

INFORME DE CLASIFICACION

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

ENERO 2024

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.02.24
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.23

	Feb-2023	Feb-2024
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

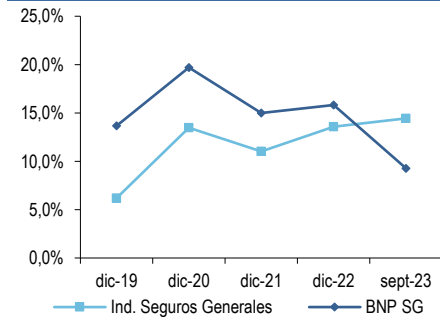
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

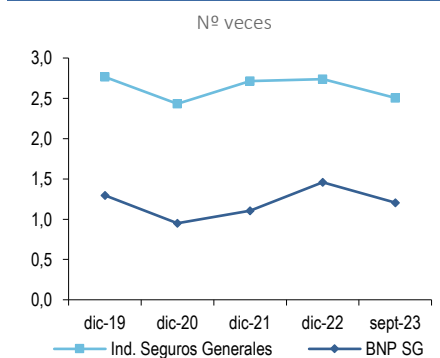
	Dic-21	Dic-22	Sept-23
Prima Directa	141.979	115.111	80.078
Resultado de Operación	20.625	6.135	8.464
Resultado del Ejercicio	26.136	22.489	10.041
Total Activos	348.152	292.495	287.444
Inversiones	285.066	196.079	201.709
Patrimonio	165.344	118.917	130.203
Part. Global (PD Global SG)	4,0%	2,6%	2,3%
Siniestralidad Ajustada ⁽⁴⁾	22,5%	36,3%	29,4%
Margen Neto	56,1%	59,4%	72,2%
Gasto Neto	62,3%	73,7%	80,3%
ROE	15,0%	15,8%	9,3%

Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO



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

FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de BNP Paribas Cardif Seguros Generales (BNP SG) se sustenta en su la solidez de su perfil de negocios y en su 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 SG se concentra en la comercialización seguros de Cesantía, Robo, Accidentes Personales, Vehículos y Property.

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 2023, BNP SG alcanza un 8,1% de la producción, situándose en el 5to lugar entre compañías de seguros generales. Destaca además su participación global en coberturas de Cesantía, alcanzando un 31,0% del mercado, además de mantener un 7,8% de participación en seguros de Accidentes Personales y un 7,4% en la sección de Robo.

La aseguradora 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 2023 su cartera de inversiones cubría en 1,9 veces la totalidad de sus obligaciones técnicas.

Desde el punto de vista regulatorio, BNP SG mantiene niveles de cumplimiento bastante holgados, respaldados por una conservadora cartera de inversiones y suficientes excedentes patrimoniales. Los dividendos pagados o comprometidos no han debilitado la solvencia global de la aseguradora.

Al cierre de septiembre de 2023 la aseguradora cuenta con un patrimonio neto excedentario de más de \$38.300 millones. Su superávit de inversiones se mantiene muy sólido, incluso luego de los importantes repartos de dividendos realizados en los últimos años, alcanzando al cierre de septiembre sobre los \$65.200 millones. Su endeudamiento total alcanza las 1,77 veces, muy por debajo de la industria de seguros generales mientras que su endeudamiento financiero alcanza las 0,57 veces.

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.

Durante 2023 se observa un importante incremento en el volumen de gastos, asociado a remuneración de los canales de comercialización, debido a las nuevas alianzas estratégicas desarrolladas en el último tiempo.

Históricamente, los resultados técnicos de la aseguradora han sido la base de rentabilidad de mediano plazo. Estos se basan 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. No obstante, en los últimos años con la reducción de su cartera, su aporte al resultado final ha disminuido.

Durante 2023, el resultado técnico presenta una mejora, gracias a un mejor desempeño en sus coberturas de vehículos, además de la acotada siniestralidad de sus coberturas de Cesantía y Robo. El resultado financiero aportó unos \$6.600 millones al resultado, mientras que otros egresos asociados a provisiones de incobrabilidad e IVA reducen el resultado en unos \$3.000 millones. Con todo, al cierre de septiembre 2023 la aseguradora logra un resultado por cerca de \$10.000 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

El sólido respaldo financiero del grupo internacional, en conjunto con la amplia experiencia de la administración local, y el conservador perfil de activos de respaldo, permiten asignar perspectivas “Estables” sobre la clasificación.

La solidez del modelo de negocio, administrado en conjunto con BNP SV, ha permitido alcanzar una amplia base de acuerdos estratégicos de largo plazo, respaldando al proyecto y su rentabilidad de largo plazo.

Hacia adelante, se mantiene el desafío de fortalecer la penetración en los canales patrocinadores, buscando aprovechar al máximo los acuerdos de exclusividad vigentes. Una mayor actividad crediticia también ayudará el crecimiento de la cartera. 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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Sólido equipo y soporte operacional.
- Grupo asegurador especialista en gestión de negocios masivos.
- Fuerte posicionamiento en el segmento masivo.
- Atomizada cartera de seguros.
- Conservadores respaldos de inversiones y patrimonio.

RIESGOS

- Producción altamente expuesta a ciclos económicos.
- Ciclos de renovación de carteras.
- Presiones regulatorias permanentes.

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 Paribas Cardif comercializa productos de seguros y de ahorro personales, distribuidos en más de 30 países, contando con más de 8.000 colaboradores alrededor del mundo.

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 muy 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 2022 ingresos anuales por más de €45.000 millones. Por su parte, el brazo asegurador BNP Paribas Cardif mantiene presencia en 30 países y alcanza primas brutas por más de €30.000 millones durante 2022. 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. Junto con ello, el grupo cuenta con 11 fundaciones distribuidas en distintas

regiones en el mundo con focalizadas en el desarrollo de comunidades y otras actividades humanitarias.

Así, alineada a los estándares de su controlador, las aseguradoras BNP en Chile presentan un alto compromiso corporativo en la evaluación y seguimiento de estas variables. Ello las aventaja en relación con el promedio del mercado frente al desarrollo de nuevas exigencias normativas que vayan surgiendo en este ámbito, acorde a las tendencias internacionales.

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.

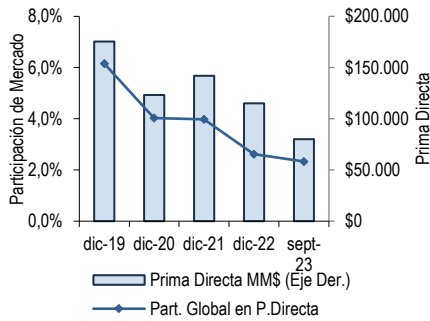
El éxito de su desempeño se ha basado en sus capacidades de operación, eficiencia de suscripción, soporte técnico y fortaleza comercial. La gestión comercial de Seguros Generales y Vida es desarrollada en forma conjunta, fundamental en el logro de acuerdos de largo plazo que cubran las necesidades relevantes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

El perfil de los seguros comercializados 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.

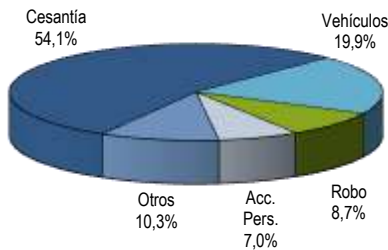
La aseguradora mantiene diversos acuerdos de mediano o largo plazo con entidades financieras de importante tamaño. Actualmente destacan acuerdos con Banco Itaú, Scotia Bank Chile, Coopeuch y Caja Los Andes. Cada alianza requiere de un fuerte soporte de sistemas y plataformas de gestión, desarrollos en los que las aseguradoras BNP presentan sólidas capacidades y experiencia.

PARTICIPACIÓN DE MDO (GLOBAL)



COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Septiembre 2023



POSICIÓN COMPETITIVA

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

La cartera de BNP SG está compuesta fundamentalmente de seguros de Cesantía, Vehículos, Robo y Accidentes Personales. Así, la aseguradora cuenta con una cartera bien 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 2023 la producción de BNP SG muestra una importante reducción, asociado a la productividad de coberturas de Cesantía y Accidentes Personales.

En los últimos años, la aseguradora enfrenta una serie de desafíos que presionan su productividad. Una menor actividad crediticia, junto con los cambios normativos para la comercialización de coberturas voluntarias y de robo, han ido en contra de la producción. Durante 2023 la producción vuelve a contraerse, mostrando una caída del 8% nominal hasta septiembre, esperándose hacia futuro que, con la incorporación de los últimos acuerdos comerciales y un mejor escenario económico interno se logre fortalecer la base de ingresos mensuales.

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 2023 primas por más de \$152.000 millones, de los cuales un 49% corresponden a primas de BNP. En 2022 la corredora alcanzó un 2,7% de participación de mercado, situándose en la 11va posición entre las corredoras corporativas.

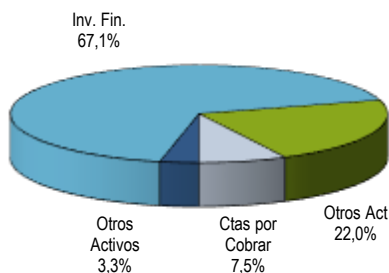
A finales de 2022, la aseguradora informa al mercado de un acuerdo de exclusividad con Banco ITAU por un plazo de 10 años para la comercialización de pólizas de seguros a través de Itaú Corredores de Seguros Ltda. El impacto del acuerdo en la producción ha sido acotado, siendo Banco ITAU un sponsor relevante de BNP incluso previo al acuerdo de exclusividad. No obstante, hacia adelante el acuerdo presenta un alto potencial para el crecimiento y desarrollo de nuevas coberturas.

Hasta septiembre de 2023, Itaú Corredores de Seguros Ltda intermedia primas por más de \$90.700 millones, de las cuales un 41,5% correspondían a primas de BNP (Vida+Generales). En 2022, la corredora alcanzó cerca de un 3% de participación del mercado de corretaje.

En términos de posicionamiento, dentro del segmento masivo la aseguradora alcanza un 8,1% de la producción, situándose en el 5to lugar entre compañías de seguros generales. Por línea de negocios, destaca su participación global en coberturas de Cesantía, alcanzando un 31,0% del mercado. Cuenta además con un 7,8% de participación en seguros de Accidentes Personales y un 7,4% en la sección de Robo.

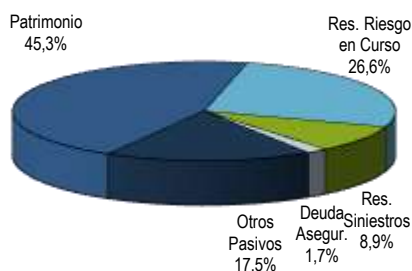
ACTIVOS

Septiembre 2023



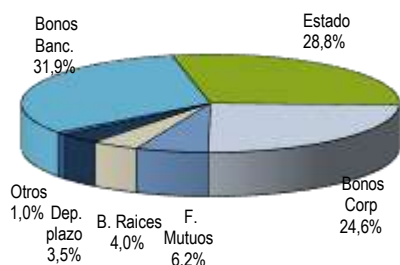
PASIVOS

Septiembre 2023



CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2023



PERFIL FINANCIERO

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

ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura presenta amplios respaldos de solvencia.

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 2023 la cobertura de las reservas alcanzaba las 2,02 veces, muy superior a la media de las compañías de seguros generales.

Al cierre de septiembre 2023 su principal cuenta de activo corresponde a la cartera de inversiones financieras, por unos \$192.400 millones, equivalente a un 67% del total de activos. Esta se encuentra valorizada casi en su totalidad a valor razonable, quedando expuesta a ajustes de tasas. A finales de 2022, se realiza un retiro de dividendos importante destinado, en parte, a fortalecer la solvencia de BNP SV. Con ello se retiran unos \$70.000 millones, contrayendo significativamente el volumen de inversiones bajo administración.

La cartera de cuentas por cobrar de asegurados alcanza unos \$21.600, saldo que mantiene un deterioro por cerca de \$8.000 millones, en torno al 27% del saldo bruto, asociado a los ciclos de conciliación de cuentas con sus sponsors

La administración ha estado trabajando arduamente para lograr una satisfactoria identificación de la producción, buscando consolidar los sistemas tecnológicos de conectividad y transaccionales con sus sponsors. Ello se ha visto reflejado en menores ajustes por no identificación.

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 2023, BNP SG mantiene un saldo de \$32.400 millones por concepto de uso de canal, reconociendo a partir de diciembre 2023 la incorporación del acuerdo con ITAU. La amortización anual ronda en torno a los \$2.100 millones para la suma de los contratos.

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. Estas consideran evaluaciones adicionales de solvencia, como insuficiencia de primas (RIP).

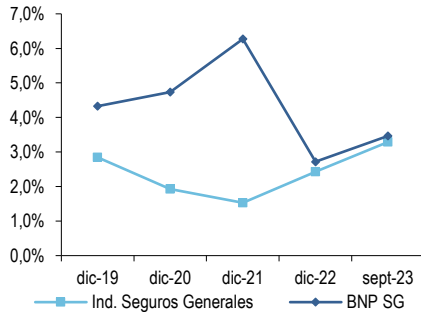
La captación de negocios de prima única genera un fuerte impacto en la constitución de reservas, lo que genera presiones temporales sobre los márgenes técnicos y su endeudamiento. Al cierre de septiembre 2023 la Reserva de Riesgo en Curso es su principal pasivo con riesgo, sumando unos \$76.300 millones, saldo que mantienen una tendencia decreciente los últimos años al igual que la producción.

La reserva de siniestros supera los \$25.500 millones, de los cuales cerca del 18% corresponde a reservas normativas Ocurridos y No Reportados (OYNR y SDNR). El principal componente de esta corresponde a los siniestros en proceso de liquidación asociados a la cartera de automóviles.

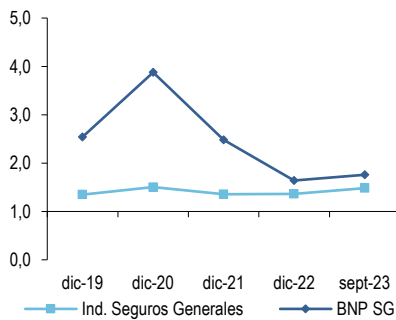
Al cierre de septiembre 2023, la compañía mantiene un saldo de resera RIP del orden de los \$3.900 millones, correspondiente a su línea de Vehículos.

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

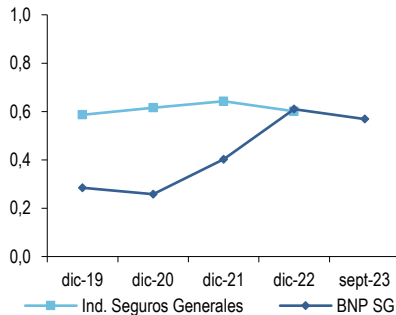
RENTABILIDAD INVERSIONES



PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



masivos donde participa BNP SG. Estos pasivos pueden generar algún impacto temporal sobre el endeudamiento financiero.

Luego de los dividendos pagados en 2022, el patrimonio de BNP SG se reduce, aunque presentando una importante recuperación en 2023 gracias a la favorable acumulación de resultados. Al cierre de septiembre, la compañía contaba con un capital de \$46.200 millones y utilidades acumuladas por más de \$88.300 millones. Dado los amplios excedentes patrimoniales, durante este año se informa de un nuevo reparto de dividendos, por \$6.000 millones, sin impactar los niveles de solvencia global de la aseguradora.

En términos de liquidez, BNP SG mantiene un adecuado equilibrio entre ingresos de seguros y egresos operacionales (sinistros y gastos). Al cierre de septiembre 2023 el saldo de efectivo disponible alcanza los \$13.200 millones, posterior al pago de dividendos del periodo, saldo equivalente a 1,4 meses de primas.

INVERSIONES

| Cartera con sólido perfil crediticio y adecuada diversificación.

La gestión de inversiones de BNP SV se sostiene sobre la base de una política global que toma en consideración los límites establecidos por el marco regulatorio. Esta a su vez privilegia el conservadurismo 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 62% de la cartera posee clasificación de riesgo "AAA"/"N1" y el 38% restante accede a una clasificación en el rango "AA". Esta cartera se constituye fundamentalmente de bonos de la tesorería, bonos de empresas, bonos de instituciones financieras y pagares descontables del BC.

La inversión inmobiliaria corresponde fundamentalmente a una porción del edificio institucional, cuya más reciente tasación es 1,68 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 2023, el resultado de inversiones se contrae, reconociendo un menor impacto por ajuste UF, además de la reducción del volumen de activos administrados. aportando unos \$5.200 millones al resultado. Por su parte, los ajustes por tipo de cambio y unidades reajustables aportan otros \$1.400 millones al resultado.

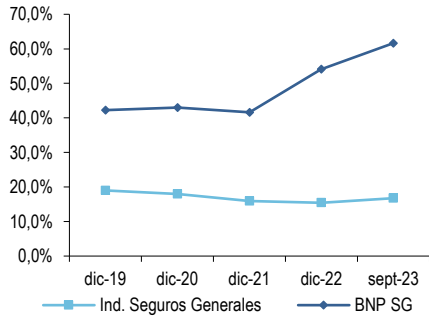
SOLVENCIA REGULATORIA

| Niveles de cumplimiento holgados.

BNP SG cuenta con amplios resguardos de solvencia patrimonial para enfrentar presiones del tipo técnico, comercial o de riesgos de mercado. Ello le ha permitido a su vez generar dividendos destinados a fortalecer el perfil de solvencia de su compañía hermana BNP SV.

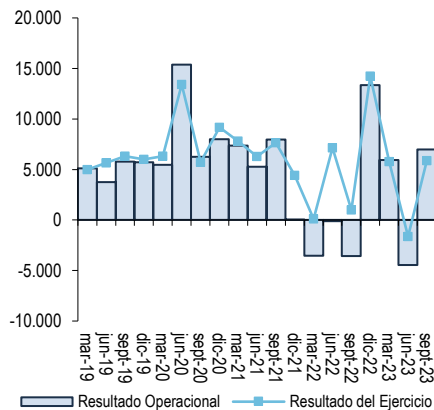
Al cierre de septiembre de 2023 la aseguradora cuenta con un patrimonio neto excedentario de más de \$38.300 millones, es decir alcanzando un índice de fortaleza financiera de 1,76. Producto de la menor actividad, su patrimonio de riesgo hoy queda determinado por endeudamiento.

GASTO ADM. / PRIMA



RESULTADOS TRIMESTRALES

Millones de pesos de cada periodo



Su superávit de inversiones se mantiene muy sólido, incluso luego de los importantes repartos de dividendos realizados en los últimos años, alcanzando al cierre de septiembre sobre los \$65.200 millones, equivalente a un 41,6% de la obligación por invertir. Las inversiones representativas excedentarias están compuestas fundamentalmente por inversiones en bonos corporativos locales, fondos mutuos, bienes raíces y créditos a asegurados, por primas no vencidas.

Sus indicadores de endeudamiento muestran una tendencia creciente, conforme a los retiros, aunque manteniéndose en niveles muy conservadores respecto a la media de la industria. Al cierre de septiembre 2023, en endeudamiento total alcanza las 1,77 veces, muy por debajo de la industria de seguros generales que se sitúa en torno a las 2,8 veces. Por su parte el endeudamiento financiero alcanza las 0,57 veces, reflejando las presiones por pasivos no técnicos propias del segmento masivo.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Alta focalización en eficiencia operacional.

Las aseguradoras BNP 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.

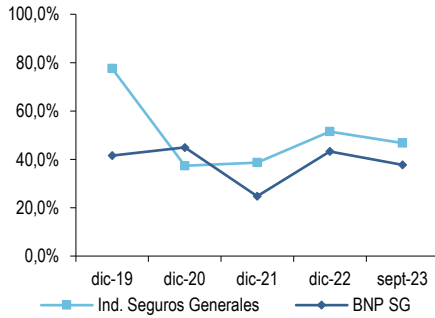
Un estricto control de costos de comercialización caracteriza el accionar competitivo y de gestión de sus acuerdos. Junto con ello, el mandato de su administración superior se ha ido reflejando en una alta estabilidad del gasto indirecto. Ello ha favorecido la capacidad de tarificar muy competitivamente, en un entorno de fuertes presiones y exigencias operacionales.

No obstante, en 2023 se observa una expansión nominal del 15% en los gastos de administración, incremento asociado fundamentalmente a la remuneración de los nuevos canales. Hacia adelante, la recuperación de la producción, con mayor penetración en las nuevas carteras permitirán recuperar los niveles de eficiencia en gastos.

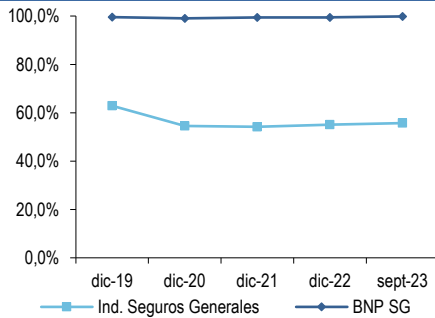
Durante 2023 el desempeño técnico de BNP SG presenta una leve mejora, aunque manteniéndose por debajo de los niveles observados años anteriores. Hasta septiembre 2023 el resultado operacional supera los \$8.400 millones, contra los \$7.200 millones de déficit que se observaron el periodo anterior a igual fecha.

El resultado financiero aportó unos \$6.600 millones al resultado, mientras que otros egresos asociados a provisiones de incobrabilidad e IVA reducen el resultado en unos \$3.000 millones. Con todo, al cierre de septiembre 2023 la aseguradora presenta un resultado por cerca de \$10.000 millones.

SINIESTRALIDAD DIRECTA



RETENCIÓN



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Cartera atomizada, con favorable desempeño técnico histórico, enfrenta presiones sobre carteras de corta data.

RESULTADOS TÉCNICOS

Atomizada cartera de riesgos. Siniestralidad de vehículos mantiene presión sobre el desempeño técnico.

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.

Históricamente, los resultados técnicos de la aseguradora han sido la base de rentabilidad de mediano plazo. Estos se basan 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.

En los últimos años, con la reducción de su cartera, su aporte a la rentabilidad ha disminuido, enfrentando incluso periodos de pérdidas técnicas, que han debido ser cubiertas por el resultado de inversiones. Durante 2023, el resultado técnico presenta una mejora, gracias a un mejor desempeño en sus coberturas de vehículos, además de la acotada siniestralidad de sus coberturas de Cesantía y Robo.

La siniestralidad global de BNP SG se situó en torno al 37,7%, por debajo de la media de seguros generales tradicionales. La cartera de Cesantía, responsable de más del 54% de la producción, mantuvo un desempeño satisfactorio, cerrando el tercer trimestre con una siniestralidad en torno al 26%.

La cartera de Vehículos representa un 19% de la cartera, contando con cerca de 66.000 pólizas vigentes. La siniestralidad hasta septiembre 2023 alcanzaba un 84%, muy por sobre la media de la industria, pero representando una clara mejora en comparación al 112% del periodo anterior. Así, uno de los principales desafíos de la aseguradora sigue siendo la revisión y fortalecimiento de la suscripción de esta línea, de manera de alcanzar resultados técnicos acordes al segmento.

Finalmente, las carteras de Accidentes Personales y Robo también mantuvieron desempeño muy estables y acordes al modelo, con siniestralidades del 21% y 11% respectivamente hasta septiembre.

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 2023 reporta un volumen de primas cedidas del orden de los \$130 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

2023, los resultados cedidos a su cartera de reaseguradores mantenían un saldo favorable, en torno a los \$500 millones según contabilidad local.

	03-Feb-2017	04-Feb-2018	04-Feb-2019	06-Feb-2020	03-Feb-2021	04-Feb-2022	06-Feb-2023	07-Feb-2024
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-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Sept-2022	Sept-2023	Dic-2022	Sept 2023
Balance									
Total Activo	384.132	386.522	358.258	348.152	292.495	340.623	287.444	7.823.484	8.092.972
Inversiones financieras	323.825	332.385	310.310	277.451	187.550	262.135	192.466	1.989.488	2.241.993
Inversiones inmobiliarias	7.130	7.176	7.337	7.615	8.529	8.299	9.243	84.865	89.325
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	34.846	29.395	21.352	20.908	21.996	20.552	21.620	1.949.346	1.925.507
Deudores por operaciones de reaseguro	855	707	743	461	650	1.282	761	147.450	176.634
Deudores por operaciones de coaseguro	121	46	7	1	0	1	9	113.173	79.534
Part reaseguro en las reservas técnicas	227	151	170	172	187	236	266	2.888.008	2.938.067
Otros activos	17.129	16.663	18.338	41.544	73.583	48.119	63.079	651.154	641.912
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	10.067	7.770
Reservas Técnicas	194.930	170.872	127.802	120.841	126.372	139.436	106.412	4.995.735	5.057.505
Deudas de Seguros	2.403	2.401	4.099	3.270	2.900	2.584	5.319	974.560	990.566
Otros pasivos	47.358	45.096	42.703	58.696	44.306	40.061	45.511	523.261	566.521
Total patrimonio	139.442	168.153	183.654	165.344	118.917	158.543	130.203	1.319.861	1.470.610
Total pasivo y patrimonio	384.132	386.522	358.258	348.152	292.495	340.623	287.444	7.823.484	8.092.972
EERR									
Prima directa	219.597	175.454	123.064	141.979	115.111	87.112	80.078	4.398.668	3.434.442
Prima retenida	218.928	174.532	121.856	141.093	119.226	89.960	84.096	2.443.487	1.929.940
Var reservas técnicas	-5.580	30.705	46.154	11.996	16.181	619	20.528	-150.581	49.454
Costo de siniestros	-65.538	-73.191	-54.471	-34.312	-48.884	-38.237	-30.645	-1.192.237	-906.700
Resultado de intermediación	-42.526	-33.274	-23.824	-28.262	-25.072	-18.920	-17.675	-164.298	-128.886
Gastos por reaseguro no proporcional	-53	-432	-880	-804	-703	-493	-553	-303.017	-293.016
Deterioro de seguros	6.097	-3.776	-812	-9.990	7.676	2.870	2.087	-2.515	-1.476
Margen de contribución	111.328	94.564	88.022	79.721	68.423	35.800	57.839	630.840	649.316
Costos de administración	-87.805	-74.212	-52.956	-59.096	-62.288	-43.024	-49.374	-678.362	-575.485
Resultado de inversiones	13.970	14.694	15.034	17.879	5.331	20.623	5.243	50.387	57.513
Resultado técnico de seguros	37.494	35.046	50.100	38.504	11.466	13.399	13.707	2.865	131.344
Otros ingresos y egresos	-542	-8	-974	-2.224	-3.265	-3.264	-2.282	39.978	22.740
Diferencia de cambio	14	-35	48	-80	24	-83	21	-5.672	9.880
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-3.795	-4.330	-3.517	-5.404	12.377	-7.034	1.415	116.372	22.898
Impuesto renta	-8.101	-7.714	-11.008	-4.660	1.887	5.236	-2.820	13.811	-37.061
Resultado del Periodo	25.070	22.960	34.648	26.136	22.489	8.254	10.041	167.354	149.800
Total del resultado integral	25.941	28.711	39.502	9.531	22.479	5.358	10.539	160.100	150.505

INDICADORES

	BNP Paribas Cardif Seguros Generales S.A.							Industria SG	
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Sept-2022	Sept-2023	Dic-2022	Sept 2023
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	1,75	1,30	0,95	1,10	1,46	1,15	1,21	2,74	2,51
Prima Retenida / Patrimonio	1,57	1,04	0,66	0,85	1,00	0,76	0,86	1,85	1,75
Cobertura de Reservas	1,87	2,15	2,63	2,51	1,71	2,08	2,06	1,22	1,26
Participación Reaseguro en RT	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,58	0,58
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	1,79	1,33	1,01	1,21	2,25	1,27	1,77	3,01	2,83
Endeudamiento Financiero	0,35	0,28	0,26	0,40	0,61	0,30	0,57	0,60	0,58
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,68	2,54	3,88	2,48	1,64	3,35	1,76	1,36	1,48
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	31,6%	55,7%	94,1%	66,1%	25,5%	59,7%	41,6%	10,8%	15,1%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	84,3%	86,0%	86,6%	79,7%	64,1%	77,0%	67,0%	25,4%	27,7%
Rentabilidad Inversiones	4,2%	4,3%	4,7%	6,3%	2,7%	10,2%	3,5%	2,4%	3,3%
Gestión Financiera	2,7%	2,7%	3,2%	3,6%	6,1%	5,3%	3,1%	2,1%	1,5%
Ingresos Financieros / UAI	30,7%	33,7%	25,3%	40,2%	86,1%	447,6%	51,9%	105%	48%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	3,1%	1,8%	4,4%	8,1%	1,6%	5,2%	4,6%	3,4%	4,1%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,22	0,24	0,42	0,65	0,67	0,54	1,49	0,32	0,35
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	1,90	2,01	2,08	1,77	2,29	2,12	2,43	5,32	5,05
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	40,0%	42,3%	43,0%	41,6%	54,1%	49,4%	61,7%	15,4%	16,8%
Costo de Adm. / Inversiones	27,1%	22,3%	17,1%	21,3%	33,2%	16,4%	25,7%	34,1%	25,7%
Result. de interm. / Prima Directa	-19,4%	-19,0%	-19,4%	-19,9%	-21,8%	-21,7%	-22,1%	-3,7%	-3,8%
Gasto Neto	59,5%	61,7%	63,5%	62,3%	73,7%	69,2%	80,3%	39,4%	43,0%
Resultado Operacional / Prima Retenida	10,7%	11,7%	28,8%	14,6%	5,1%	-8,0%	10,1%	-1,9%	3,8%
Ratio Combinado	89,5%	103,8%	108,5%	86,7%	115,0%	112,0%	116,9%	95,1%	98,4%
UAI / Prima Directa	15,1%	17,5%	37,1%	21,7%	17,9%	3,5%	16,1%	3,5%	5,4%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	6,5%	5,9%	9,3%	7,4%	7,0%	3,2%	4,3%	2,3%	2,6%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	18,0%	13,7%	19,7%	15,0%	15,8%	6,3%	9,3%	13,6%	14,4%
Perfil Técnico									
Retención Neta	99,9%	99,6%	99,0%	99,4%	99,5%	99,4%	99,8%	55,1%	55,7%
Margen Técnico	50,7%	53,9%	71,5%	56,1%	59,4%	41,1%	72,2%	14,3%	18,9%
Siniestralidad Directa	29,8%	41,6%	44,9%	24,7%	43,2%	44,8%	37,7%	51,5%	46,7%
Siniestralidad Cedida	299,3%	65,0%	59,8%	51,4%	67,6%	77,8%	23,2%	47,0%	38,4%
Siniestralidad Retenida	29,9%	41,9%	44,7%	24,3%	41,0%	42,5%	36,4%	48,8%	47,0%
Siniestralidad Retenida Ajustada	30,7%	35,7%	32,6%	22,5%	36,3%	42,4%	29,4%	59,9%	53,8%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	0,9%	0,3%	0,5%	0,6%	0,4%	0,5%	0,4%	75,2%	75,1%

- (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.