



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

EuroAmerica Seguros de Vida S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Marcelo Marambio L.

María José Durán O.

Hernán Jiménez A.

marcelo.marambio@humphreys.cl

mariajose.duran@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Septiembre 2023

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 [Humphreys Clasificadora De Riesgo](#) •  [@humphreyschile](#)

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas
Tendencia **AA-
Estable**

EEFF base 30 de junio de 2023

Balance IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	jun-23
Inversiones	1.121.320.934	1.139.156.049	1.173.111.176	1.316.871.139	1.347.150.725
Cuentas por cobrar de seguros	516.115	7.367.720	560.831	653.343	864.735
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	533	4.460	205	235	680
Otros activos	28.196.524	31.485.909	32.001.040	50.089.091	54.882.515
Total activos	1.150.034.106	1.178.014.138	1.205.673.252	1.367.613.808	1.402.898.655
Reservas técnicas	938.089.128	976.776.464	1.005.171.909	1.180.079.924	1.240.091.171
Deudas por operaciones de seguro	2.479	2.723	4.760.205	1.280.788	4.608
Otros pasivos	53.363.682	21.723.152	7.229.819	34.925.575	13.997.408
Total Patrimonio	123.321.789	139.073.735	117.207.512	101.804.116	106.659.847
Total pasivos y patrimonio	1.150.034.106	1.178.014.138	1.205.673.252	1.367.613.808	1.402.898.655

Estados de Situación Financiera IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	jun-23
Margen de contribución	-40.469.601	-30.676.364	-26.712.150	-37.888.195	-20.926.294
Prima directa	117.976.805	61.101.024	63.203.005	87.593.248	55.814.926
Prima cedida	4.427	3.649	5.668	92	327
Prima retenida	117.972.378	61.097.375	63.197.337	87.593.156	55.814.599
Costos de siniestro	1.303	22.138.232	23.567.805	3.003.991	1.699.686
Resultado de intermediación	1.336.649	417.607	476.389	856.066	676.287
Costos de administración	13.394.878	12.515.856	8.764.952	9.729.274	5.642.545
Resultado de inversiones	56.461.787	65.027.226	53.542.804	46.824.006	38.059.448
Resultado final	6.517.326	22.162.988	11.850.575	-8.517.626	5.753.527

Opinión

Fundamentos de la clasificación

EuroAmerica Seguros de Vida S.A. (EuroAmerica Vida) es una sociedad aseguradora con más de 120 años de trayectoria en el mercado de seguros, y que en la actualidad mantiene presencia en los segmentos de renta vitalicia y en seguros de sobrevivencia e invalidez.

Al cierre del primer semestre de 2023, el primaje de la aseguradora alcanzó aproximadamente \$ 55.815 millones, inversiones por \$ 1.347 miles de millones y reservas técnicas por un total de \$ 1.240 miles de millones. A la misma fecha, el patrimonio de la compañía alcanzó los \$ 106.660 millones.

La clasificación de riesgo "*Categoría AA-*" asignada a **EuroAmerica Vida** se fundamenta, principalmente, en una alta capacidad de pago para responder a sus obligaciones, gracias a la existencia de una visión de negocio capaz de responder a los cambios en el mercado y a una estructura organizacional con una administración profesional orientada al cumplimiento de sus objetivos.

Dentro de los elementos que favorecen la clasificación se encuentra la orientación técnica en la administración de activos, y su adecuado posicionamiento en el segmento en los que participa, además de la experiencia acumulada en la larga trayectoria de la aseguradora como unidad de negocios y el modelo de gestión de riesgos. Por otra parte, la clasificación considera como positivo el hecho de que la compañía cuente con un área de contraloría interna que se enmarca dentro de la estrategia de desarrollo definida por el grupo controlador complementada por un gobierno corporativo que hace uso de diferentes comités para la toma de decisiones. Asimismo, se observa una automatización adecuada de sus procesos con énfasis en el uso de nuevas tecnologías, exhibiendo buenos niveles en comparación al estándar de mercado.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra acotada por el menor apoyo que la sociedad posee en términos financieros y en materias asociadas a la gestión de riesgos, en comparación con otras compañías del sector que integran importantes grupos aseguradores en el ámbito mundial y con experiencia en mercados más sofisticados. Con todo, se reconoce que el carácter local de la entidad favorece el conocimiento acabado de su demanda y agiliza la toma de decisiones.

La clasificación incorpora como un factor limitante la baja diversificación de productos ofrecidos por la compañía, ya que, si bien **EuroAmerica Vida** incluye dentro del *mix* de cartera el ramo de seguro de invalidez y sobrevivencia, al ser una participación menor y que su adjudicación depende de los resultados de una licitación periódica, por tanto, no implica necesariamente una diversificación sostenida en el tiempo.

En términos de ASG, **EuroAmerica Vida**, no cuenta con iniciativas ligadas a este ámbito.

La perspectiva de clasificación se califica "*Estable*", principalmente, porque no se visualizan en el corto plazo cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

Sin perjuicio de lo anterior, se ha observado un deterioro en las utilidades de la compañía durante los últimos periodos, situación que afecta, a la vez, a sus matriz por cuanto la aseguradora es su principal inversión. En caso de persistir esta situación, podría llevar a revisar la clasificación de riesgo asignada.

Finalmente, para mantener el *rating* actual, es necesario que no se debiliten aquellos aspectos que determinan su fortaleza como entidad aseguradora y/o reducciones drásticas en el diferencial entre la rentabilidad de los activos y la tasa de suficiencia de los activos.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Estructura organizacional definida.
- Política de inversiones de riesgo moderado administrada por profesionales de experiencia.

Fortalezas complementarias

- Buen posicionamiento de mercado.
- Larga trayectoria de la compañía.
- Constantes mejoras en el control de riesgo.

Fortalezas de apoyo

- Compromiso del grupo controlador.

Riesgos considerados

- Dependencia de resultado a rendimiento de inversiones (riesgo crediticio y de mercado susceptible de ser controlado).
- Menor apoyo en relación con otras compañías que son parte de conglomerados a nivel mundial (riesgo de bajo impacto).

Definición categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

“-”: Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Hechos recientes

Primer semestre 2023

Durante el primer semestre de 2023, **EuroAmerica Vida** presentó una prima de \$ 55.815 millones, lo que implica un incremento de un 0,6% respecto al mismo periodo de 2022, mientras que los costos de siniestros alcanzaron los \$ 1.700 millones, lo que significó un aumento del 21% del monto presentado en el mismo periodo del año anterior. Por su parte, los costos de administración para junio de 2023 ascendieron a \$ 5.643 millones, lo que representó un crecimiento del 22,7% con respecto a lo registrado en junio de 2022.

A la misma fecha, la aseguradora presentó un resultado de \$ 5.754 millones, cifra superior a lo observado en el mismo periodo de 2022, donde obtuvieron pérdidas por \$ 4.447 millones. Las reservas técnicas en tanto fueron de \$ 1.240 miles de millones, mientras que las inversiones financieras e inmobiliarias, totalizaron \$ 1.347 miles de millones. **EuroAmerica Vida** finalizó el primer semestre de 2023 con un nivel de patrimonio de \$ 106.660 millones.

Oportunidades y fortalezas

Visión de negocio: EuroAmerica Vida presenta una clara definición de su negocio, lo cual le ha permitido contar con una gestión comercial efectiva en su segmento objetivo, desarrollar la capacidad de generar nuevos productos con componentes financieras y ofrecer soluciones financieras globales a sus clientes de la mano del resto de las compañías del grupo.

Know how en su negocio principal: La aseguradora cuenta con ejecutivos que gozan de un buen nivel de profesionalismo, experiencia y conocimiento del sector, situación que se traduce en importantes estándares de eficiencia y compromiso con los objetivos de la sociedad. Como complemento importante, se puede agregar que **EuroAmerica Vida** cuenta con una larga trayectoria en el mercado asegurador, con presencia de más de 120 años en la industria y una adecuada imagen corporativa.

Factores de riesgo

Respaldo patrimonial: A juicio de la clasificadora, la sociedad posee, comparativamente, en términos financieros y de *know how* en gestión de riesgos, un menor apoyo de su matriz que otras compañías del sector que forman parte de importantes grupos aseguradores en el ámbito mundial y con experiencia en mercados más sofisticados, situación que permite a sus operaciones locales capacitarse a bajo costo y acceder más fácilmente a fuentes de financiamiento para el desarrollo de nuevos productos o fomentar aquellas líneas de negocios más intensiva en capital. Asimismo, los conglomerados aseguradores que operan en mercados más desarrollados tienden a cumplir estándares internacionales en materias de control interno. No obstante, se reconocen las iniciativas implementadas por la organización en materias de gestión de riesgos.

Concentración de los ingresos: Los ingresos de la compañía provienen en su totalidad de la gestión que se realiza en la administración de la cartera de previsionales. Este hecho es generalizado en algunas empresas del sector, esto no la excluye de la exposición a eventos o variables que afecten a su principal negocio (fluctuaciones de tasa, riesgo de inversión, entre otros). Si bien actualmente la compañía participa en el seguro de invalidez y sobrevivencia, se trata de un producto cuya permanencia en el tiempo depende de la posibilidad de adjudicarse recurrentemente las licitaciones que se hacen periódicamente.

Fluctuación de la cartera de inversiones: Dada la orientación del negocio de la compañía a las rentas vitalicias, sus márgenes de contribución tienden a ser negativos, y parte importante de sus ganancias dependen del producto del resultado de inversiones. Como atenuante a este factor, se reconoce la orientación y la experiencia del *holding* en la administración de activos por cuenta propia y de terceros.

Antecedentes generales

La compañía

La compañía nació en 1900 bajo el nombre de Compañía de Seguros de Vida La Sudamericana, para en 1962, constituirse como Sud América de Chile Compañía de Seguros de Vida. En la actualidad se llama **EuroAmerica Seguros de Vida S.A.** El patrimonio de la sociedad está conformando en su totalidad por capitales nacionales y controlada por EuroAmerica S.A. (99,99%), empresa de propiedad de la sucesión del señor Benjamín Davis Clarke, que participa también en los negocios de corretaje de bolsa de valores y bolsa de producto.

La administración de la compañía se encuentra integrada a la estructura corporativa de su grupo controlador, compartiendo los servicios de fiscalía, contraloría, área de estudios y de inversiones, entre otros. Por otra parte, cuenta con una estructura técnica y comercial propia y consolidada, que le ha permitido alcanzar un posicionamiento consolidado en sus principales segmentos de interés.

El directorio de la compañía está compuesto por cinco miembros que sesionan mensualmente, quienes entregan a la sociedad su experiencia y visión de negocio, participando en las decisiones más relevantes de la planificación y diseño de políticas estratégicas.

Mix de productos

Durante su historia, **EuroAmerica Vida** se ha enfocado principalmente en rentas vitalicias; no obstante, en el pasado participó en ramos de salud y, también ha incursionado en seguros de invalidez y sobrevivencia. Al cierre del primer semestre de 2023, las rentas vitalicias representaron un 97,1% del total de la prima directa, mientras que los seguros de invalidez y sobrevivencia representaron un 2,9%. La Ilustración 1 muestra la evolución de la prima directa en los últimos años.

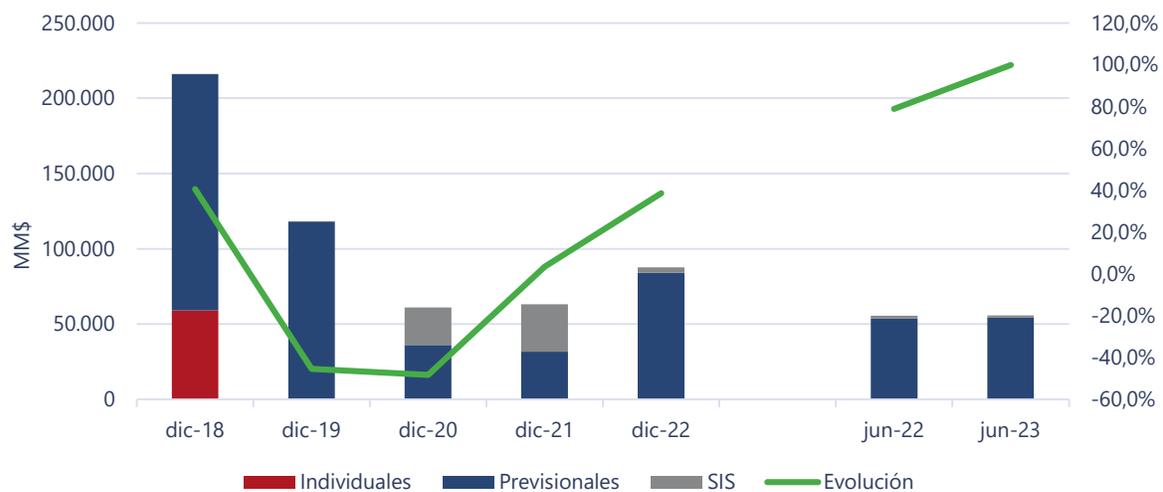


Ilustración 1: Evolución de prima directa

Rentas vitalicias

Las reservas de rentas vitalicias han crecido constantemente en los últimos años, manteniendo desde mediados del año 2018 montos por sobre los \$ 700 mil millones. Al cierre del primer semestre del año en curso, las reservas de rentas vitalicias presentaron un incremento de un 12,5% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$ 1.215 mil millones¹.

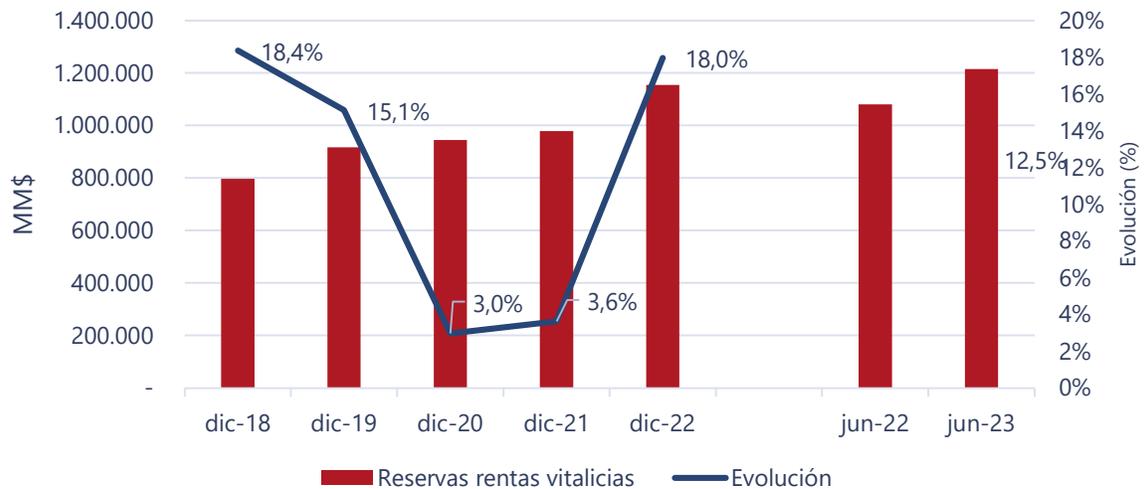


Ilustración 2: Reservas técnicas en seguros de rentas vitalicias

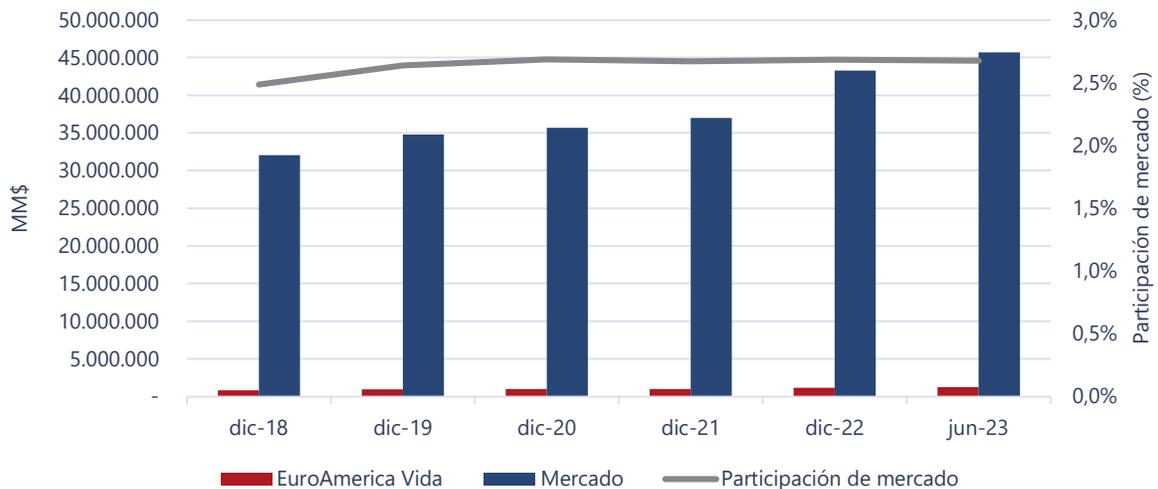


Ilustración 3: Participación de mercado medido como reservas técnicas de seguros previsionales

¹ Monto no incluye reservas de SIS.

Inversiones

Al cierre del primer semestre de 2023, los activos representativos de la reserva técnica y patrimonio de riesgo excedieron en un 0,64% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en 76,7% de inversiones financieras, 21,2% de activos inmobiliarios y 2% en otras cuentas.

En cuanto a las inversiones financieras, un 56,1% corresponden a renta fija, de las cuales un 82,2% poseen una clasificación en "Categoría A" o superior. En la Ilustración 4 se puede apreciar la distribución de las inversiones, mientras que en la Ilustración 5 la calidad de las inversiones financieras en renta fija.

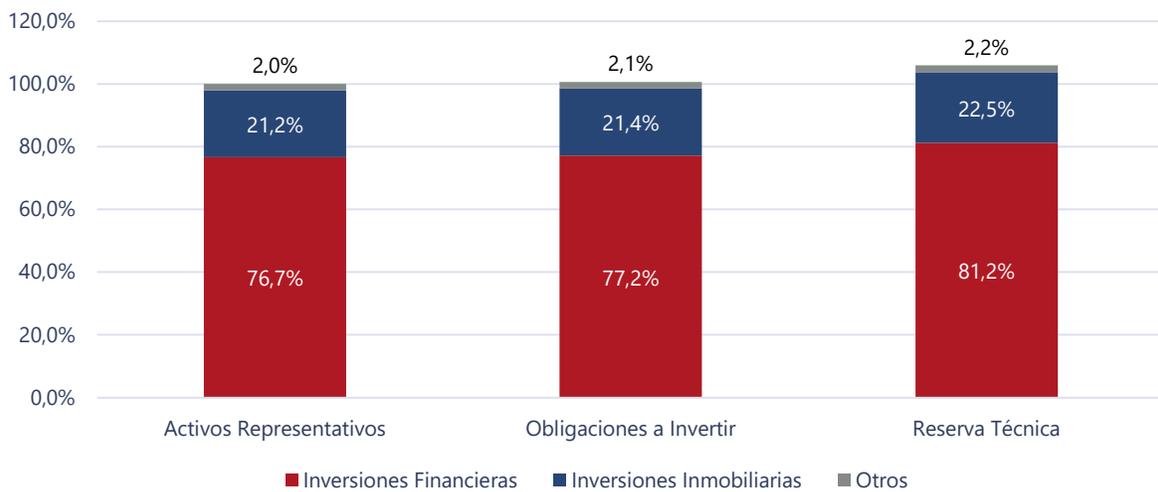


Ilustración 4: Distribución de inversiones

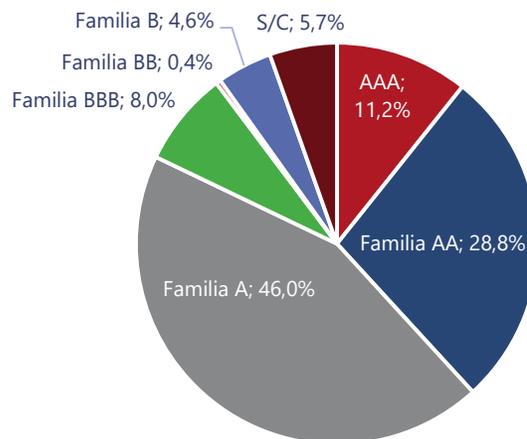


Ilustración 5: Clasificación de las inversiones de renta fija

TSA y rentabilidad de inversiones

EuroAmerica Vida ha logrado mantener un retorno de sus inversiones por sobre la rentabilidad de reinversión mínima requerida, según normativa, para cumplir con sus obligaciones asociadas a la renta vitalicia, registrando un rendimiento de 4,6% en los últimos tres cierres anuales, mientras que la tasa de suficiencia (TSA) en el mismo periodo, promedió 1,4%.

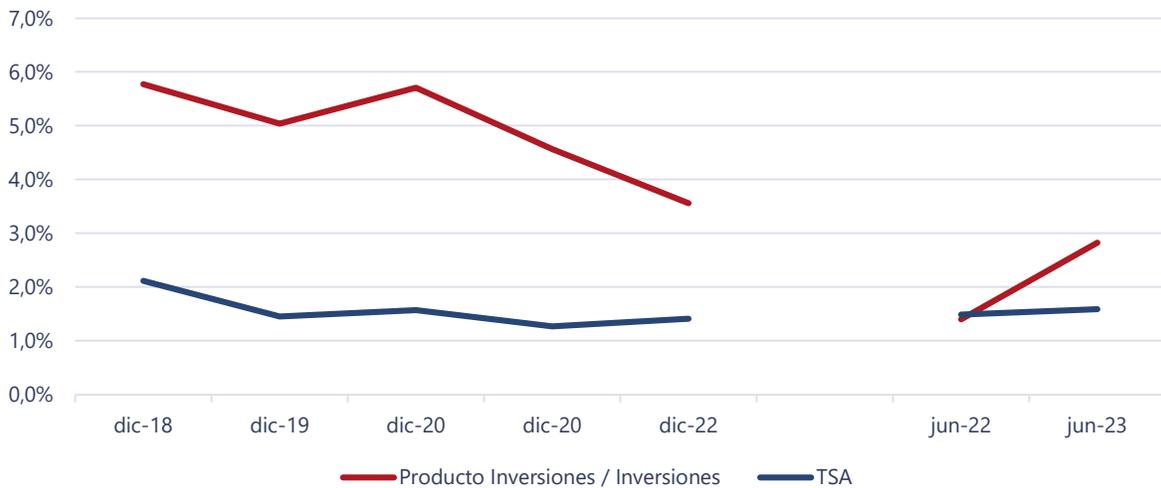


Ilustración 6: Tasa de suficiencia de activos y producto de las inversiones

Cartera de productos tradicionales

Fuera del negocio previsional, **EuroAmerica Vida**, en menor medida, posee participación en seguros tradicionales individuales, en las ramas de temporal de vida, seguros de cuenta única de inversión, incapacidad o invalidez, salud y desgravamen hipotecario. Al cierre de junio de 2023, dichas ramas tuvieron un primaje directo total de \$ 1,7 millones, representando el 0,003% del total de la compañía.

En cuanto a la siniestralidad de los seguros individuales, medido como costos de siniestros sobre prima retenida, esta presentó un indicador de -2.949% al cierre de 2022, mientras que, a junio de 2023, el indicador fue de -662%. Por su parte, tras presentar márgenes negativos y una baja prima retenida, el rendimiento técnico de **EuroAmerica Vida** al cierre de 2022 y al cierre del primer semestre, fue de -47.302% y -6.066%, respectivamente. Para la correcta interpretación de los datos, cabe destacar que los seguros individuales son muy poco significativos para la compañía, y que, en los hechos, los capitales asegurados promedio por ítem de la compañía representan un 0,026% de su patrimonio, así mismo, los capitales asegurados totales equivalen al 0,6% de las inversiones representativas.

Seguros de invalidez y sobrevivencia

Adicionalmente, la compañía cuenta con seguros de invalidez y sobrevivencia, lo que, si bien corresponde a seguros previsionales, difieren en su operatividad con las rentas vitalicias. Al cierre del primer semestre de 2023, dicha rama representó un 2,87% del total del primaje de la compañía.

En cuanto a la siniestralidad de los seguros de invalidez y sobrevivencia, esta alcanzó un indicador de 83,4% al cierre de 2022, mientras que durante el primer semestre de 2023 la siniestralidad fue de 114,7%.

Por su parte, el rendimiento técnico de dicha rama fue de 16,6% al término de 2022 y de -14,9% el primer semestre de 2023.

Desempeño de la compañía

Generación de caja

En los últimos cierres anuales, salvo 2020 y 2022, **EuroAmerica Vida** ha registrado flujos operacionales negativos. A diciembre de 2022, los flujos de caja operacionales de la compañía mostraron un monto de \$ 6.535 millones. En lo que respecta al primer semestre de 2023, los flujos operacionales fueron de \$ 21.271 millones. La Tabla 1 muestra el comportamiento que han tenido los flujos operacionales, de inversiones y de financiamiento durante los últimos años.

Tabla 1: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	10.141.619	- 81.230.095	-6.213.548	6.534.620	21.270.988
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	34.251.383	- 11.403.941	6.040.356	6.695.071	2.454.293
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	39.366.293	- 87.316.596	-4.916.706	- 15.615.880	- 32.139.279
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	8.232.427	3.205.718	8.523.158	3.433.260	19.475.321
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	3.205.718	8.523.158	3.433.260	19.475.321	11.061.323

Posición patrimonial y endeudamiento

Al cierre de 2022, **EuroAmerica Vida** presentó un patrimonio de \$ 101.804 millones, un 13,1% inferior al alcanzado al cierre de 2021. Así mismo, los resultados del ejercicio a diciembre de 2022 mostraron una caída del 171,9% en comparación al mismo periodo del año anterior, presentando pérdidas por un monto de \$ 8.518 millones. Al término del primer semestre de 2023, la aseguradora finalizó con un patrimonio de \$ 106.660 millones, mientras que el resultado registra un monto de \$ 5.754 millones. La Ilustración 7 muestra el patrimonio y resultado de la compañía en los últimos años.

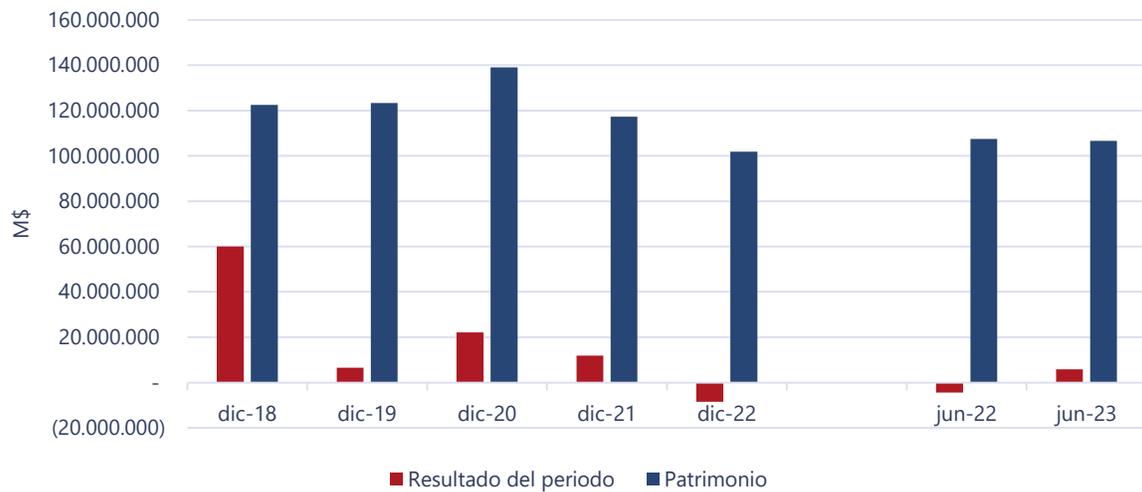


Ilustración 7: Evolución de patrimonio y resultado

Por otro lado, el endeudamiento relativo de **EuroAmerica Vida** baja sustancialmente a fines de 2018 y, hasta junio de 2021, osciló entre las 6,4 y 8,9 veces, para luego aumentar hasta las 12,6 veces a septiembre de 2022 y mantenerse en dichos niveles hasta junio de 2023 donde mostró una relación de 12,2 veces. En comparación con los niveles de endeudamiento de la industria en su conjunto, la compañía presenta un nivel superior para los últimos periodos, no obstante, se debe considerar que no toda la industria participa en el negocio de renta vitalicia, segmento que muestra un mayor apalancamiento financiero.

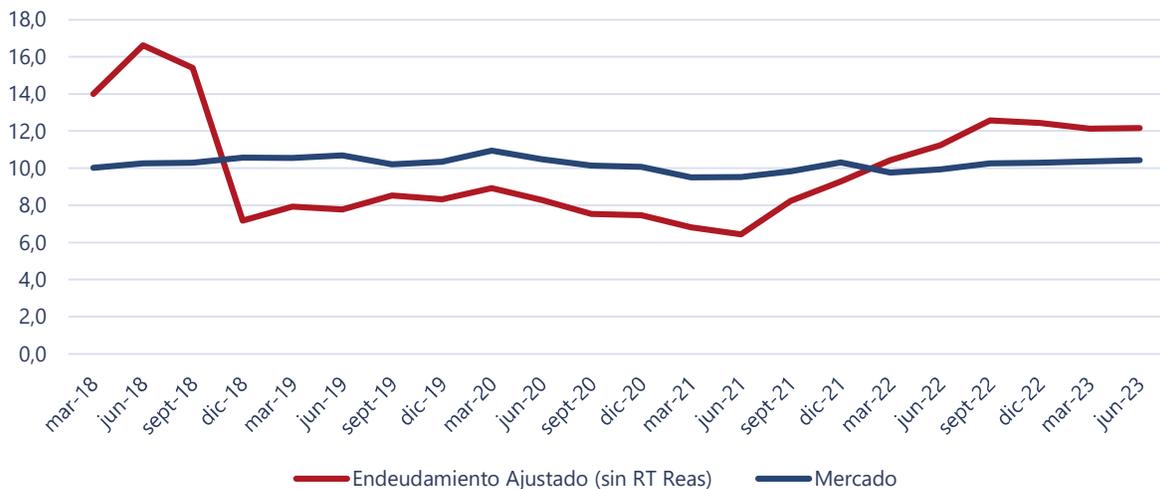


Ilustración 8: Endeudamiento

Eficiencia del gasto

Al analizar el nivel de eficiencia, medido como la relación entre la suma de los gastos de administración, venta e intermediación directa sobre la prima directa, es posible observar que **EuroAmerica Vida** presenta

un mejor indicador respecto al mercado. Considerando los últimos tres cierres anuales, la compañía ha mostrado un indicador promedio de 16,0%, mientras que el mercado presentó un nivel de 20,5% promedio.

Por su parte, la relación entre gastos de administración respecto al margen de contribución, para los últimos tres cierres anuales alcanzó un promedio de -33,1%. La aseguradora presentó al cierre del segundo trimestre de 2023 un indicador de -27,0% mientras que el mercado un -100,0%. La Ilustración 9 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

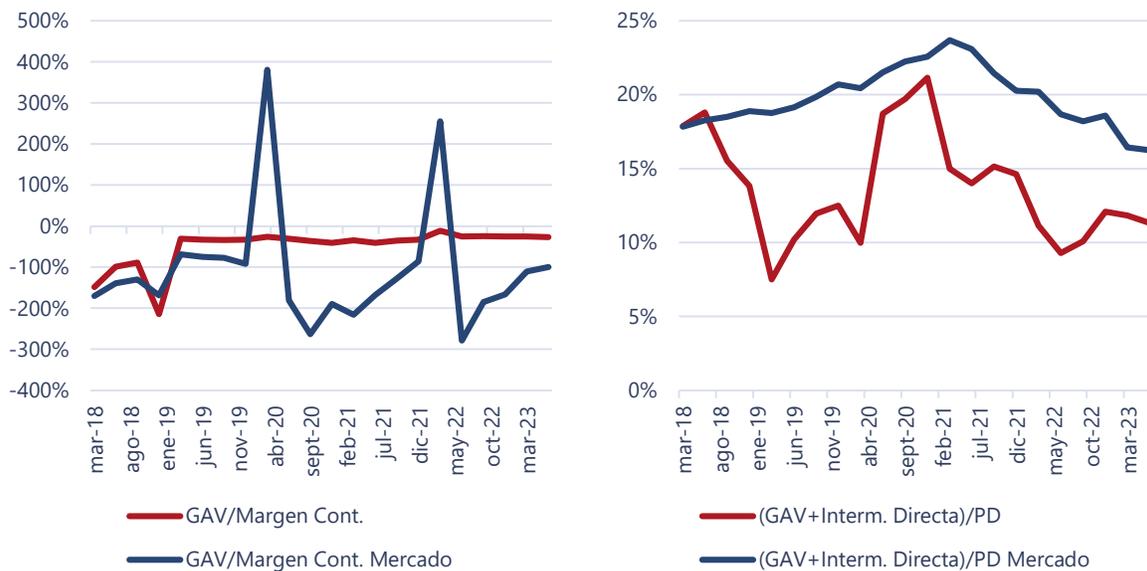


Ilustración 9: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presentan la Tabla 2 y Tabla 3, que reúne los principales ratios de **EuroAmerica Vida** y el mercado, respectivamente.

Tabla 2: Ratios EuroAmerica Vida

EuroAmerica Vida	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23
Gastos adm. / Prima directa	11,4%	20,5%	13,9%	11,1%	10,1%
Gastos adm. / Margen contribución	-33,1%	-40,8%	-32,8%	-25,7%	-27,0%
Margen contribución / Prima directa	-34,3%	-50,2%	-42,3%	-43,3%	-37,5%
Resultados Op. / Prima directa	-45,7%	-70,7%	-56,1%	-54,4%	-47,6%
Resultado final / Prima directa	5,5%	36,3%	18,8%	-9,7%	10,3%

Tabla 3: Ratios Mercado

Mercado	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23
Gastos adm. / Prima directa	14,9%	16,5%	14,9%	13,7%	12,1%
Gastos adm. / Margen contribución	-92,1%	-189,9%	-85,8%	-166,5%	-99,9%
Margen contribución / Prima directa	-16,2%	-8,7%	-17,4%	-8,2%	-12,1%
Resultados Op. / Prima directa	-31,0%	-25,2%	-32,3%	-21,9%	-24,2%
Resultado final / Prima directa	5,3%	12,1%	19,4%	15,4%	9,2%

"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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."