif cuenta con más de 200.000 canales de venta, con presencia en 33 países. En Latino América está presente desde 1997 (Chile y Argentina) ingresando a Brasil en 1998, a México y Perú en 2006 y a Colombia en 2007.

El perfil de control de riesgos y los estándares operacionales que caracterizan al desempeño de la institución bancaria europea han colaborado a fortalecer las aseguradoras locales mejorando su capacidad de servicio y sus mecanismos de gestión de riesgos. Siguiendo las prácticas del grupo la administración superior suele rotar, por periodos de entre 3 y 5 años, lo que colabora a transferir conocimiento experto entre las diversas regiones. Durante 2020, asume la gerencia general Sebastián Valle Lorenzini, ejecutivo de trayectoria en el grupo con amplia experiencia en el mercado de seguros latinoamericano.

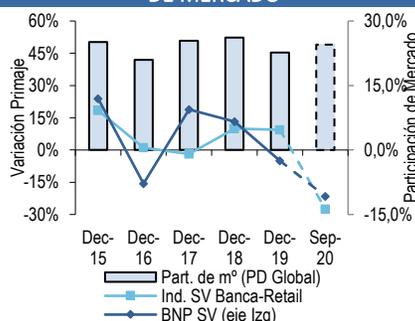
Sobre la base del modelo de distribución de seguros masivos, el grupo BNP Paribas Cardif mantiene importantes inversiones a nivel regional. Un entorno de crecientes modernizaciones regulatorias someten al seguro masivo a fuertes presiones técnicas y operacionales. El compromiso del accionista y de la administración en el desarrollo de mejoras relevantes a sus soportes tecnológicos y de gestión interna permite materializar el fuerte compromiso del grupo en la actividad aseguradora.

El grupo económico al cual pertenece BNP Paribas tiene inversiones locales en otras compañías de seguros y de servicios. Las aseguradoras cuentan con una administración y sistemas de información comunes. En Chile, el grupo asegurador mantiene sociedades de apoyo al giro que le prestan servicios de recaudación de primas, telemarketing y promoción, asesorías técnicas y otros.

A partir de 2015, BNP Paribas Cardif Chile participa en un joint venture con Falabella Inversiones Financieras S.A. para explotar la cartera de seguros de vida de los clientes del retailer. Para ello se constituyó CF Seguros de Vida S.A. (AA-/Estables por Feller Rate), controlada actualmente en un 90% por Falabella, quedando el 10% restante en BNP SV.

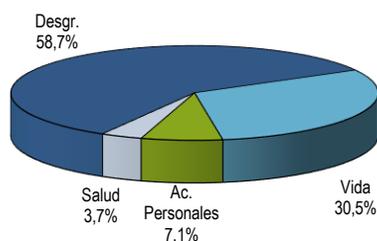
Desde 2019, la matriz de BNP SV mantiene un acuerdo regional con The Bank of Nova Scotia para la distribución y desarrollo conjunto de seguros. Esto significa la exclusividad del canal ScotiaBank para la producción de seguros regionales, permitiéndole al grupo BNP Paribas Cardif acceder a una base de más de 9 millones de clientes en la región. Bajo esta línea, en 2020 la compañía BNP SV compra la compañía de seguros de vida del grupo Scotia (Ex BBVA Seguros de Vida), concretando la fusión por absorción durante el cuarto trimestre del año.

VARIACIÓN PRIMA DIRECTA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO



COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Septiembre 2020



Enfrentada a la pandemia, desde marzo se transita a sistema laboral remoto, actualmente plenamente integrado y operativo. El fuerte foco en la eficiencia y digitalización del grupo BNP ha permitido facilitar el paso a esta nueva forma operacional. Esta ha sido una etapa de fuertes desafíos de integración con Scotia Bank, en un marco de inversiones tecnológicas de largo plazo.

ESTRATEGIA

Foco en segmento masivo, alineado al perfil del grupo y con negocios complementarios con la compañía de seguros generales.

El foco estratégico de la compañía se concentra en la continua búsqueda de nuevos productos, de satisfactoria rentabilidad y alto atractivo para el asegurado, basado en sus capacidades actuales de operación y suscripción. La gestión comercial conjunta de Seguros Generales y Vida es fundamental en el logro de acuerdos de largo plazo que cubran las necesidades relevantes de los sponsors y sus clientes.

La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, complementando la oferta de seguros generales, ofreciendo seguros de protección para las personas, fundamentalmente asociados a riesgos que involucren operaciones de créditos. La protección individual incluye coberturas de vida temporal, salud, accidentes personales y de protección por incapacidad ante la invalidez.

El perfil de los seguros es muy atomizado y no requiere de una red de sucursales, siendo distribuidos por intermedio de canales masivos "sponsors", en particular banca y retail. El modelo de negocios requiere de una profunda gestión de canales, de un diseño adecuado de productos y de un sólido soporte operacional.

La cartera de negocios provenientes de Cardif Rentas Vitalicias considera tanto las obligaciones de banca seguros desarrolladas por la anterior administración, en conjunto a una cartera de rentistas de larga data. La participación en segmentos previsionales se escapa de los lineamientos estratégicos definidos por el grupo. Ante esto, a finales de 2020 la aseguradora informa mediante Hecho Esencial el acuerdo de venta de su cartera de Rentas Vitalicias al grupo Consorcio, transacción pendiente de aprobación por parte de los reguladores locales.

POSICIÓN COMPETITIVA

Cartera de riesgos atomizados, con un importante posicionamiento en el mercado masivo.

La compañía explota una atomizada cartera de productos, siendo los seguros de Desgravamen para créditos de consumo, de Vida Temporal, y de Accidentes Personales los más importantes.

BNP SV comercializa sus productos principalmente a través de canales masivos, posicionándose como uno de los principales actores de este mercado. Sus principales negocios se distribuyen a través de la banca y el retail, reflejando uno de los aspectos que caracterizan este segmento del mercado: la elevada concentración de canales. No obstante, la aseguradora mantiene una adecuada diversificación de socios, privilegiando el desarrollo de contratos a mediano plazo y largo plazo, así como una fuerte vinculación y apoyo a la gestión de crédito de sus sponsors.

Dentro de sus sponsors se encuentra Scotiabank Chile, entidad con la que mantienen a partir de 2019 un acuerdo para la comercialización de seguros. Hasta septiembre de

2020, el banco Scotiabank Chile alcanzaba una participación del mercado del 13,7%, administrando cerca de \$37,9 billones en activos. A pesar de las dificultades generadas por la Pandemia, su resultado operacional alcanzó los \$262.000 millones, mostrando una contracción del 3,9% en utilidades. El año 2020 se destinó a completar el proceso de fusión con la cartera BBVA, logrando mantener unos 450 mil clientes cuentacorrentistas.

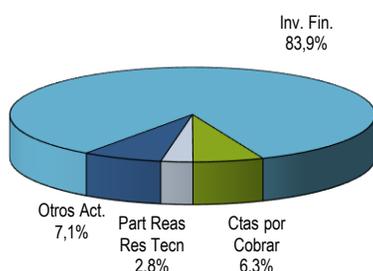
Por otra parte, a septiembre de 2020 Scotia Corredora de Seguros, que forma parte de este acuerdo, intermedia primas por más de \$109.000 millones, alcanzando cerca del 5% de participación de mercado. Hasta septiembre la corredora alcanzaba un resultado integral por más de \$15.600 millones, logrando una mejora del orden del 8% con respecto al ejercicio anterior. El primaje intermediado para las compañías BNP alcanza cerca del 50,1% de la intermediación de la corredora, y un 25% de la prima directa de ambas aseguradoras.

Hasta septiembre 2020 la producción de BNP SV muestra una importante contracción, con una producción un 22% menor a la producción alcanzada a igual fecha del 2019. Un mercado mucho más competitivo, con una economía más desacelerada explican la fuerte caída en su producción de seguros para Desgravamen Consumo y Vida Temporal. Junto con ello, en los últimos años no se han renovado algunas cuentas de volúmenes relevantes, priorizando la rentabilidad de la cartera por sobre el tamaño. La producción de CF Seguros también mostró una importante contracción asociada al actual escenario económico.

En el segmento masivo la participación de mercado alcanzó un 18,2% de la prima directa, participación levemente superior a la observada en 2019 a igual fecha. Por su parte, en base a la prima retenida neta, la participación alcanza un 26,3% de mercado, mayor explicada por la prima aceptada proveniente de CF Seguros. A septiembre 2020 estas operaciones aportaban unos \$39.800 millones de prima aceptada y retenida, equivalentes al 28,9% de la prima retenida de BNP SV.

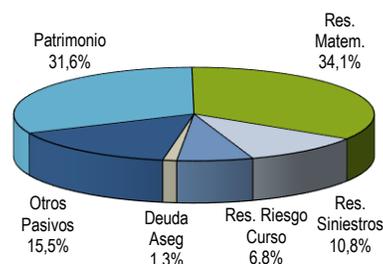
ACTIVOS

Septiembre 2020



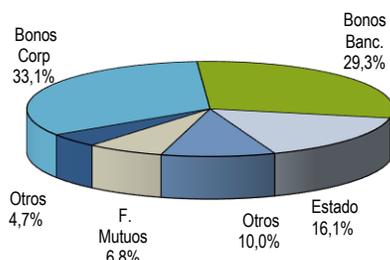
PASIVOS

Septiembre 2020



CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2020



PERFIL FINANCIERO

Sólida estructura financiera, refleja las altas exigencias impuestas por la regulación local y su matriz.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura muestra amplios respaldos de solvencia.

Analizada de manera global, BNP SV mantiene una estructura financiera conservadora, con un bajo nivel de apalancamiento en comparación al resto de las compañías de seguros de vida. La ausencia de dividendos ha permitido fortalecer su patrimonio y volumen de activos. Al cierre de septiembre 2020 su cartera de inversiones cubre en 1,6 veces la totalidad de sus obligaciones con terceros.

Con cerca del 84%, su principal cuenta de activo sigue siendo la cartera de inversiones financieras, alcanzando unos \$239.200 millones. Esta se encuentra mayoritariamente valorizada a mercado (valor razonable), contando con unos \$17.100 millones en efectivo y equivalentes. Las inversiones por participaciones en entidades del grupo reconocen su inversión en CF Seguros y, desde junio 2020, en Cardif Rentas Vitalicias.

La cartera de cuentas por cobrar de seguros alcanza unos \$20.200 millones. De estas, \$17.800 millones corresponden a cuentas de asegurados, que mantienen un saldo de deterioro por cerca de \$1.300 millones, monto que se ha ido reduciendo durante el último año, reflejo de la alta preocupación de la administración por mantener un adecuado control sobre la cobranza, especialmente en este año complejo. Las cuentas por cobrar de reaseguro alcanzan unos \$2.300 millones, saldo correspondiente fundamentalmente a primas por cobrar a CF Seguros por mes de producción neta de anulaciones y refinanciamientos.

La participación del reaseguro mantiene una tendencia a la baja, ya que no hay contratos proporcionales nuevos, respaldando fundamentalmente reserva matemática, por unos \$8.000 millones.

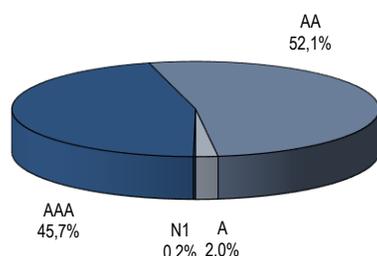
La captación de negocios de prima única genera un fuerte impacto en la constitución de reservas, lo que genera presiones temporales sobre los márgenes técnicos y su endeudamiento. A septiembre 2020 la Reserva de Riesgo en Curso alcanza sobre los \$19.000 millones, mientras que la reserva matemática superaba del orden de los \$97.000 millones. Desde 2011, BNP SV cuenta con la autorización de parte del regulador para constituir reserva matemática para sus seguros a prima única de plazos inferiores a cuatro años, lo que explica el cambio de composición visto en los últimos años.

Acorde a la regulación local, la aseguradora constituye sus reservas técnicas sobre la base de la NCG 306 y 320, basadas en criterios muy conservadores respecto del tratamiento de comisiones y gastos comerciales. Estas consideran evaluaciones adicionales de solvencia, como insuficiencia de primas (RIP) y por Insuficiencia de pasivos (TAP). Al cierre de septiembre 2020 la RIP alcanzó del orden de los \$1.200 millones, constituido por el desempeño de sus líneas de Desgravamen Consumo y Vida Temporal.

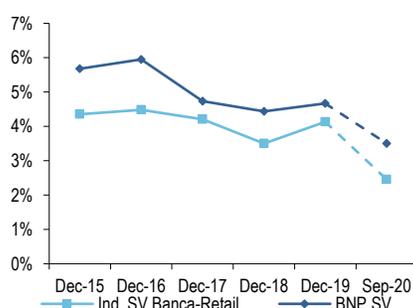
La reserva de siniestros alcanza sobre los \$30.700 mill, encontrándose cerca del 50% en proceso de liquidación. La reserva de siniestros Ocurridos y no Reportados (OYNR) se basa en modelos regulatorios muy exigentes, alcanzando cerca de \$13.500 millones al cierre de septiembre, nivel similar al observado a igual fecha en el ejercicio anterior. Ante el actual escenario de pandemia, la evaluación y seguimiento de los siniestros en proceso por ratificación toma mayor importancia.

PERFIL IRF NACIONAL

Septiembre 2020



RENTABILIDAD INVERSIONES



Los pasivos no financieros son importantes. Corresponden fundamentalmente a provisiones por comisiones y por Experiencia Favorable (DEF), saldos que contribuyen a presionar el endeudamiento financiero.

El patrimonio está constituido en un 32,8% por capital pagado y en un 66,2% por utilidades retenidas, reflejo de la maduración de su ciclo de ingresos y costos de reservas, principal fuente de financiamiento de su crecimiento. Dados los niveles de la producción y reservas técnicas actuales, no se proyectan necesidades de aportes de capital.

BNP SV mantiene una amplia base de activos líquidos. El saldo de efectivo y equivalente supera los \$17.000 millones, fortalecido por un favorable flujo de efectivo operacional de seguros. La operación de compra de Cardif Rentas Vitalicias fue financiada con recursos propios en caja, sin presiones sobre la liquidez de la aseguradora.

Al cierre de diciembre 2020, la fusión por absorción de Cardif Rentas Vitalicias generará algunos ajustes transitorios. Se incorpora una cartera de rentas vitalicias por \$47 mil millones, en conjunto con una serie de exigencias normativas y de requerimiento de información propias del segmento previsional. Hasta el cierre de septiembre, Cardif Rentas Vitalicias contaba con una cartera de inversiones por más de \$86.000 millones, reservas previsionales por \$48.000 millones, y un patrimonio neto de \$22.200 millones (similar al valor de inversión de BNP SV). Reportaba resultados por unos \$900 millones, en una etapa de ajustes de cartera de seguros tradicionales, que era transferida a Cardif SV a sus vencimientos.

INVERSIONES

| Cartera con sólido perfil crediticio y adecuada diversificación.

La cartera de inversiones representa uno de los pilares fundamentales de la solvencia de la compañía. La gestión de inversiones se sostiene sobre la base de una política global que toma en consideración los límites establecidos por el marco regulatorio. Su política de inversiones privilegia el conservantismo del perfil de riesgo crediticio por sobre otras consideraciones. El manejo y gestión de las inversiones es supervisado por un comité integrado por sus principales ejecutivos en conjunto con algunos Directores designados para tal efecto.

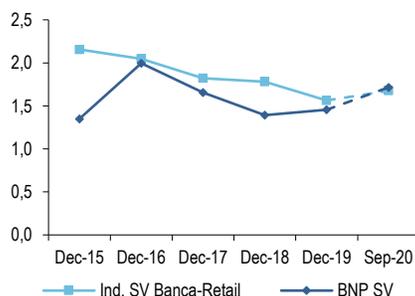
A septiembre de 2020 la cartera de inversiones se concentraba principalmente en instrumentos locales, del Estado, títulos de deuda del sistema bancario y deuda corporativa, contando con una adecuada diversificación y sólida clasificación crediticia.

La inversión en bienes raíces es limitada, correspondiente a oficinas de uso propio adquiridas en 2010 a su aseguradora hermana, con el fin de asignar adecuadamente los costos de cada compañía.

La combinación de activos con tasas nominales y una alta exposición a la UF le ha permitido a BNP SV mantener una rentabilidad de inversiones bruta superior al resto del mercado comparable. Al cierre de septiembre 2020 el retorno de inversiones alcanzó los \$5.000 millones, netos del ajuste por unidades reajustables, que alcanzó del orden de los \$1.380 millones.

Los intereses devengados son la principal fuente de retorno de la cartera, representando más del 82% del resultado de inversiones. La rentabilidad de la cartera es nominal, por lo que todo el ajuste por variación IPC se reconoce en el resultado de inversiones. No se observan pérdidas ni deterioros relevantes en su cartera de inversiones producto del escenario de pandemia.

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



Finalmente, al cierre de septiembre 2020 las inversiones en entidades relacionadas aportaron resultados integrales por sobre los \$2.500 millones (\$8.600 millones el año anterior), proveniente fundamentalmente de su participación en CF Seguros.

SOLVENCIA REGULATORIA

Satisfactorios respaldos patrimoniales y de inversiones.

A septiembre de 2020 la aseguradora cuenta con un patrimonio neto excedentario de \$33.000 millones, es decir una cobertura de 1,71 veces su patrimonio de riesgo, este último determinado por endeudamiento, debido a los ciclos de pasivos de la intermediación.

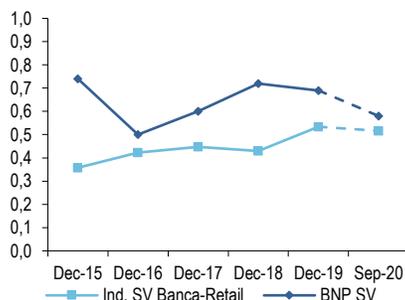
Las principales pérdidas trimestrales históricas son operacionales y derivan de los ciclos de reservas de seguros a prima única, lo que reduce la necesidad de contar con respaldos patrimoniales adicionales.

El endeudamiento regulatorio alcanza a 2,36 veces al cierre de septiembre, bastante conservador, mejorando durante 2020 acorde al menor volumen de negocios. Por su parte el endeudamiento financiero bajó a 0,58 veces, nivel elevado en comparación el resto de la industria, pero acorde a su ciclo de seguros.

Su superávit de inversiones se mantiene muy sólido, alcanzando \$30.300 millones, equivalente a un 16,1% de excedente sobre la obligación total de inversión, respaldo satisfactorio para enfrentar escenarios económicos más presionados. Las inversiones representativas excedentarias están constituidas por activos de alta liquidez, bonos corporativos y activos inmobiliarios.

De acuerdo con lo expresado por la administración, la absorción de Cardif Rentas Vitalicias (Ex Scotia SV) no tendría un impacto significativo sobre los indicadores de cumplimiento regulatorio del cierre de diciembre 2020. La adquisición de la compañía por un valor de \$22 mil millones, fue financiada con recursos propios en caja, sin impactar los niveles de suficiencia patrimonial ni de superávit de inversiones que venía reportando durante este último año. A septiembre 2020, Cardif Rentas Vitalicias contaba con un superávit de inversiones de \$9.800 millones y, un patrimonio neto de \$22.000 para una exigencia de patrimonio de riesgo de \$3.800 millones, determinado por margen de solvencia. No debiera reducirse ante la venta del run off. De todas formas, la fusión va a generar un aumento del excedente de inversiones para BNP SV, puesto que hasta diciembre la inversión en filial no computaba como activo representativo.

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



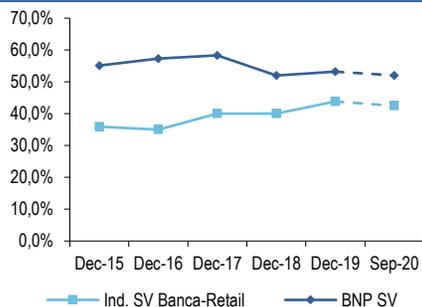
EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Alta focalización en el control de los gastos operacionales.

Las aseguradoras BNP Paribas Cardif Chile, de Vida y Generales comparten la estructura de administración, de sistemas de producción, la gestión comercial y técnica, aportando importantes sinergias y ahorro de costos que le permiten crear ofertas más competitivas y rentables para las partes involucradas.

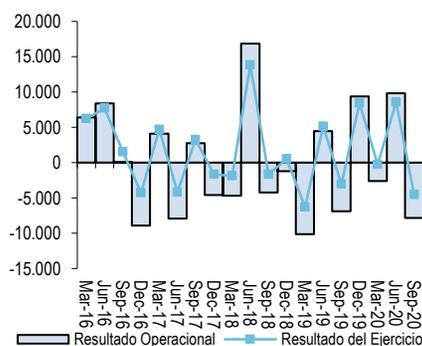
Dado el perfil de negocios, las aseguradoras no requieren de una estructura propia de sucursales, utilizando la red de sus canales socios. Su inversión operacional está destinada a dotarla de capacidad comercial, técnica, de liquidación y pago de siniestros, además de un call center eficiente y suficientemente flexible para dar atención a una amplia y diversa plataforma de canales y asegurados. Todos estos costos se reparten entre los diferentes vehículos aseguradores.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / PRIMAS



RESULTADOS TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo.



La remuneración de canales y la intermediación a corredores son los principales costos del modelo global. En tanto que, los costos operacionales directos son bajos en relación con el primaje total, enmarcándose en un modelo presupuestario altamente controlado matricialmente.

Un estricto control de gastos caracteriza el accionar y mandato de su administración superior, coherente con una estrategia de penetración y ampliación de la base de productos, lo que se ha ido reflejando en estabilidad de sus indicadores de gasto. Ello ha favorecido la capacidad de tarifizar muy competitivamente, en un entorno de fuertes presiones y exigencias operacionales. Los ajustes asociados a la continuidad operacional producto de las cuarentenas no han requerido grandes inversiones ni gastos operacionales adicionales durante 2020.

La siniestralidad medida sobre base retenida se mantiene acotada, alcanzando al cierre de septiembre 2020 del orden del 20% (neta de ajustes de reservas), mostrando un leve incremento en los últimos años similar a la industria. La rentabilidad trimestral presenta alta volatilidad, reflejando ciclos de reservas (por renovaciones y nuevos negocios).

Con todo, al cierre de septiembre BNP SV muestra una utilidad de \$4.300 millones antes de impuestos, mejorando respecto del año anterior (pérdida de \$6.500 millones). La fuerte caída del primaje estuvo acompañada de menores comisiones, remuneración de canales y en costos de siniestros. El producto de inversiones aportó unos \$6.300 millones, colaborando a cubrir costos técnicos y operacionales, generados gracias a devengo y ganancias de capital.

Otros resultados integrales aportaron unos \$1.900 millones. El año anterior habían generado \$6.300 millones, compensando las pérdidas operacionales de ese periodo.

Por último, cabe señalar que el ciclo de negocios desarrollado con CF Seguros de Vida S.A. genera un resultado neto positivo, aunque inferior al año anterior. El desempeño técnico de la cartera aceptada se complementa con el resultado financiero en dividendos pagados por CF, muy activa en sus compromisos con accionistas.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Desempeño de los costos técnicos en línea con las exigencias regulatorias.

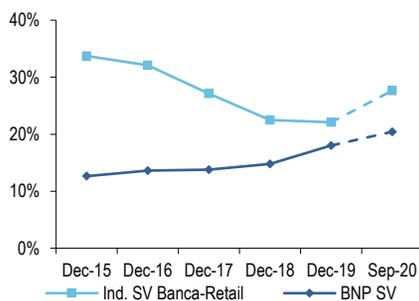
RESULTADOS TÉCNICOS

Cartera de riesgos atomizada con una siniestralidad bastante controlada.

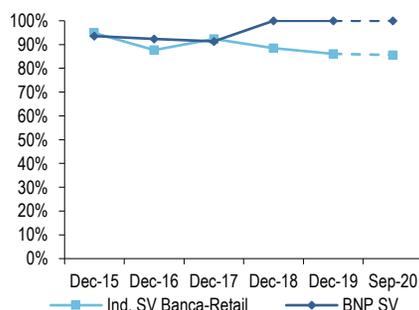
Los resultados técnicos de la aseguradora son la base de rentabilidad operacional de mediano plazo, manteniéndose alineados a los niveles del mercado comparable. Atomización de los riesgos cubiertos, junto a una adecuada remuneración de sus canales de intermediación dan forma a su estabilidad. Conforme al desempeño de la producción mensual las reservas técnicas, reguladas bajo normas locales, están liberando utilidades de relevancia.

Como es propio de la bancaseguros, la amplia base de coberturas y el perfil altamente estandarizado de riesgos individuales permite retener una alta proporción de los negocios y lograr rentabilidades técnicas coherentes con los costos de remuneración del

SINIESTRALIDAD RETENIDA AJUSTADA⁽⁴⁾



RETENCIÓN



canal. No obstante, se realizan cesiones de riesgos, por acumulaciones de coberturas y para protección catastrófica. La remuneración a los canales de comercialización es una fuente relevante de egresos y costos contables. Con todo, en base a normas IFRS matriciales los resultados técnicos son favorables, favorecidos por la posibilidad de devengar el costo comercial DAC en el plazo de vigencia de cada contrato. En base a normas chilenas se cargan a resultados de inmediato.

Históricamente, los resultados operacionales de la aseguradora se han visto presionados por las exigencias normativas, especialmente en etapas de fuerte crecimiento de la producción. En años recientes, la creciente competitividad del mercado ha generado presiones adicionales sobre las tarifas, comisiones y siniestralidad. La producción ha caído afectada por un escenario económico que presiona la productividad de los canales. La mayor competitividad ha ido incidiendo sobre las renovaciones y producción mensual. Hasta septiembre 2020 la cartera retenida alcanzaba del orden de los \$138.800 millones, con caída en la producción propia y aceptada. No obstante, en algunos trimestres la siniestralidad ha aumentado por sobre los niveles promedio.

Favorecida por la menor pérdida operacional en sus líneas de Desgravamen Consumo y Vida Temporal, durante 2020 se han liberado reservas RIP por cerca de \$760 millones.

En algunos trimestres de 2020 la cartera ha mostrado un fuerte deterioro asociado a una mayor siniestralidad. Ello refleja ciclos de bajo avisaje, producto de la crisis social y de la cuarentena, con presencia de siniestros rezagados.

Los resultados del negocio CF son comparables con la cartera de BNP SV, reportando siniestralidades muy similares con los de la producción propia. Entre 2016 y 2020 los resultados aceptados desde CF sumaban unos \$14 mil millones, neto de reservas matemáticas por unos \$15 mil millones.

De acuerdo con la administración, los siniestros ocurridos producto de la pandemia (salud y muerte accidental) han sido acotados, con un impacto menor sobre la retención local.

REASEGURO

| Perfil atomizado permite una mayor retención.

El perfil atomizado de su cartera de riesgos y la orientación masiva de su negocio permiten mantener una acotada tasa de cesión. Y no se cuenta actualmente con protecciones proporcionales, sólo WXL. Los seguros asociados a créditos generan potenciales cúmulos por RUT y por eventos, para lo cual BNP SV contrata protecciones de exceso de pérdida.

El reaseguro está contratado con SCOR Re Global Life, entidad clasificada AA- en escala internacional. Al cierre de septiembre 2020, el costo de esta protección alcanzaba del orden de los \$140 millones anuales, costo similar al año anterior. Los siniestros cedidos corresponden a contratos vigentes de años anteriores.

	02 Marzo 2012	06 Febrero 2013	05 Febrero 2014	05 Febrero 2015	02 Febrero 2016	03 Febrero 2017	02 Febrero 2018	04 Febrero 2019	06 Febrero 2020	03 Febrero 2021
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	BNP PARIBAS CARDIF 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	163.785	190.142	219.419	260.296	280.715		283.549	285.291	1.244.432	1.030.335
Inversiones financieras	119.112	135.147	152.577	204.140	219.445		222.353	239.238	920.358	816.281
Inversiones inmobiliarias	2.362	2.381	2.456	2.623	2.585		2.600	2.594	32.582	28.249
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-		-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	23.039	21.661	26.370	27.907	29.468		30.272	17.834	95.286	67.288
Part reaseguro en las reservas técnicas	9.910	17.977	22.944	16.058	13.550		15.422	8.029	71.354	65.342
Otros activos	9.362	12.977	15.020	9.520	15.611		12.849	17.543	124.797	53.121
Pasivos financieros	8	-	-	-	-		273	-	1.832	2.731
Reservas RRVV	-	-	-	-	-		-	-	90.713	41.555
Reservas SIS	-	-	-	-	-		-	-	3.319	7.443
Reserva Riesgo en Curso	17.730	27.116	36.245	26.448	22.925		27.296	19.415	128.982	113.756
Reserva Matemática	45.726	50.826	57.341	77.031	90.130		90.941	97.336	321.209	307.234
Otras Reservas Técnicas	10.617	16.107	18.325	25.610	29.926		31.340	32.119	159.521	149.716
Otros pasivos	37.868	31.820	41.671	54.331	53.317		54.727	46.410	174.757	145.914
Total patrimonio	51.836	64.273	65.837	76.876	84.418		78.971	90.011	364.100	261.984
Total pasivo y patrimonio	163.785	190.142	219.419	260.296	280.715		283.549	285.291	1.244.432	1.030.335
EERR										
Prima directa	171.092	144.266	171.509	194.334	184.657		138.944	109.065	813.183	444.968
Prima retenida	164.507	177.724	201.209	245.536	237.892		178.711	138.869	745.941	406.369
Var reservas técnicas	- 484	- 8.633	- 9.545	- 14.547	- 7.675		- 13.562	- 7.117	- 25.431	- 11.046
Costo Rentas	-	-	-	-	-		-	-	- 4.510	- 1.676
Costo de siniestros	- 20.704	- 22.941	- 26.385	- 34.150	- 41.429		- 32.956	- 26.886	- 158.683	- 114.659
Resultado de intermediación	- 34.857	- 58.025	- 70.131	- 90.331	- 89.911		- 66.857	- 51.247	- 118.531	- 59.879
Gastos por reaseguro no proporcional	- 219	- 449	- 281	- 326	- 232		- 186	- 140	- 2.200	- 2.572
Gastos Médicos	- 10	- 16	- 15	- 23	- 32		- 23	- 21	- 791	- 161
Deterioro de seguros	- 790	975	- 466	1.634	- 3.649		- 5.912	2.706	- 5.121	2.453
Margen de contribución	107.442	88.634	94.386	107.793	94.964		59.215	56.164	430.674	240.919
Costos de administración	- 94.319	- 82.638	- 100.021	- 101.032	- 98.199		- 71.803	- 56.759	- 356.472	- 188.979
Resultado de inversiones	6.893	8.182	7.336	9.182	10.357		7.584	6.355	39.368	15.547
Resultado técnico de seguros	20.016	14.178	1.701	15.943	7.123		- 5.004	5.760	113.569	67.488
Otros ingresos y egresos	152	1.273	696	- 358	100		84	- 50	- 449	49
Diferencia de cambio	2	23	24	- 14	- 22		- 27	- 15	- 7	- 33
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	- 1.919	- 1.451	- 922	- 2.045	- 2.391		- 1.554	- 1.364	- 2.339	- 446
Impuesto renta	- 3.529	- 2.893	567	- 2.803	- 603		2.295	- 608	- 26.162	- 16.990
Resultado del Periodo	14.722	11.130	2.065	10.722	4.208		- 4.207	3.723	84.613	50.069
Total del resultado integral	13.501	12.437	1.564	11.076	7.542		2.096	5.593	90.189	54.011

INDICADORES

	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	1,97	1,68	1,98	2,18	2,16	2,40	2,08	2,22	2,68
Prima Retenida / Patrimonio	3,17	2,77	3,06	3,19	2,82	2,26	1,54	2,05	1,55
Cobertura de Reservas (1)	2,08	1,88	1,83	1,94	1,85	1,81	1,80	1,59	1,58
Participación Reaseguro en RT	13,4%	19,1%	20,5%	12,4%	9,5%	10,3%	5,4%	10,1%	10,5%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	2,02	1,70	2,02	2,22	2,36	2,50	2,36	2,99	2,53
Endeudamiento Financiero	0,74	0,50	0,60	0,72	0,69	0,73	0,58	0,53	0,52
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,35	2,00	1,65	1,39	1,45	1,38	1,72	1,56	1,68
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	19,0%	26,6%	17,9%	22,5%	20,4%	17,7%	16,2%	12,5%	16,0%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	72,7%	71,1%	69,5%	78,4%	78,2%	78,4%	83,9%	74,0%	79,2%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv.	95,7%	78,4%	75,9%	85,2%	81,5%	82,7%	82,8%	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	5,7%	5,9%	4,7%	4,4%	4,7%	4,5%	3,5%	4,1%	2,5%
Gestión Financiera (2)	3,0%	3,6%	2,9%	2,7%	2,8%	2,8%	2,3%	3,0%	1,9%
Ingresos Financieros / UAI	27,3%	48,2%	429,7%	52,7%	165,1%	-92,3%	114,9%	33,4%	22,5%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	0,4%	0,8%	3,9%	8,6%	4,7%	7,8%	6,0%	6,7%	6,6%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,37	0,76	1,69	1,24	1,56	1,24	1,52	1,43	1,56
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	1,62	1,80	1,85	1,72	1,91	1,96	1,47	1,41	1,36
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	55,1%	57,3%	58,3%	52,0%	53,2%	51,7%	52,0%	43,8%	42,5%
Costo de Adm. / Inversiones	77,6%	60,1%	64,5%	48,9%	44,2%	42,6%	31,3%	37,4%	29,8%
Resultado de interm. / Prima Directa	20,4%	40,2%	40,9%	46,5%	48,7%	48,1%	47,0%	14,6%	13,5%
Gasto Neto (3)	78,6%	79,3%	84,7%	78,0%	79,2%	77,7%	77,9%	63,9%	61,6%
Resultado Operacional / Prima Retenida	8,0%	3,4%	-2,8%	2,8%	-1,4%	-7,0%	-0,4%	9,9%	12,8%
Ratio Combinado	91,2%	92,3%	97,8%	92,0%	96,6%	96,1%	97,2%	85,2%	90,0%
UAI / Prima Directa	10,7%	9,7%	0,9%	7,0%	2,6%	-4,7%	4,0%	13,6%	15,1%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	9,7%	6,3%	1,0%	4,5%	1,6%	-2,1%	1,7%	7,1%	5,8%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	32,7%	19,2%	3,2%	15,0%	5,2%	-7,2%	5,9%	25,0%	20,4%
Perfil Técnico									
Retención Neta	93,6%	92,3%	91,3%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	86,1%	85,6%
Margen Técnico	62,8%	61,4%	55,0%	55,5%	51,4%	42,6%	51,5%	53,0%	54,1%
Siniestralidad Directa	12,1%	14,0%	12,6%	14,3%	18,3%	19,6%	19,3%	23,3%	30,1%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	12,6%	13,6%	13,8%	14,8%	18,0%	20,0%	20,4%	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:

- Joaquín Dagnino- Analista principal
- Eduardo Ferretti - Director Senior

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.