

INFORME DE CLASIFICACION

**BNP PARIBAS CARDIF
SEGUROS DE VIDA S.A.**

ENERO 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.02.23
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.22

	Feb-2022	Feb-2023
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

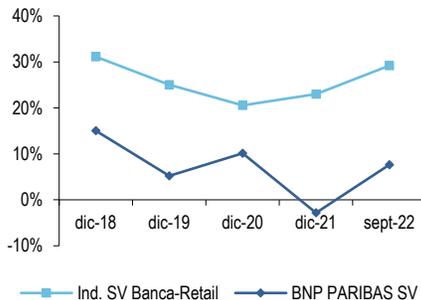
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-20	Dic-21	Sept-22
Prima Directa	143.870	176.241	191.701
Resultado de Operación	4.605	-17.357	-2.402
Resultado del Ejercicio	9.301	-2.442	4.741
Total Activos	358.491	304.932	353.680
Inversiones	314.723	253.007	288.374
Patrimonio	99.377	72.723	84.670
Part. Mercado (PD Canal Masivo)	18,0%	23,4%	25,7%
Margen Técnico	53,6%	42,6%	51,1%
Rentabilidad Inversiones	3,0%	6,7%	9,7%
Gasto Neto	76,3%	80,1%	77,4%
ROE	10,1%	-2,8%	7,6%

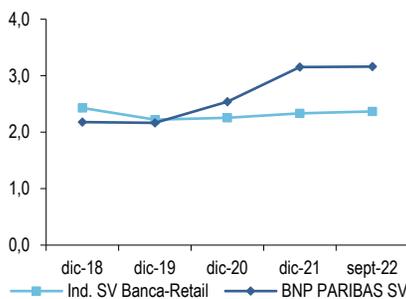
Fuente: Estados Financieros CMF

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 S.A. (BNP SV) se sustenta en su sólido perfil de negocios y satisfactorio perfil financiero. 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. Siguiendo la línea corporativa estratégica del grupo internacional la aseguradora mantiene una activa gestión de alianzas de mediano plazo con canales de bancaseguros.

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

Las aseguradoras BNP Paribas Cardif Chile, de Vida y Generales, comparten la estructura de administración, de sistemas de producción y, 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 éxito de su desempeño se ha basado en sus capacidades operacionales, eficiencia de suscripción, soporte técnico y capacidad de innovación. La gestión comercial de ambas aseguradoras es desarrollada en forma conjunta, factor fundamental en el logro de acuerdos de largo plazo que cubran las necesidades relevantes de los sponsors y sus clientes.

A septiembre de 2022, la participación de mercado global de BNP SV alcanzó del orden del 25,7% de las primas directas intermediadas por canales masivos, manteniéndose como uno de los principales referentes del mercado del retail de seguros. Además, alcanza participaciones de liderazgo en sus principales segmentos de negocios.

La aseguradora mantiene una estructura financiera conservadora, con un nivel de apalancamiento controlado y acorde al crecimiento de su producción. Su principal cuenta de activo corresponde a la cartera de inversiones financieras, por unos \$285.000 millones, valorizada casi en su totalidad a valor razonable, lo que ha impactado en los resultados integrales.

Desde el punto de vista regulatorio la aseguradora mantiene niveles de cumplimiento adecuados, respaldados por un patrimonio formado por el capital pagado más utilidades retenidas. Recientes aportes de capital van dando forma a una etapa de nuevos acuerdos estratégicos, que requieren de inversiones de relevancia.

Al cierre de septiembre la aseguradora cuenta con un patrimonio neto excedentario de \$17.300 millones y un superávit de inversiones de \$32.700 millones. Su endeudamiento regulatorio alcanza a 4,24 veces, indicador que se incrementa durante la administración del run off de rentas vitalicias adquirido al grupo ScotiaBank, además del crecimiento de las reservas RRC y RIP de los trimestres más recientes. El endeudamiento financiero se mantiene alto, acorde al ciclo de costos de remuneración de sus seguros.

Como es propio de la bancaseguros, la amplia base de coberturas y el perfil estandarizado de riesgos individuales permite retener una alta proporción de los negocios y lograr rentabilidades técnicas de proyectividad conservadora, coherentes con la tarificación efectuada, la eficiencia alcanzada y las políticas de suscripción aplicadas.

Históricamente, los resultados operacionales de la aseguradora han sido ajustados, siendo los ingresos financieros su principal generador de utilidades bajo contabilidad local. Al cierre de septiembre 2022 la aseguradora logra una utilidad antes de impuestos de \$2.500 millones.

Un sostenido crecimiento de sus alianzas ha obligado a efectuar mejoras de sistemas y plataformas de gestión. Ello ha impactado en ajustes transitorios al perfil de sus deudores por primas. Las reservas técnicas RIP también se han debido incrementar, reflejando un ciclo de reservas de riesgos en curso muy exigente, en línea con sus costos de intermediación.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

El sólido y permanente respaldo financiero del grupo internacional, en conjunto con la manifiesta 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, administrado en conjunto con Seguros Generales ha permitido alcanzar una amplia base de acuerdos estratégicos de largo plazo, respaldando al proyecto y su rentabilidad.

Hacia adelante, se espera consolidar el modelo operacional actualmente en marcha, lo que, junto al inicio de nuevas alianzas debiera consagrar al grupo BNP entre los actores de mayor relevancia en la distribución masiva. Ello le debiera permitir sortear con éxito las presiones competitivas o regulatorias que suelen presionar su desempeño. El soporte técnico del grupo, tanto local como regional, es otro aspecto fundamental para la sostenibilidad del proyecto en el largo plazo.

Con todo, cambios significativos sobre el perfil competitivo o financiero de las aseguradoras podrían gatillar una revisión sobre la clasificación asignada. El perfil de solvencia del grupo controlador también es relevante para la clasificación asignada.

Feller Rate mantiene una permanente evaluación de los resultados y solvencia de todo el sector, que permitan apreciar oportunamente los ajustes sobre la posición competitiva, resultados y solvencia regulatoria de las distintas compañías.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Sólido equipo y soporte operacional.
- Grupo asegurador especialista en gestión de negocios masivos.
- Atomizada base de riesgos.
- Estructura financiera y patrimonial fuerte.

RIESGOS

- Crecimiento sujeto a ciclos económicos.
- Cartera de negocios expuesta a fuerte competencia.
- Presiones de carácter regulatorio y nuevas exigencias de solvencia.

PROPIEDAD

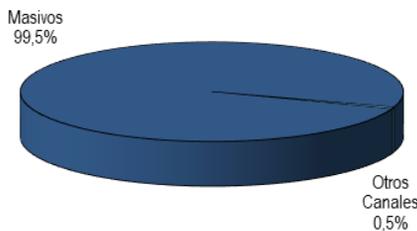
La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo bancario francés BNP Paribas, alcanzando una alta participación en la actividad ligada tanto a la bancaseguros mundial como al modelo de negocios de distribución masiva no bancaria. BNP comercializa productos de seguros y de ahorro personales, distribuidos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

CANALES DE VENTA (PRIMA DIRECTA)

Septiembre 2022



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios sólido, focalizado en la comercialización de Bancaseguros con fuerte énfasis en la eficiencia, 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 65 países, contando con cerca de 190.000 colaboradores y alcanzando en 2021 ingresos anuales por €46.000 millones. Por su parte, el brazo asegurador BNP Paribas Cardif mantiene presencia en 33 países y alcanza primas brutas por más de €32.600 millones durante 2021. 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.

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.

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.

— 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 SV irá haciendo frente a las nuevas exigencias que vayan surgiendo en el ámbito local.

ESTRATEGIA

| Foco en el segmento masivo, a través de alianzas de largo plazo.

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.

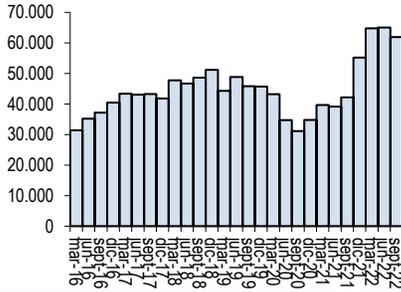
La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, ofreciendo seguros asociados fundamentalmente a operaciones de créditos, protecciones y bienes individuales.

La aseguradora mantiene diversos acuerdos de mediano o largo plazo con entidades financieras de importante tamaño. Actualmente destacan acuerdos con Scotia Bank Chile, Coopeuch y Caja Los Andes. A finales de 2022 se anuncia al mercado un nuevo acuerdo de exclusividad con Banco Itau para la comercialización de una diversa gama de seguros, acuerdo que debiera entrar en vigencia durante 2023.

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.

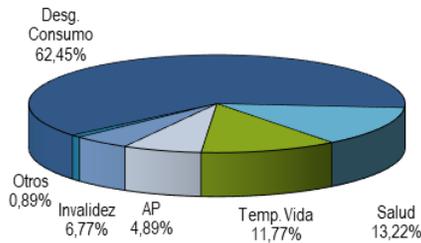
En los últimos años el mercado de seguros masivos ha venido enfrentando una serie de presiones regulatorias y normativas. Con la implementación de la Ley de Fraude para el sistema bancario, el mercado de seguros de Robo debió ajustarse, con diversos cambios a las coberturas comercializadas. En 2023 la nueva implementación del IVA ha requerido de importantes esfuerzos de negociación con las alianzas, aplicable a los seguros en marcha.

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL



COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Septiembre 2022



POSICIÓN COMPETITIVA

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

La cartera de productos de BNP SV está compuesta de seguros de Desgravamen para créditos de consumo, de coberturas de Salud, Vida Temporal y Accidentes Personales entre los más importantes. Así, la aseguradora cuenta con una cartera diversificada y de riesgos bastante atomizados.

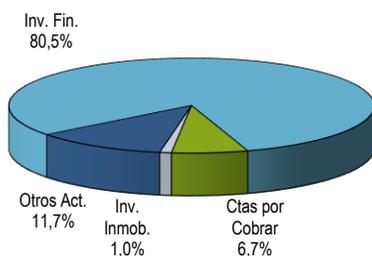
La productividad está altamente expuesta a los ciclos económicos, los que impactan fuertemente a sus canales principales. Junto con ello, cambios regulatorios y tributarios sobre seguros masivos y los servicios relacionados generan una presión adicional sobre la productividad. Hasta septiembre 2022 la producción directa de BNP SV muestra una importante recuperación, asociado principalmente a la productividad de los últimos acuerdos comerciales.

Con el desarrollo de nuevas alianzas comerciales la aseguradora logra compensar y fortalecer su base de ingresos recurrentes. Desde 2019 el grupo BNP cuenta con un acuerdo de exclusividad para la comercialización de seguros a través de Scotiabank Chile, acuerdo que se enmarca en un acuerdo de carácter regional. Scotia Corredora de Seguros forma parte de este acuerdo, entidad que intermediaba hasta septiembre 2022 primas por más de \$119.000 millones, alcanzando cerca del 5% de participación de mercado. El primaje intermediado para las compañías BNP alcanza cerca del 50% de la intermediación de la corredora, y un 18% de la prima directa de BNP SV.

En términos de posicionamiento, dentro del segmento masivo la aseguradora alcanza un 25,7% de la prima directa, situándose como líder de este segmento, seguido por Metlife (acuerdo con Banco Estado) y Chubb SV, (con Banco de Chile). En términos globales, cuenta con participaciones de relevancia en los segmentos de Temporal Vida (13,8%), Invalidez (19,9%) y Desgravamen Consumo (35,8%).

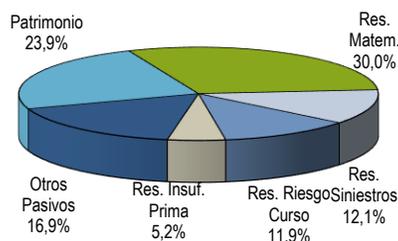
ACTIVOS

Septiembre 2022



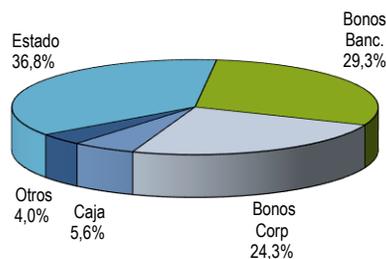
PASIVOS

Septiembre 2022



CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2022



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero satisfactorio. Estructura refleja las altas exigencias impuestas por la regulación local y su matriz.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura presenta respaldos de solvencia satisfactorios.

BNP SV mantiene una estructura financiera conservadora, con un nivel de apalancamiento controlado y acorde al segmento. Al cierre de septiembre 2022 la cartera de inversiones de BNP SV cubre en 1,4 veces la totalidad de sus obligaciones técnicas (netas de reaseguro). A diferencia de BNP SG, las reservas técnicas de SV son esencialmente matemáticas, de mayor plazo y de duración esperada.

Su principal cuenta de activo corresponde a la cartera de inversiones financieras, la cual alcanza cerca de \$285.000 millones. Esta se encuentra mayoritariamente valorizada a mercado (valor razonable), quedando expuesta a ajustes de tasas, lo cual tuvo un impacto significativo durante 2021. Por su parte, las inversiones por participaciones en entidades del grupo reconocen su inversión en CF Seguros, participación que se redujo en los últimos años acorde a la opción de venta establecida en el acuerdo.

Durante los últimos años, el volumen de inversiones bajo administración presentó fuertes fluctuaciones, reconociendo la participación y posterior incorporación de Scotia SV, junto con la venta a de su cartera de Rentas. Junto con ello, gestionó transitoriamente reservas de rentas vitalicias de cierta relevancia, manteniendo hasta el día de hoy un leve saldo, asociado a los contratos que optaron por no cambiarse de compañía.

La cartera de cuentas por cobrar de seguros alcanza unos \$24.200 millones. De estas, \$23.800 millones corresponden a cuentas de asegurados, que mantienen un saldo de deterioro por cerca de \$3.500 millones, en torno al 12,8% del saldo bruto, asociado a los ciclos de conciliación de cuentas con sus sponsors. Los saldos con vencimientos anteriores se encuentran en proceso de identificación, a la espera de consolidar los sistemas tecnológicos de conectividad y transaccionales con sus sponsors. La administración ha estado trabajando arduamente para lograr una satisfactoria identificación de la producción. En el intertanto, la caja está reflejando una satisfactoria liquidez, que complementa favorablemente el proceso de fortalecimiento operacional que caracteriza la etapa actual de ambas aseguradoras.

La participación del reaseguro mantiene una tendencia a la baja, ya que no hay contratos proporcionales nuevos, respaldando fundamentalmente reserva matemática, por unos \$1.000 millones.

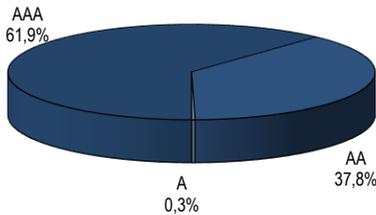
Con el desarrollo de nuevas alianzas y asociaciones, la compañía va generando importantes volúmenes de activos intangibles y de pasivos por uso de canal. Al cierre de septiembre, BNP SV mantiene un saldo de \$13.000 millones por concepto de uso de canal. Con la apertura de nuevas alianzas se presume que estas partidas deberían aumentarse de manera significativa.

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).

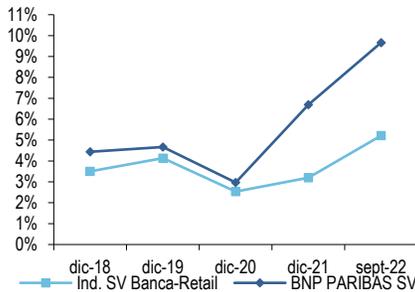
La captación de negocios de prima mensual con altas comisiones genera un fuerte impacto en la constitución de reservas RRC, RIP y por ende en sus márgenes técnicos. A septiembre 2022 la Reserva

PERFIL IRF NACIONAL

Septiembre 2022



RENTABILIDAD INVERSIONES



de Riesgo en Curso alcanza sobre los \$41.900 millones y un fuerte incremento, mientras que la reserva matemática superaba los \$106.000 millones, muy estable desde diciembre 2020. BNP SV cuenta con la autorización de parte del regulador para usar tablas propias de RM.

Al cierre de septiembre 2022, la compañía mantiene un saldo de resera RIP del orden de los \$18.300 millones, saldo constituido fundamentalmente en el último año por el desempeño de sus líneas de Salud, Invalidez y Vida Temporal.

La reserva de siniestros alcanza sobre los \$42.600 millones, encontrándose el 50% en proceso de liquidación. La reserva de siniestros Ocurridos y no Reportados (OYNR) se basa en modelos regulatorios muy exigentes, alcanzando cerca de \$16.000 millones al cierre de septiembre.

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

Al cierre de septiembre el patrimonio de BNP SV alcanzaba los \$84.670 millones, compuesto en un 66,4% por utilidades retenidas, reflejo de la maduración de su ciclo de ingresos. Durante este año, en línea con las necesidades patrimoniales que puedan requerir nuevas alianzas comerciales, se abre una nueva línea de aporte de capital. Al cierre de julio 2022 se concreta el primer aporte, ayudando de paso a fortalecer los niveles de cumplimiento normativo, por \$9.100 millones.

BNP SV mantiene una amplia base de activos líquidos. El saldo de efectivo disponible supera los \$16.000 millones, equivalente a 4 meses de siniestros. Las alianzas de largo plazo generan activos intangibles, los que pueden impactar temporalmente la liquidez disponible. No obstante, con los últimos aportes de capital se espera dotar a la aseguradora de liquidez suficiente para enfrentar los siguientes desafíos.

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.

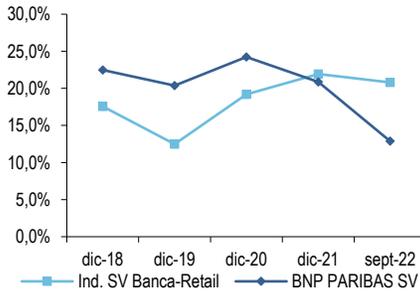
La cartera de inversiones se concentra principalmente en inversiones de renta fija local valorizadas a valor razonable, adecuadamente diversificadas y con una sólida clasificación crediticia, donde el 99% de la cartera posee clasificación de riesgo en el rango "AA" o superior. Esta se constituye fundamentalmente de bonos de la tesorería, bonos de empresas, bonos de instituciones financieras y pagares descontables del BC.

La inversión inmobiliaria corresponde a una porción del edificio institucional, cuya más reciente tasación es 1,52 veces su valor libro.

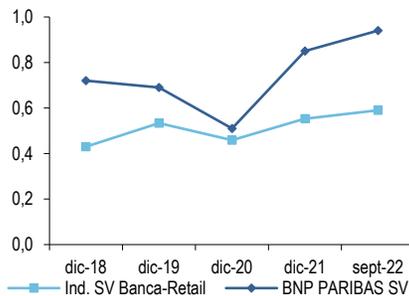
La administración de activos cuenta con una alta proporción en UF que le ha permitido una adecuada cobertura de las reservas expresadas en UF. Por su parte, la exposición en moneda extranjera es acotada, en línea con su perfil de negocios.

Durante 2022, el resultado de inversiones reporta una importante mejora, aportando unos \$20.900 millones al resultado. El resultado por devengo explica la mayor parte de este resultado, beneficiado por la fuerte exposición a tasas nominales de su cartera.

SUPERAVIT DE INVERSIONES REP.



ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



SOLVENCIA REGULATORIA

Niveles de cumplimiento adecuados, presionados por la puesta en marcha de nuevos negocios.

A septiembre de 2022 la aseguradora cuenta con un patrimonio neto excedentario de \$17.300 millones, es decir una cobertura de 1,38 veces su patrimonio de riesgo, este último determinado por endeudamiento, debido a los ciclos de pasivos de la intermediación.

Su superávit de inversiones es adecuado, alcanzando \$32.700 millones equivalentes a un 12,9% de la obligación total de inversión. Las inversiones representativas excedentarias están constituidas por activos de alta calidad crediticia y liquidez, tales como saldos en bancos, bonos corporativos y fondos mutuos.

El endeudamiento regulatorio alcanza a 4,24 veces al cierre de septiembre, indicador que presenta una tendencia al alza en los últimos años, en línea con la incorporación de nuevos canales y acuerdos estratégicos. Para ello, el grupo capitaliza la aseguradora, aportando \$9.100 millones durante el mes de Julio, y posteriormente \$20.000 millones en el mes de noviembre, montos destinados a dar soporte al desarrollo de nuevos acuerdos actualmente en proceso.

Propio del modelo, el endeudamiento financiero se mantiene más presionado, alcanzando las 0,94 veces, nivel elevado en comparación el resto de la industria, pero acorde a su ciclo de seguros. Con el aporte de capital enterado durante el cuarto trimestre se espera que este indicador se recupere significativamente.

Durante 2022, la puesta en marcha de nuevas asociaciones estratégicas generó una presión transitoria sobre los niveles de cumplimiento normativo. Durante el mes de mayo, dificultades para la contabilización y registro de los deudores por prima y comisiones, lo que generó un pasivo financiero de relevancia, gatillando así un déficit por mayor endeudamiento financiero. Para el cierre de junio 2022, esta situación ya había sido subsanada. Posteriormente, para el mes de diciembre la aseguradora informa que el ratio de endeudamiento financiero superó las 1 vez, productos de exceso de pasivos financieros generados por la recepción tardía de algunas facturas de proveedores y socios comerciales.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Alta focalización en eficiencia operacional.

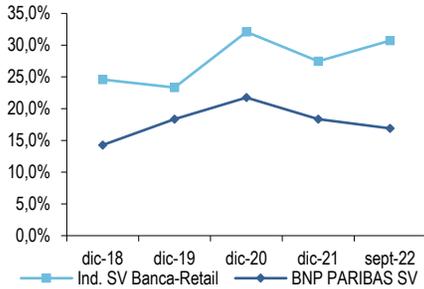
Las aseguradoras BNP Paribas Cardif Chile comparten la estructura de administración, de sistemas de producción, la gestión comercial y técnica, aportando importantes sinergias y ahorro de costos que le permiten crear ofertas más competitivas y rentables para las partes involucradas.

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 centro de atención telefónica eficiente y suficientemente flexible para dar atención a una amplia y diversificada plataforma de canales y asegurados. Todos estos costos se reparten esencialmente entre los dos vehículos aseguradores.

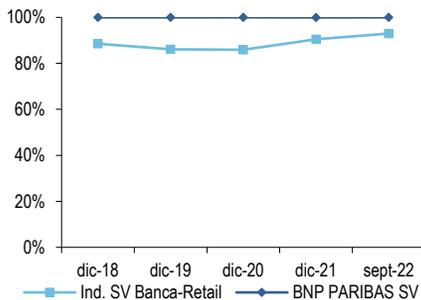
La remuneración de canales y la intermediación a corredores son los principales costos del modelo global. En tanto que, los costos operacionales directos son bajos en relación con el primaje total, enmarcándose en un modelo presupuestario altamente controlado matricialmente.

Un estricto control de costos de comercialización caracteriza el accionar competitivo y de gestión de sus acuerdos. Junto con ello, el mandato de su administración superior se ha ido reflejando en una

SINIESTRALIDAD DIRECTA



RETENCIÓN



alta estabilidad del gasto indirecto. Ello ha favorecido la capacidad de tarificar muy competitivamente, en un entorno de fuertes presiones y exigencias operacionales.

El desempeño técnico de la aseguradora mantiene un resultado alineado a su historial de márgenes acotados, enfrentando trimestralmente fluctuaciones propias de los ciclos de constitución de reservas por renovación y nuevos negocios. Acuerdos y nuevas relaciones comerciales generan activos intangibles de magnitud relevante, que se van amortizando anualmente. A su vez, la siniestralidad global se mantiene coherente con la media histórica, alcanzando al cierre de septiembre 2022 del orden del 29% neto de reaseguro y ajustes de reservas.

Al cierre de septiembre 2022 BNP SV presenta un resultado por cerca de \$4.700 millones, generado fundamentalmente por su desempeño financiero. El déficit operacional alcanza cerca de \$2.400 millones, saldo generado fundamentalmente por la constitución de reservas regulatorias RIP. La cartera de inversiones aporta unos \$21.000 millones a la última línea, lo que logra compensar el impacto por ajuste de monedas, que merman el resultado en unos \$14.400 millones. Bajo contabilidad matricial, el resultado técnico y operacional se mantienen superavitarios. Desde 2019 en adelante los otros resultados integrales ORI han generado cierta presión sobre el patrimonio.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Cartera atomizada con favorable desempeño técnico. Costos técnicos en línea con las exigencias regulatorias.

RESULTADOS TÉCNICOS

Atomizada cartera de riesgos. Siniestralidad global se mantiene controlada.

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 canal.

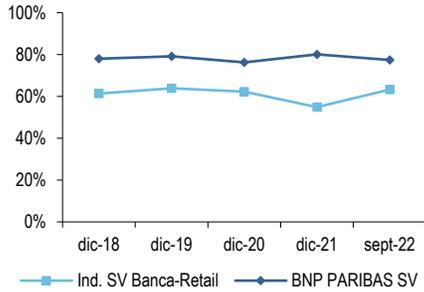
Los resultados técnicos de la aseguradora son la base de rentabilidad de mediano plazo, manteniéndose alineados a los niveles del mercado comparable. Estos se basan en la atomización de los riesgos cubiertos, junto a una adecuada proyección de siniestralidad y costos de canales de intermediación. Las reservas técnicas reguladas bajo normas locales determinan presiones adicionales sobre el ciclo de liberación de utilidades técnicas por devengo del riesgo.

Históricamente, los resultados operacionales de la aseguradora se han visto presionados por las exigencias normativas, especialmente en etapas de fuerte crecimiento de la producción. Durante 2022, una fuerte constitución de reservas RRC y, mayores gastos asociados a nuevos canales explican el deterioro de su resultado operacional. Junto con ello, la producción se vio afectada por la productividad misma de los canales, frente a escenarios de menor actividad comercial.

Hasta septiembre 2022 la cartera alcanzaba del orden de los \$191.700 millones, mostrando una importante expansión en el último año, incremento concentrado en negocios de Desgravamen Consumo, Salud e Incapacidad e Invalidez. La siniestralidad global se mantuvo favorable, cerrando el tercer trimestre con una siniestralidad retenida en torno al 18% sobre prima ganada.

La cartera de salud muestra un crecimiento importante, superando los \$34.800 millones de producción en los últimos 12 meses. Junto con ello, asociado a la carga de gastos asignados y al desempeño técnico, la aseguradora debió reconocer reserva de insuficiencia de prima RIP por cerca

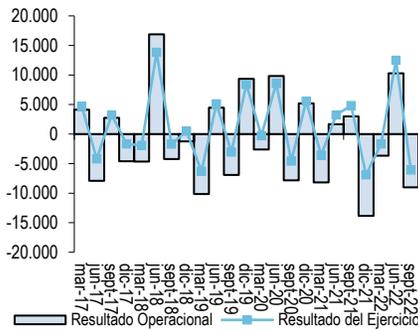
GASTO NETO



de \$13.000 millones. De manera similar, la mayor producción de Invalidez e Incapacidad también trajo consigo una importante constitución de reservas regulatorias RIP, por cerca de \$3.300 millones, equivalente a un cuarto de la prima de este ramo. Parte significativa de la nueva producción se debe destinar a comisiones y RRC, lo que explica estos ajustes por RIP.

Actualmente, la aseguradora mantiene negocios de aceptación provenientes de CF Seguros, asociados a negocios de Salud. Hasta la fecha, la siniestralidad aceptada se mantiene muy acotada, por debajo del 1%. Junto con ello, propio de su rol como accionista en la aseguradora, BNP SV recibe los dividendos pagados por CF acordes a su participación.

RESULTADO OPERACIONAL



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, basando su programa de reaseguro en protecciones del tipo no proporcional 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. Por ello, se realizan algunas cesiones de riesgos, por acumulaciones de coberturas y para protección catastrófica.

El reaseguro está contratado con SCOR Re Global Life, entidad clasificada AA- en escala internacional. Al cierre de septiembre 2022, el costo de esta protección alcanzaba del orden de los \$240 millones anuales, costo que muestra un leve aumento con respecto al 2021.

	02-Feb-2016	03-Feb-2017	02-Feb-2018	04-Feb-2019	06-Feb-2020	03-Feb-2021	04-Feb-2022	06-Feb-2023
Solvencia	AA							
Perspectivas	Estables							

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	BNP PARIBAS CARDIF SEGUROS DE VIDA S.A.							Ind. Vida Masivos	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Sept-2021	Sept-2022	Dic-2021	Sept 2022
Balance									
Total Activo	219.419	260.296	280.715	358.491	304.932	296.588	353.680	1.122.724	1.236.965
Inversiones financieras	152.577	204.140	219.445	312.120	249.935	242.097	284.764	836.235	902.812
Inversiones inmobiliarias	2.456	2.623	2.585	2.602	3.072	2.630	3.609	26.835	50.568
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	26.370	27.907	29.468	18.820	16.084	18.396	23.787	58.790	64.922
Part reaseguro en las reservas técnicas	22.944	16.058	13.550	6.924	2.864	3.564	1.410	72.065	68.390
Otros activos	15.072	9.567	15.667	18.023	32.977	29.900	40.109	128.800	150.274
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	4.378	5.614
Reservas RRVV	0	0	0	47.463	21	44	18	40.793	42.996
Reservas SIS	0	0	0	619	86	99	74	87	74
Reserva Riesgo en Curso	36.245	26.448	22.925	20.647	29.756	16.831	41.932	147.826	161.842
Reserva Matemática	57.341	77.031	90.130	104.051	109.312	108.226	106.153	273.504	257.750
Otras Reservas Técnicas	18.325	25.610	29.926	40.937	39.347	39.141	61.008	177.354	221.245
Otros pasivos	41.671	54.331	53.317	45.396	53.686	50.841	59.826	163.545	200.282
Total patrimonio	65.837	76.876	84.418	99.377	72.723	81.406	84.670	315.237	347.161
Total pasivo y patrimonio	219.419	260.296	280.715	358.491	304.932	296.588	353.680	1.122.724	1.236.965
EERR									
Prima directa	171.509	194.334	184.657	143.870	176.241	121.024	191.701	520.637	523.132
Prima retenida	201.209	245.536	237.892	182.098	176.885	121.564	194.912	471.658	489.338
Var reservas técnicas	-9.545	-14.547	-7.675	-3.520	-8.860	1.352	-14.027	-6.520	11.192
Costo Rentas	0	0	0	11	-1.465	-1.464	-2	-5.342	-4.701
Costo de siniestros	-26.385	-34.150	-41.429	-39.540	-37.456	-28.312	-33.555	-127.202	-138.271
Resultado de intermediación	-70.131	-90.331	-89.911	-66.160	-49.095	-36.442	-50.437	-59.512	-84.386
Gastos por reaseguro no proporcional	-281	-326	-232	-234	-201	-149	-187	-1.620	-4.055
Gastos Médicos	-15	-23	-32	-29	-8	-6	-4	-159	-285
Deterioro de seguros	-466	1.634	-3.649	4.518	-4.746	-417	1.255	-16.118	9.489
Margen de contribución	94.386	107.793	94.964	77.143	75.056	56.125	97.955	255.184	278.321
Costos de administración	-100.021	-101.032	-98.199	-72.538	-92.413	-59.656	-100.357	-198.388	-222.768
Resultado de inversiones	7.336	9.182	10.357	9.340	16.937	10.788	20.903	27.604	37.278
Resultado técnico de seguros	1.701	15.943	7.123	13.945	-421	7.257	18.501	84.400	92.831
Otros ingresos y egresos	696	-358	100	-79	2.010	1.442	-1.545	5.113	-1.548
Diferencia de cambio	24	-14	-22	38	-173	-141	-96	-55	40
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-922	-2.045	-2.391	-2.621	-7.557	-3.935	-14.327	4.112	-5.136
Impuesto renta	567	-2.803	-603	-1.982	3.700	-164	2.209	-19.528	-12.120
Resultado del Periodo	2.065	10.722	4.208	9.301	-2.442	4.459	4.741	74.041	74.067
Total del resultado integral	1.564	11.076	7.542	14.984	-16.678	-7.995	2.847	49.905	68.667

INDICADORES

	BNP PARIBAS CARDIF SEGUROS DE VIDA S.A.							Ind. Vida Masivos	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Sept-2021	Sept-2022	Dic-2021	Sept 2022
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	1,98	2,18	2,16	2,54	3,15	2,60	3,16	2,33	2,37
Prima Retenida / Patrimonio	3,06	3,19	2,82	1,83	2,43	1,49	2,30	1,50	1,41
Cobertura de Reservas (1)	1,83	1,94	1,85	1,59	1,52	1,62	1,50	1,55	1,59
Participación Reaseguro en RT	20,5%	12,4%	9,5%	3,2%	1,6%	2,2%	0,7%	11,3%	10,0%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	2,02	2,22	2,36	2,86	4,35	3,41	4,24	2,86	2,73
Endeudamiento Financiero	0,60	0,72	0,69	0,51	1,01	0,82	0,94	0,55	0,59
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,65	1,39	1,45	1,95	1,48	1,84	1,38	2,20	1,92
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	17,9%	22,5%	20,4%	24,2%	18,9%	25,0%	12,9%	21,9%	20,8%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	69,5%	78,4%	78,2%	87,1%	82,0%	81,6%	80,5%	74,5%	73,0%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	75,9%	85,2%	81,5%	79,8%	94,1%	95,2%	107,7%	94,2%	91,3%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,5%	3,7%
Rentabilidad Inversiones	4,7%	4,4%	4,7%	3,0%	6,7%	5,9%	9,7%	3,2%	5,2%
Gestión Financiera (2)	2,9%	2,7%	2,8%	1,9%	3,0%	3,0%	2,4%	2,8%	3,5%
Ingresos Financieros / UAI	4,30	0,53	1,65	0,60	-1,50	1,45	2,56	33,8%	37,3%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	3,9%	8,6%	4,7%	7,2%	6,9%	7,9%	4,6%	4,8%	4,1%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	1,69	1,24	1,56	1,70	1,11	1,09	1,02	1,72	1,49
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	1,85	1,72	1,91	1,57	1,10	1,37	1,12	1,36	1,12
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	58,3%	52,0%	53,2%	50,4%	52,4%	49,3%	52,4%	38,1%	42,6%
Costo de Adm. / Inversiones	64,5%	48,9%	44,2%	23,0%	36,5%	32,5%	46,4%	23,0%	31,2%
Resultado de interm. / Prima Directa	40,9%	46,5%	48,7%	46,0%	27,9%	30,1%	26,3%	11,4%	16,1%
Gasto Neto (3)	84,7%	78,0%	79,2%	76,3%	80,1%	79,1%	77,4%	54,9%	63,3%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-2,8%	2,8%	-1,4%	2,5%	-9,8%	-2,9%	-1,2%	12,0%	11,4%
Ratio Combinado	97,8%	92,0%	96,6%	98,0%	101,3%	102,5%	94,7%	81,9%	91,8%
UAI / Prima Directa	0,9%	7,0%	2,6%	7,8%	-3,5%	3,8%	1,3%	18,0%	16,5%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	1,0%	4,5%	1,6%	2,9%	-0,7%	2,0%	1,9%	6,6%	8,5%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	3,2%	15,0%	5,2%	10,1%	-2,8%	6,9%	7,6%	23,0%	29,2%
Perfil Técnico									
Retención Neta	91,3%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	90,5%	93,0%
Margen Técnico	55,0%	55,5%	51,4%	53,6%	42,6%	46,4%	51,1%	49,0%	53,2%
Siniestralidad Directa	12,6%	14,3%	18,3%	21,7%	18,4%	19,7%	16,9%	27,5%	30,7%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	13,8%	14,8%	18,0%	22,2%	22,3%	23,1%	18,6%	27,4%	27,9%

- (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.