

INFORME DE CLASIFICACION

**BNP PARIBAS CARDIF
SEGUROS GENERALES S.A.**

ENERO 2022

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.02.22
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.21

	Feb-2021	Feb-2022
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

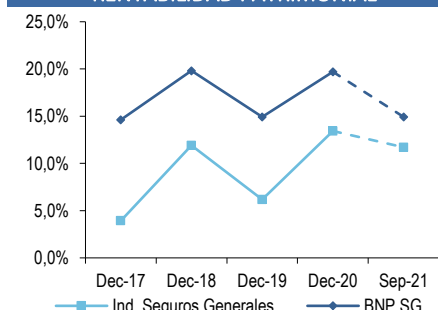
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-19	Dic-20	Sept-21
Prima Directa	175.454	123.064	99.588
Resultado de Operación	20.352	35.066	20.597
Resultado del Ejercicio	22.960	34.648	21.736
Total Activos	386.522	358.258	349.836
Inversiones	339.561	317.648	297.815
Patrimonio	168.153	183.654	190.889
Part. Global (PD Global SG)	6,2%	4,0%	4,1%
Siniestralidad Ajustada ⁽⁴⁾	35,7%	32,6%	22,0%
Margen Neto	53,9%	71,5%	60,4%
Gasto Neto	61,7%	63,5%	60,0%
ROE	14,9%	19,7%	14,9%

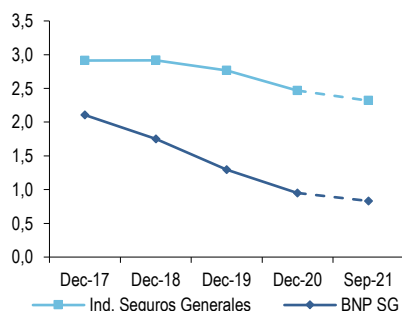
Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



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

FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a BNP Paribas Cardif Seguros Generales (BNP SG) está sustentada en su sólido perfil financiero, consistente estrategia competitiva y, fuerte posición competitiva. La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, uno de los principales grupos financieros y aseguradores europeos.

El foco estratégico de la compañía se concentra en la explotación de una base amplia de coberturas, de alto atractivo para el canal de intermediación. Junto con ello, se ha desarrollado una permanente orientación a la búsqueda de nuevas oportunidades, en base a acuerdos de mediano o largo plazo. Dentro de sus principales sponsors destaca Scotiabank Chile, entidad con la que mantienen a partir de 2019 un acuerdo de exclusividad para la comercialización de seguros.

La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, ofreciendo seguros asociados fundamentalmente a operaciones de créditos, protecciones y bienes individuales. En Chile, la cartera de productos está compuesta de seguros de Cesantía, Robo, Accidentes Personales, Vehículos y Property. Así, la aseguradora cuenta con una cartera bien diversificada y de riesgos bastante atomizados. Aunque expuesta a los ciclos económicos, diversos ajustes de producción han tenido como base los cambios regulatorios.

El éxito de su desempeño se ha basado en sus capacidades de operación, eficiencia de suscripción, soporte técnico y fortaleza comercial. La gestión comercial de Seguros Generales y Vida es desarrollada en forma conjunta, fundamental en el logro de acuerdos de largo plazo que cubran las necesidades relevantes de los sponsors y sus clientes.

BNP SG presenta una estructura financiera altamente conservadora, con un nivel de apalancamiento muy inferior al resto de las compañías de seguros generales. Al cierre de septiembre 2021 su cartera de inversiones cubre la totalidad de sus obligaciones con asegurados, cubriendo por sobre las 2 veces la totalidad de sus reservas técnicas.

Su principal cuenta de activo corresponde a la cartera de inversiones financieras, por unos \$290.000 millones al cierre de septiembre 2021, equivalente a un 83,1% del total de activos. Esta se encuentra valorizada casi en su totalidad a valor razonable, quedando expuesta a ajustes de tasas, lo cual tuvo un impacto significativo equivalente a las pérdidas de un fondo E del sistema de pensiones.

BNP SG cuenta con amplios resguardos de solvencia, para enfrentar presiones del tipo técnico, comercial, de riesgos de mercado o, de cambios regulatorios. Los dividendos pagados o comprometidos no han debilitado la solvencia global de la aseguradora. Por otra parte, nuevos cambios regulatorios, con impacto relevante en los costos del ciclo de seguros, obligarán a reevaluar tarifas y condicionados, opción que forma parte de los acuerdos de mediano o largo plazo. Por tanto no debieran exponer significativamente el patrimonio de las aseguradoras BNP.

Las aseguradoras BNP Paribas Cardif Chile 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. Desde la perspectiva matricial son consideradas como una sola unidad operacional.

El desempeño técnico de la compañía reporta un año 2021 menos favorable, respecto al periodo 2020. Hasta septiembre 2021 BNP SG alcanzaba un resultado operacional de \$20.000 millones, contra \$28.000 del año anterior, explicado fundamentalmente por las provisiones por deterioro, por unos \$7.500 millones. Las inversiones aportaban unos \$7.000 millones, neto de ajustes monetarios, que permitían cubrir los impuestos.

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 la regulación de reservas y de la remuneración del canal.

Los resultados técnicos de la aseguradora son la base de rentabilidad de mediano plazo. Su estabilidad se basa en la atomización de los riesgos cubiertos, junto a una adecuada plataforma técnica y de tarificación. Las reservas técnicas reguladas bajo normas locales determinan el ciclo de liberación de utilidades técnicas, que suele presentar un menor plazo medio que la aseguradora hermana. A través de los años, los márgenes técnicos de BNP SG han sido satisfactorios y superiores a la industria comparable. La siniestralidad neta de su cartera es acotada e inferior a la media del mercado, bajando este año 2021.

Dada la fuerte concentración de su cartera en seguros de Cesantía, el desempeño técnico de BNP SG siempre ha estado expuesto al ciclo del empleo. Por ello, se mantienen permanentes revisiones de las tarifas y comisiones. Desde 2019 esta cartera enfrenta una mayor siniestralidad, volviendo a niveles prepandemia durante 2021, alcanzando a septiembre 2021 en torno al 30%.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

El sólido y permanente respaldo financiero del grupo internacional, en conjunto con la alta experiencia de su administración y el conservador perfil de activos de respaldo permiten asignar una perspectiva "Estable" sobre la clasificación. La solidez del modelo de negocio, junto con acuerdos estratégicos de largo plazo con importantes entidades del mercado financiero local, respaldan al proyecto y a su rentabilidad.

Durante estos últimos tres años la aseguradora ha transitado con conservantismo y alta solidez operacional frente a los diversos riesgos presentes, logrando de paso, hacer aportes de relevancia en dividendos. A juicio de Feller Rate el escenario competitivo del segmento masivo continuará muy presionado, pero a su vez, enfrentando una sólida demanda por aseguramiento.

Hacia adelante, siguen estando presentes escenarios de riesgos crediticios e incertidumbres socio políticas, que, junto a cambios regulatorios y nuevas normas IFRS, ponen a prueba las capacidades de las administraciones. En este escenario, se pueden presentar cambios en el perfil financiero de su matriz o, en los niveles de rentabilidad y solvencia local. En casos de alto impacto, podrían dar paso a una revisión a la clasificación asignada. Actualmente, 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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Sólido equipo y soporte operacional.
- Especialista en gestión de negocios masivos.
- Atomizada base de riesgos.
- 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.

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. Actualmente destaca la activa participación en Brasil, Argentina, México, Colombia y Perú.

El grupo financiero BNP accede a clasificaciones en el rango "A+/AA-" en escala global por las principales agencias clasificadoras internacionales.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios sólido y estable. Modelo de bancaseguros con fuerte énfasis en la eficiencia de costos y respaldos al sponsor, en línea con el modelo del grupo.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

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

BNP Paribas 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 68 países, contando con cerca de 190.000 colaboradores y alcanzando en 2020 ingresos anuales por €44.300 millones.

El brazo asegurador BNP Paribas Cardif cuenta con más de 500 socios comerciales manteniendo presencia en 33 países y, alcanzando en 2020 primas brutas por más de €24.800 millones. En Latinoamérica está presente desde 1997 (en Chile y Argentina) ingresando a Brasil en 1998, a México y Perú en 2006 y, a Colombia en 2007.

El control de riesgos y los estándares operacionales que caracterizan al desempeño de la institución bancaria europea han colaborado a fortalecer el accionar de las aseguradoras locales, mejorando su capacidad de servicio y sus mecanismos de fidelización. Siguiendo las prácticas del grupo la administración superior suele rotar, lo que colabora a transferir conocimiento experto entre las diversas regiones. Durante 2020, asume Sebastián Valle Lorenzini en la gerencia general, 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 tecnológicas a nivel regional. El compromiso del accionista y de la administración en el desarrollo de mejoras relevantes a sus soportes informáticos y de gestión interna permite materializar el fuerte compromiso del grupo en la actividad aseguradora. Luego de la pandemia, la operación local transita a un sistema laboral combinado con teletrabajo, modelo que se ha visto fuertemente facilitado gracias al fuerte foco en la eficiencia y digitalización del grupo BNP.

El grupo económico al cual pertenece BNP Paribas tiene inversiones locales en otras compañías de seguros y de servicios complementarios. A su vez, 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.

Desde 2019, la matriz de BNP SV y SG mantiene un acuerdo regional con The Bank of Nova Scotia para la distribución y desarrollo conjunto de seguros. Esto otorga 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. En 2020, como parte de esta operación, BNP SV se hace cargo de la compañía de seguros de vida del grupo Scotia (Ex BBVA Seguros de Vida). En 2021 el activo y pasivo de rentas vitalicias que formaba parte de ese run off, es transferido a Consorcio Financiero.

— FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG y que la administración de la aseguradora pueda controlar o mitigar.

La regulación local va marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora el diseñar políticas y mecanismos para enfrentar sólidamente estos riesgos.

Como parte de la cultura europea el grupo controlador de las aseguradoras BNP muestra un fuerte compromiso con la evaluación de variables ESG, presentando compromisos explícitos en términos de Transición Energética, Capital Natural y Biodiversidad, Finanzas Sustentables, Economía Circular e Inclusión Social. Así, alineada a los estándares de su controlador BNP SG hará frente a las nuevas exigencias futuras en el ámbito local.

ESTRATEGIA

Foco en segmento masivo. Cartera de seguros generales se complementa con seguros de vida.

El foco estratégico de la compañía se concentra en la explotación de una base amplia de coberturas, de alto atractivo para el canal de intermediación. Junto con ello, se ha desarrollado una permanente orientación a la búsqueda de nuevas oportunidades, en base a acuerdos de mediano o largo plazo.

El éxito de su desempeño se ha basado en sus capacidades de operación, eficiencia de suscripción, soporte técnico y fortaleza comercial. La gestión comercial de Seguros Generales y Vida es desarrollada en forma conjunta, fundamental en el logro de acuerdos de largo plazo que cubran las necesidades relevantes de los sponsors y sus clientes.

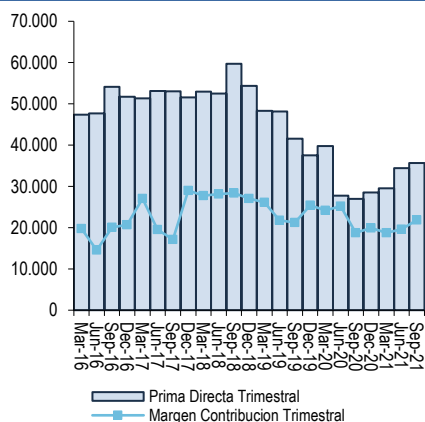
La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, ofreciendo seguros asociados fundamentalmente a operaciones de créditos, protecciones y bienes individuales

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 y adaptado de productos y de un sólido soporte operacional. La participación en seguros hipotecarios y en operaciones de coaseguro son negocios que se encuentran fuera del actual apetito de riesgo actual del grupo.

En los tiempos recientes, el mercado de seguros masivos está enfrentando una serie de presiones regulatorias y competitivas. Con la implementación de la Ley de Fraude para el sistema bancario, el mercado de seguros de Robo debió ajustarse, con diversos cambios a las coberturas comercializadas.

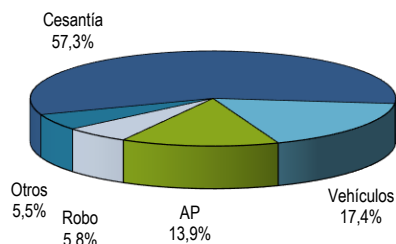
Modificaciones tributarias en pleno desarrollo van a incidir nuevamente en el diseño de las coberturas y sus costos.

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL



COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Septiembre 2020



POSICIÓN COMPETITIVA

Cartera atomizada, con importante posición dentro del mercado de seguros masivos.

La cartera de productos está compuesta de seguros de Cesantía, Robo, Accidentes Personales, Vehículos y Property. Así, la aseguradora cuenta con una cartera bien diversificada y de riesgos bastante atomizados. Aunque está expuesta a los ciclos económicos, diversos ajustes han tenido como base los cambios regulatorios.

Dentro de sus principales sponsors destaca Scotiabank Chile, entidad con la que mantienen a partir de 2019 un acuerdo de exclusividad para la comercialización de seguros. En 2021 esta entidad reporta una recuperación de sus posiciones de mercado después de un proceso de fusiones y ajustes internos. Ello debiera colaborar a fortalecer la productividad del acuerdo.

Por su parte, Scotia Corredora de Seguros, que forma parte de este acuerdo, intermediaba hasta septiembre 2021 primas por más de \$123.000 millones, alcanzando cerca del 5% de participación de mercado. La corredora alcanzaba un resultado integral por más de \$15.600 millones, logrando una mejora del orden del 10% con respecto a igual fecha del ejercicio anterior. El primaje intermediado para las compañías BNP alcanza cerca del 55% de la intermediación de la corredora, y un 21% de la prima directa de BNP SG.

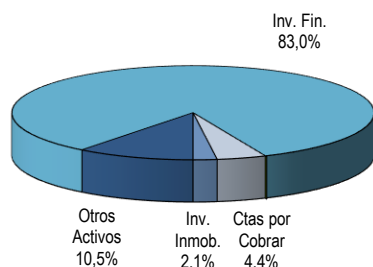
Durante 2020 el escenario de pandemia presionó significativamente la producción, con importantes caídas en Cesantía, AP y Robo, carteras que, durante 2021 reportan recuperación, al igual que Vehículos, mientras que Robo se mantiene con una producción acotada, acorde a los cambios normativos.

BNP SG mantiene participaciones de relevancia en sus principales segmentos. En Cesantía reporta un 50,5% de mercado, manteniendo el liderazgo por más de una década. Cuenta además con un 21,8% de participación en seguros de Accidentes Personales y un 9,7% en la sección de Robo. Mantiene además un 58% de las primas de Salud comercializadas por aseguradoras del primer grupo.

Propio de su foco estratégico, la aseguradora mantiene una importante cuota en la comercialización de seguros generales masivos, alcanzando en 2021 el 13% de la prima directa intermediada a través de estos canales. En términos globales BNP SG alcanza una participación del 4,1% dentro de las compañías de seguros generales.

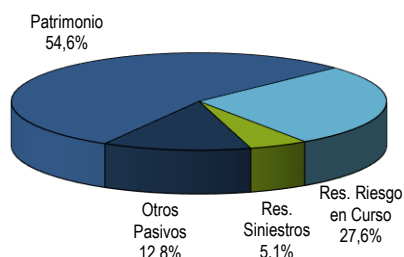
ACTIVOS

Septiembre 2021



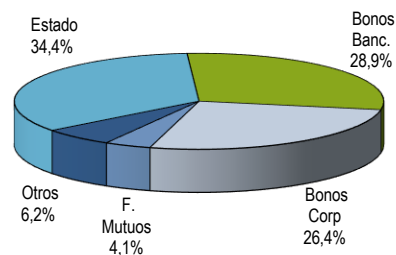
PASIVOS

Septiembre 2021



CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2021



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero sólido. Bajo endeudamiento refleja el conservantismo de su controlador, en la gestión del patrimonio.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura cuenta con amplios respaldos de activos financieros respecto de sus reservas técnicas con riesgo.

BNP SG presenta una estructura financiera altamente conservadora, con un nivel de apalancamiento muy inferior al resto de las compañías de seguros generales. Al cierre de septiembre 2021 su cartera de inversiones cubre la totalidad de sus obligaciones con asegurados, cubriendo por sobre las 2 veces la totalidad de sus reservas técnicas.

Su principal cuenta de activo corresponde a la cartera de inversiones financieras, por unos \$290.000 millones al cierre de septiembre 2021, equivalente a un 83,1% del total de activos. Esta se encuentra valorizada casi en su totalidad a valor razonable, quedando expuesta a ajustes de tasas, lo cual tuvo un impacto significativo equivalente a las pérdidas de un fondo E del sistema de pensiones.

El efectivo alcanza a \$17.600 millones, saldo muy estable durante toda esta etapa de crisis. Permite cubrir los flujos de un trimestre de siniestros y costos de intermediación. Las cuentas de seguros alcanzan unos \$16.600 millones, correspondientes fundamentalmente a cuentas por cobrar de asegurados. Estas últimas presentan un 50% de deterioro, asociada al proceso de conciliación de cuentas con algunos sponsors, que se va regularizando cíclicamente.

En línea con los acuerdos comerciales de largo plazo, la compañía reconoce dentro de sus activos intangibles los derechos de distribución de seguros, activo que se va amortizando en el plazo de duración de los distintos acuerdos. Al cierre de septiembre 2021 la compañía mantiene cerca de \$8.500 millones por este concepto, incrementándose en unos \$4.800 millones en el último periodo, gracias a la entrada en vigor de nuevos acuerdos.

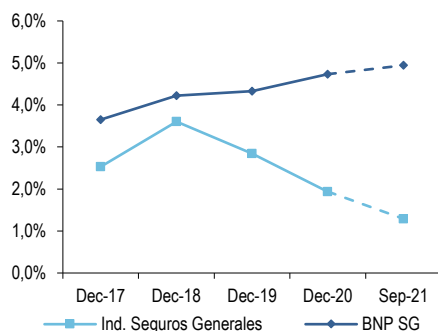
Acorde a la regulación local, la aseguradora constituye sus reservas técnicas sobre la base de la NCG 306 y 320, basadas en criterios muy conservadores respecto del tratamiento de comisiones y gastos comerciales, lo que suele incidir en el reconocimiento de costos contables. Las reservas de insuficiencia de primas (RIP) son poco relevantes.

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. Con todo, para BNP SG la Reserva de Riesgo en Curso es su principal pasivo con riesgo, sumando unos \$96.400 millones. En 2021 muestra una importante reducción con respecto al ejercicio anterior, producto de la menor constitución por venta nueva con respecto a la liberación de reserva stock de ciertas líneas de negocios de nulo crecimiento.

La reserva de siniestros supera los \$17.700 millones, de los cuales cerca del 32% corresponde a reservas normativas Ocurridos y No Reportados (OYNR y SDNR).

Los pasivos restantes corresponden a Deudas con intermediarios, Comisiones por Pagar, Devoluciones por Experiencia Favorable e Impuestos, propios del ciclo de negocio de los negocios masivos donde participa BNP SG. Estos pasivos pueden generar algún impacto temporal sobre el endeudamiento financiero, resultados o flujo de caja.

RENTABILIDAD INVERSIONES



La aseguradora cuenta con un amplio patrimonio, constituido en un 77% por utilidades acumuladas, reflejo de la maduración de su ciclo de rentabilidad, unido al conservantismo en el reparto de dividendos.

Así, en su mayoría el crecimiento de los años más recientes fue financiado con utilidades acumuladas. En 2019 reparte unos \$2.000 millones y en 2020 unos \$24.000 millones, informando en 2021 el reparto de \$20.000 millones al cierre de diciembre. Estos retiros no generan un impacto relevante sobre los respaldos de solvencia de la compañía, debido a los amplios excedentes que reporta.

INVERSIONES

Cartera con sólido perfil crediticio y adecuada diversificación.

La cartera de inversiones representa uno de los pilares fundamentales del respaldo de las reservas y del patrimonio de la compañía. La gestión de inversiones se sostiene sobre la base de una política global, que privilegia un bajo perfil de riesgo y toma en consideración los límites establecidos por el marco regulatorio. 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.

La cartera de inversiones se concentra principalmente en inversiones de renta fija local valorizadas a valor razonable, adecuadamente diversificadas y con una sólida clasificación crediticia, donde el 39% posee clasificación de riesgo en el rango "AA", 43% cuenta con clasificación "AAA" y el 18% restante cuenta con clasificación "N1". La inversión inmobiliaria corresponde a una porción del edificio institucional, cuya más reciente tasación es 1,52 veces su valor libro.

La administración de activos cuenta con una alta proporción en UF que le ha permitido una adecuada cobertura de las reservas expresadas en UF. La exposición en moneda extranjera es acotada.

No obstante, durante 2021 el escenario de alza de tasas ha tenido un impacto muy negativo sobre la cartera de inversiones, reconociendo pérdidas contra el resultado integral por cerca de \$18.000 millones. Considerando el resultado de inversiones y ajustes de monedas, el resultado financiero para la compañía hasta septiembre 2021 reportaba un impacto patrimonial negativo en torno a los \$12.000 millones. Parte de ellos se deberían revertir posteriormente, aunque la volatilidad llegó para quedarse por un largo tiempo.

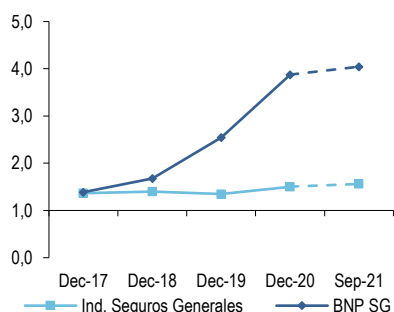
SOLVENCIA REGULATORIA

Niveles de cumplimiento muy superavitorios.

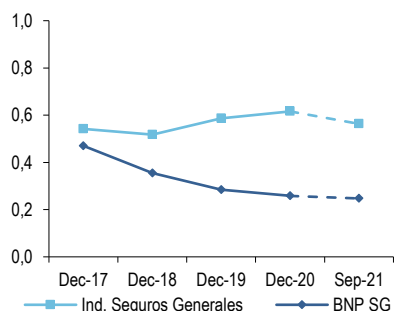
A septiembre de 2021 la aseguradora cuenta con un patrimonio neto excedentario de más de \$131.000 millones, es decir una cobertura de más de 4,0 veces su patrimonio de riesgo, estando este último determinado por su margen de solvencia en función de las primas.

Su superávit de inversiones es muy sólido, creciendo persistentemente año tras año. Al cierre de septiembre alcanzaban cerca de los \$154.000 millones, equivalentes al 97% del total de su obligación de inversión. Las inversiones representativas excedentarias están compuestas fundamentalmente por inversiones en bonos corporativos locales y créditos a asegurados, por primas no vencidas, además de algunos excesos de cuotas de fondos mutuos nacionales y bienes raíces destinados a uso propio.

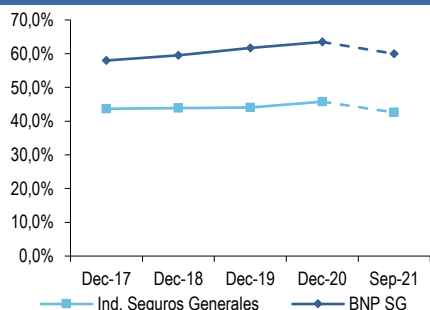
PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

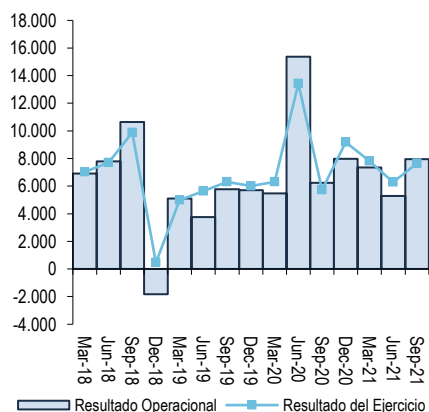


GASTO NETO



RESULTADOS TRIMESTRALES

Millones de pesos de cada periodo



Su endeudamiento regulatorio muestra una tendencia decreciente, favorecido por la evolución de sus reservas ante el menor volumen de negocios de los últimos años. Al cierre de septiembre 2021 alcanza en torno a las 0,91 veces, muy por debajo de la industria de seguros generales. Por su parte el endeudamiento financiero alcanzó a 0,25 veces, muy por debajo de la industria comparable.

Así, BNP SG cuenta con amplios resguardos de solvencia para enfrentar presiones del tipo técnico, comercial o de riesgos de mercado, o de cambios regulatorios. Los dividendos pagados no han debilitado la solvencia global de la aseguradora. Por otra parte, nuevos cambios regulatorios, con impacto relevante en los costos del ciclo de seguros, obligarán a reevaluar tarifas y condicionados, opción que forma parte de los acuerdos de mediano o largo plazo. Por tanto no debieran exponer significativamente el patrimonio de las aseguradoras BNP.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Alta focalización en la eficiencia operacional.

Las aseguradoras BNP Paribas Cardif Chile 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. Desde la perspectiva matricial son consideradas como una sola unidad operacional.

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, de pago de siniestros y de atención al asegurado suficientemente flexible para dar atención a una amplia y diversa plataforma de canales y asegurados. Todos estos costos se reparten entre los diferentes canales y líneas de seguros en explotación.

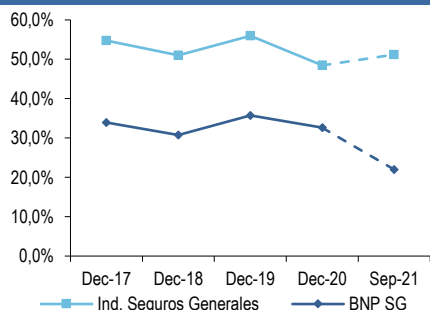
La remuneración de canales y la intermediación a corredores son los principales costos del modelo global, lo que se ve reflejado en el alto gasto neto y en la baja siniestralidad retenida. En tanto que, los costos operacionales directos son bajos en relación con el primaje total, enmarcándose en un modelo presupuestario altamente controlado matricialmente. En los últimos años, la contracción en la prima directa trajo consigo una reducción en comisiones, gastos y siniestros, además de liberación de reservas y provisiones por participaciones.

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 tarificar muy competitivamente, en un entorno de fuertes presiones y exigencias operacionales.

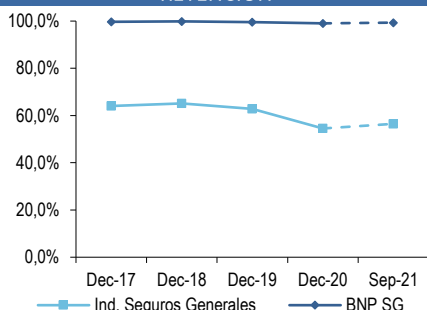
El desempeño técnico de la compañía reporta un año 2021 menos favorable, respecto al periodo 2020. Hasta septiembre 2021 BNP SG alcanzaba un resultado operacional de \$20.000 millones, contra \$28.000 del año anterior, explicado fundamentalmente por las provisiones por deterioro, por unos \$7.500 millones. Las inversiones aportan unos \$7.000 millones, neto de efectos de tipo de cambio y unidades reajustables, que cubren los costos por impuestos.

No obstante, otros resultados integrales reducen el resultado para el accionista en unos \$14.000 millones, generado por el ajuste a mercado de inversiones financieras a valor de mercado, además de un saldo a favor de impuestos diferidos. A diciembre se espera revertir las provisiones por deterioro y lograr un resultado trimestral muy favorable.

SINIESTRALIDAD RETENIDA AJUSTADA



RETENCIÓN



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Cartera atomizada, con favorable desempeño técnico pero altos costos operacionales.

RESULTADOS TÉCNICOS

Atomizada cartera de riesgos. Reporta un favorable año 2021, logrando reducir su siniestralidad neta.

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 la regulación de reservas y de la remuneración del canal.

Los resultados técnicos de la aseguradora son la base de rentabilidad de mediano plazo, duplicando los ingresos de inversiones. Su estabilidad se basa en la atomización de los riesgos cubiertos, junto a una adecuada plataforma técnica y de tarificación, que permite remunerar sus canales y el patrimonio de resguardo. Las reservas técnicas reguladas bajo normas locales determinan el ciclo de liberación de utilidades técnicas, que suele presentar un menor plazo medio que la aseguradora hermana.

A través de los años, los márgenes técnicos de BNP SG han sido satisfactorios y superiores a la industria comparable. La siniestralidad neta de su cartera es acotada e inferior a la media del mercado. Ha bajado este año 2021.

El 88% de la cartera está concentrada en tres seguros. Cesantía es el 57%, su desempeño técnico siempre ha estado expuesto al ciclo del empleo. Por ello, se mantienen permanentes revisiones de las tarifas y comisiones, procediendo a ajustes según contratos, cuando corresponda. Desde 2019 esta cartera enfrenta una mayor siniestralidad, volviendo a niveles prepandemia durante 2021, en torno al 30%.

Durante 2021, Vehículos es el 17% y reporta un saludable desempeño, contrastando con todo el mercado, incluso exponiendo a tres o cuatro aseguradoras a litigios colectivos. Por su parte, la cartera de AP representa un 14% y mantenía un resultado en equilibrio.

REASEGURO

Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.

BNP SG se rige en base a las políticas de reaseguro que la matriz establece para las distintas unidades regionales. Históricamente, coherente con el perfil atomizado de su cartera de riesgos, BNP SG ha mantenido altos porcentajes de retención de primas. Al cierre de septiembre 2021 reporta un volumen de primas cedidas del orden de los \$650 millones de pesos, correspondientes fundamentalmente a protecciones de Incendio y Terremoto.

La compañía mantiene protecciones no proporcionales contra Incendio Terremoto, Robo, Accidentes Personales y Vehículos, contando con el apoyo de reaseguradores de alta calidad crediticia internacional, tales como Swiss Re, Hannover y Amlin entre otros.

Al cierre de septiembre 2021, los resultados cedidos a su cartera de reaseguradores mantenían un saldo muy favorable, con una leve pérdida durante el primer trimestre asociado a una mayor carga de siniestros cedidos, pero recuperándose rápidamente los seis meses siguientes.

	05-Feb-2015	02-Feb-2016	03-Feb-2017	04-Feb-2018	04-Feb-2019	06-Feb-2020	03-Feb-2021	04-Feb-2022
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	BNP Paribas Cardif Seguros Generales S.A.							Industria SG	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Sept-2020	Sept-2021	Dic-2020	Sept 2021
Balance									
Total Activo	316.904	353.093	384.132	386.522	358.258	377.207	349.836	5.756.257	5.836.710
Inversiones financieras	269.943	296.468	323.825	332.385	310.310	332.391	290.374	1.734.673	1.811.905
Inversiones inmobiliarias	6.920	6.890	7.130	7.176	7.337	7.288	7.442	48.605	49.366
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	24.787	30.143	34.846	29.395	21.352	19.871	15.364	1.364.651	1.291.995
Deudores por operaciones de reaseguro	114	393	855	707	743	1.050	869	141.114	130.449
Deudores por operaciones de coaseguro	946	367	121	46	7	23	2	62.346	50.164
Part reaseguro en las reservas técnicas	72	352	227	151	170	182	195	1.993.919	2.027.628
Otros activos	14.124	18.481	17.129	16.663	18.338	16.401	35.590	410.948	475.202
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	1.741	4.019
Reservas Técnicas	181.318	185.234	194.930	170.872	127.802	135.568	114.739	3.473.417	3.600.028
Deudas de Seguros	2.305	6.253	2.403	2.401	4.099	3.584	3.002	729.485	646.645
Otros pasivos	35.779	48.034	47.358	45.096	42.703	40.616	41.206	466.709	437.967
Total patrimonio	97.502	113.571	139.442	168.153	183.654	197.439	190.889	1.084.906	1.148.050
Total pasivo y patrimonio	316.904	353.093	384.132	386.522	358.258	377.207	349.836	5.756.257	5.836.710
EERR									
Prima directa	200.812	209.024	219.597	175.454	123.064	94.553	99.588	3.054.166	2.415.931
Prima retenida	205.233	207.746	218.928	174.532	121.856	93.644	98.926	1.688.577	1.382.970
Var reservas técnicas	-1.968	-2.253	-5.580	30.705	46.154	36.577	13.276	46.292	-23.798
Costo de siniestros	-79.311	-69.653	-65.538	-73.191	-54.471	-42.035	-24.543	-736.808	-603.992
Resultado de intermediación	-42.062	-40.595	-42.526	-33.274	-23.824	-18.575	-19.364	-126.892	-104.408
Gastos por reaseguro no proporcional	-4.214	-14	-53	-432	-880	-589	-597	-214.130	-179.599
Deterioro de seguros	-2.611	-2.501	6.097	-3.776	-812	-901	-7.510	-3.404	-11.407
Margen de contribución	75.066	92.730	111.328	94.564	88.022	68.121	60.188	653.636	459.766
Costos de administración	-72.537	-79.837	-87.805	-74.212	-52.956	-41.042	-39.590	-547.932	-407.970
Resultado de inversiones	13.903	11.076	13.970	14.694	15.034	9.273	11.041	34.563	18.023
Resultado técnico de seguros	16.433	23.970	37.494	35.046	50.100	36.353	31.638	140.267	69.820
Otros ingresos y egresos	659	-112	-542	-8	-974	-654	-1.380	26.607	19.877
Diferencia de cambio	14	37	14	-35	48	-10	-161	-2.639	6.851
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-4.125	-2.506	-3.795	-4.330	-3.517	-1.844	-3.116	13.827	21.271
Impuesto renta	-2.961	-4.785	-8.101	-7.714	-11.008	-8.373	-5.245	-42.917	-19.530
Resultado del Periodo	10.019	16.604	25.070	22.960	34.648	25.471	21.736	135.144	98.289
Total del resultado integral	13.598	16.069	25.941	28.711	39.502	29.286	7.235	155.907	38.092

INDICADORES

	BNP Paribas Cardif Seguros Generales S.A.							Industria SG	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Sept-2020	Sept-2021	Dic-2020	Sept 2021
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	2,25	2,11	1,75	1,30	0,95	0,91	0,83	2,47	2,32
Prima Retenida / Patrimonio	2,10	1,83	1,57	1,04	0,66	0,63	0,69	1,56	1,61
Cobertura de Reservas	1,65	1,77	1,87	2,15	2,63	2,63	2,71	1,31	1,30
Participación Reaseguro en RT	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,57	0,56
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	2,28	2,14	1,79	1,33	1,01	0,95	0,91	2,87	2,66
Endeudamiento Financiero	0,38	0,47	0,35	0,28	0,26	0,22	0,25	0,62	0,56
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,24	1,39	1,68	2,54	3,88	4,16	4,04	1,50	1,56
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	14,9%	24,0%	31,6%	55,7%	94,1%	96,4%	97,1%	18,7%	16,8%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	85,2%	84,0%	84,3%	86,0%	86,6%	88,1%	83,0%	30,1%	31,0%
Rentabilidad Inversiones	5,0%	3,7%	4,2%	4,3%	4,7%	3,6%	4,9%	1,9%	1,3%
Gestión Financiera	3,1%	2,4%	2,7%	2,7%	3,2%	2,6%	3,0%	0,8%	1,1%
Ingresos Financieros / UAI	75,4%	40,2%	30,7%	33,7%	25,3%	21,9%	28,8%	26%	39%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	2,4%	5,9%	3,1%	1,8%	4,4%	4,6%	5,0%	6,2%	5,5%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,11	0,81	0,22	0,24	0,42	0,35	0,68	0,42	0,37
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	1,48	1,73	1,90	2,01	2,08	1,89	1,39	5,36	4,81
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	36,1%	38,2%	40,0%	42,3%	43,0%	43,4%	39,8%	17,9%	16,9%
Costo de Adm. / Inversiones	26,9%	26,9%	27,1%	22,3%	17,1%	12,3%	13,6%	31,6%	22,5%
Result. de interm. / Prima Directa	-20,9%	-19,4%	-19,4%	-19,0%	-19,4%	-19,6%	-19,4%	-4,2%	-4,3%
Gasto Neto	57,0%	58,0%	59,5%	61,7%	63,5%	64,1%	60,0%	45,8%	42,6%
Resultado Operacional / Prima Retenida	1,2%	6,2%	10,7%	11,7%	28,8%	28,9%	20,8%	6,3%	3,7%
Ratio Combinado	96,5%	91,5%	89,5%	103,8%	108,5%	109,2%	84,9%	95,7%	92,8%
UAI / Prima Directa	6,5%	10,2%	15,1%	17,5%	37,1%	35,8%	27,1%	5,8%	4,9%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	3,2%	4,7%	6,8%	6,0%	9,3%	8,8%	8,0%	2,4%	2,3%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	10,3%	14,6%	19,8%	14,9%	19,7%	18,6%	14,9%	13,4%	11,7%
Perfil Técnico									
Retención Neta	100,0%	99,6%	99,9%	99,6%	99,0%	99,1%	99,3%	54,5%	56,5%
Margen Técnico	37,4%	44,4%	50,7%	53,9%	71,5%	72,0%	60,4%	21,4%	19,0%
Siniestralidad Directa	36,5%	32,0%	29,8%	41,6%	44,9%	45,3%	25,3%	37,3%	39,7%
Siniestralidad Cedida	4,5%	82,6%	299,3%	65,0%	59,8%	75,4%	56,0%	25,4%	28,6%
Siniestralidad Retenida	38,6%	33,5%	29,9%	41,9%	44,7%	44,9%	24,8%	43,6%	43,7%
Siniestralidad Retenida Ajustada	39,8%	33,9%	30,7%	35,7%	32,6%	32,4%	22,0%	48,5%	51,2%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	0,1%	0,5%	0,9%	0,3%	0,5%	0,5%	0,6%	74,0%	72,9%

- (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.