

Ratings

Diego Rubio
Analista Seguros
drubio@icrchile.cl

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA	Alza	Estable	Modificación (antes "positiva")	Compañías de Seguros de Vida

Fundamentos de la Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo aumenta la clasificación de BBVA Seguros de Vida S.A. desde categoría AA- hasta AA y modifica la tendencia desde "positiva" hasta "estable".

El alza de clasificación se sustenta en el buen desempeño que ha reportado la aseguradora durante los últimos periodos, reflejado en la consolidación del negocio de seguros masivos sobre una base de ingresos recurrentes que ha brindado mayor estabilidad a sus resultados, junto con un sólido respaldo patrimonial e indicadores de solvencia holgados respecto de sus límites normativos.

Como antecedente, BBVA Vida se encuentra en proceso de cambio de controlador. A la fecha, Bank of Nova Scotia (entidad clasificada en categoría A+ internacional y cuya filial bancaria en Chile, Scotiabank es clasificada en categoría AAA/Estable por ICR) cuenta con las respectivas aprobaciones regulatorias, iniciando la OPA para adquirir negocios de BBVA en Chile (banco y otras filiales, distintos de Forum Servicios Financieros).

Si bien el cambio de controlador es inminente, la intervención será gradual y la compañía debería pasar por un periodo de transición sin mayores cambios en su operación, modelo de negocios y políticas. Por lo tanto, esta clasificación no incorpora la evaluación del impacto del nuevo controlador, en consideración de que aún no se han materializado cambios ni existe un modelo de negocios definido.

BBVA Vida inicia sus operaciones en el año 2000, con un enfoque de venta de productos en base a la modalidad de bancaseguros. Actualmente, la oferta de BBVA se aboca a coberturas colectivas de desgravamen, seguros temporales de vida, seguros de salud y seguros de accidentes personales.

A marzo de 2018, la prima directa fue de \$5.348 millones, compuesta principalmente por seguros de desgravamen, vida, salud y accidentes personales. En comparación a marzo de 2017, el nivel de primaje presentó una disminución del 42%, explicado principalmente por una disminución del 48,8% de seguros de desgravamen, ligado al canal de licitaciones públicas de carteras hipotecarias.

El modelo de negocio de BBVA Vida no requiere sucursales, gracias a la red de cobertura otorgada por el grupo BBVA y a su estrategia de comercialización de productos, ligada mayormente a la industria bancaseguros y la participación en licitaciones públicas.

A marzo de 2018, los activos ascienden a \$147.844 millones y corresponden principalmente a inversiones financieras (97,2%) y cuentas de seguros (1,9%). BBVA Vida tiene un patrimonio equivalente a \$51.859 millones, compuesto principalmente por resultados acumulados, que ascienden a \$40.251 millones.

El *pool* de inversiones de BBVA Vida es de carácter conservador, estando compuesto en un 87,6% por instrumentos de renta fija nacional, constituidos en un 49,5% por instrumentos emitidos por el sistema financiero, en un 30,2% a instrumentos de deuda o crédito y papeles emitidos por el Estado en un 7,9%. El porcentaje restante se compone de efectivo (6,3%) y renta variable nacional (6,1%), que corresponde en su totalidad a fondos mutuos.

La compañía presenta utilidades durante todos los periodos, no obstante, éstas disminuyen en el tiempo. A marzo de 2018 se muestra un resultado del ejercicio equivalente a \$1.985 millones, que representa un aumento de 1,15 veces respecto al mismo periodo del año anterior, producto de un mayor margen de contribución y menores costos de administración, aun cuando el resultado de las inversiones fue inferior en un 9% respecto a marzo 2017.

La aseguradora ha mejorado su nivel de solvencia, reportando un nivel de endeudamiento de 1,84 veces, encontrándose en un rango inferior dentro de las empresas comparables. Posee un ratio de patrimonio neto sobre exigido de 6,7 veces.

La compañía se ha ajustado a elementos de SBR y gobiernos corporativos, manteniendo comités que abarcan áreas de inversiones, administración de riesgo, calce de activos, reaseguro y auditoría. Además, cuenta con un marco de apetito de riesgos, metodologías propias de cálculo de capital de riesgo (ligadas a lineamientos corporativos), realizando constantes gestiones para mitigarlos.

En virtud de lo anterior y en opinión de esta clasificadora, el rating es ajustado al alza, a razón de sus indicadores técnicos y de solvencia, además de las instancias que mantiene la aseguradora para mitigar los riesgos sobre los que está expuesta. Adicionalmente, se continuará monitoreando las estrategias adoptadas para con la aseguradora del nuevo grupo controlador Scotiabank.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. BBVA Vida pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 36 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas acumularon US\$2.484 millones¹ al primer trimestre del año 2018, lo que implicó un aumento del 17,6% respecto al mismo período del año 2017. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 47,1% dentro del *pool* de productos, seguido por seguros con CUI y APV con un 13,3%, SIS con un 11,2%, desgravamen con un 8,1%, seguros de salud con un 9,5%, seguros temporales con un 5,1% y accidentes personales y de asistencia con un 2,3%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$186 millones, reportando con esto un decrecimiento del 37,3% respecto a igual período del año 2017, disminución que se explica por el desfavorable resultado de las inversiones y un aumento de los costos de administración, dado el aumento de primaje de la industria.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a marzo de 2018 alcanzaron un monto total de US\$64.790 millones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (29,6%) y bonos bancarios (12,0%), seguido de inversiones inmobiliarias (15,3%) e inversiones en el extranjero (14,3%), mayoritariamente renta fija.

La Compañía

BBVA Seguros de Vida S.A., es propiedad en un 100% de BBVA Inversiones Chile S.A., holding financiero que controla en Chile las inversiones del Grupo BBVA en el sector asegurador y bancario, mientras que BBVA Rentas e Inversiones Ltda. posee 1 acción.

Grupo BBVA es un conglomerado financiero global, administrando activos que ascienden a más de €685.441 millones, líder en España y con presencia en más de 30 países, cuenta con más de 130.000 empleados y entrega servicios a más de 73 millones de clientes. Actualmente, se encuentra clasificado en categoría A- internacional (tendencia estable) por Fitch².

Dentro de los cambios en el *pool* de inversiones del mercado, se observa un aumento en las inversiones inmobiliarias, inversiones en el extranjero y renta variable, ante un aumento en menor medida de los papeles de renta fija local, siendo una tendencia desde períodos anteriores.

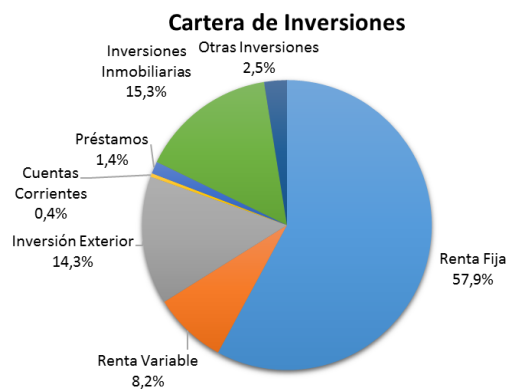


Gráfico 1: Inversiones compañías de seguros de vida, marzo 2018
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad de 4,7% al cierre del primer trimestre, siendo inferior al 7,0% obtenido en igual período del año 2017.

En términos de solvencia, a diciembre de 2017, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,6x, inferior al nivel de 10,73x obtenido a diciembre de 2016. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido fue de 1,62x, inferior al nivel de 1,63x obtenido al mismo período del año 2016.

A marzo de 2018, el indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó un 12,4%, resultado inferior a lo obtenido a igual lapso del año 2017 (23,2%).

En Chile, el Grupo BBVA está presente a través de Forum Servicios Financieros, la mayor financiera automotriz del país, BBVA Seguros de Vida y el Banco BBVA, clasificado en categoría AA+ (tendencia positiva) por ICR. En febrero de 2013, se informó la venta de AFP Provida³ -la administradora de fondos de pensión más grande del país en términos de afiliados y cotizantes- al Grupo MetLife, hecho que se concretó en octubre del mismo año.

BBVA Vida inicia sus operaciones en octubre del año 2000, con un enfoque de venta de productos en base a la modalidad de bancaseguros, negocio que, a partir del año 2007, fue complementado con productos previsionales marcados por un breve período de comercialización de

rentas vitalicias⁴ y posteriormente, una activa participación en las licitaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS). Actualmente, los seguros previsionales se encuentran administradas bajo una cartera de *run-off*.

Actualmente, la oferta de BBVA Seguros de Vida se aboca a seguros desgravamen, temporales de vida, salud y seguros de accidentes personales, principalmente a través de canales de bancaseguros y colectivos, prescindiendo de los negocios que presentaron una alta volatilidad como el SIS. Esta estrategia, enfocada a fortalecer el negocio de banca seguros se aprecia de manera más latente a partir de la no adjudicación de la licitación del SIS 2016-2018, lo cual implicó intensificar y privilegiar la suscripción de negocios que conformaran una base de ingresos y resultados de mayor estabilidad y, en consecuencia, la compañía resolvió no volver a considerar participar en las futuras versiones del SIS, tal como ocurrió en la licitación para el período 2018-2020, en que la compañía no se presentó.

La compañía cuenta con un directorio y ejecutivos de vasta experiencia en el mercado asegurador y la industria financiera. Hecho que permite a BBVA Vida operar con un alto grado de estabilidad, asegurando la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Es relevante mencionar que BBVA Vida ha realizado cambios a nivel organizacional, ajustándose a los lineamientos de Supervisión Basada en Riesgos (SBR), de cambios referentes a gobiernos corporativos y a la Norma de Carácter General N°309 (modificada por la NCG N° 408). De esta forma, la aseguradora mantiene comités que abarcan distintas áreas, destacando comités, de inversiones, administración de riesgo, activos y pasivos, técnico y de reaseguro, auditoría y gobiernos corporativos. Cuenta con un marco de apetito de riesgos y metodologías propias de cálculo de capital de riesgo, manteniendo una gestión activa de mitigación de exposiciones que puedan comprometer su situación financiera. Además, en términos de ORSA, el ejercicio se ha realizado de manera interna, involucrando al directorio, conforme a estándares que mantiene la matriz –quien posee un mayor *Know-how*, en términos relativos a Solvencia II y ORSA-.

Como antecedente, BBVA Vida se encuentra en proceso de cambio de controlador. A la fecha, Bank of Nova Scotia (entidad clasificada en categoría A+ internacional y cuya filial bancaria en Chile, Scotiabank es clasificada en categoría AAA/Estable por esta clasificadora) cuenta con las respectivas aprobaciones regulatorias, iniciando la OPA para adquirir negocios de BBVA en Chile (banco y otras filiales, distintos de Forum Servicios Financieros).

DIRECTORIO	
Manuel Olivares Rossetti	Presidente
Alberto Oviedo Obrador	Director
Daniel Wurmman Kiblsky	Director
Jorge Matuk Chijner	Director
Paulina Las Heras Bugedo	Director
Carolina Guzmán Tanaka	Gerente General

Tabla 1: Directorio y gerente general (Elaboración propia con datos CMF)

Actividades

BBVA Vida está orientada principalmente al negocio de bancaseguros, ofertando también, seguros colectivos e individuales. Participaba activamente en licitaciones del SIS hasta el año 2016, cartera que actualmente se encuentra en *run-off*. Actualmente, comercializa seguros de desgravamen (créditos bancarios y de consumo), temporal vida, accidentes personales y salud. Por otro lado, a contar del 2013, la aseguradora ha mostrado una mayor participación dentro de su cartera de productos de seguros de vida, salud y accidentes personales. Lo anterior, se enmarca en mantener su estrategia enfocada en el desarrollo de nuevos canales de distribución (*brokers* y canales masivos no bancarios) y expandiendo su cartera de productos.

La prima directa presenta una evolución volátil, atribuible a la intermitencia en las adjudicaciones del SIS y el volumen de negocio de las licitaciones de seguro de desgravamen en que recurrentemente participa

la compañía. Por lo tanto, el comportamiento de la prima está altamente influenciado por su actividad en seguros de desgravamen (vía licitaciones).

Al cierre del año 2017, la prima directa es de \$31.956 millones, mostrando un decrecimiento del 65,5% respecto al mismo período anterior, explicado por una disminución generalizada de todos los productos de la aseguradora, donde la no adjudicación del SIS y la pérdida de licitaciones de desgravamen afectan en mayor medida. En consecuencia, esta disminución de la prima, se enmarca en la estrategia de la compañía de suscribir pólizas en la medida que se ajusten a su apetito por riesgo.

A marzo de 2018, la prima directa fue de \$5.348 millones, compuesta principalmente por seguros de desgravamen (73,2%), vida (15,2%), salud (5,5%) y accidentes personales (5%). En comparación a marzo de 2017, el nivel de primaje presentó una disminución del 42%, explicado

principalmente por una disminución del 48,8% de seguros de desgravamen, ligado al canal de licitaciones públicas de carteras hipotecarias.

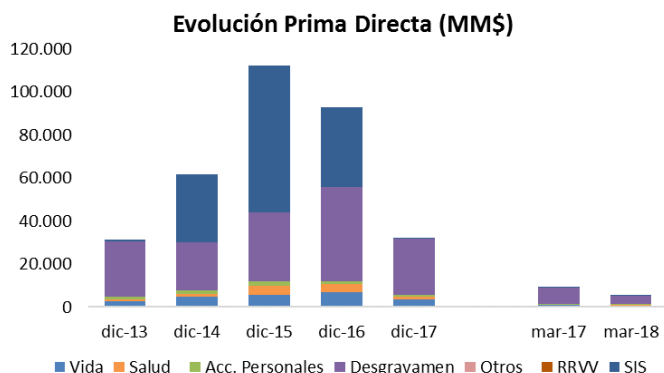


Gráfico 2: Evolución prima directa (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

En relación a los niveles de retención, BBVA Vida mantiene una política de cesión de riesgo adecuada, alcanzando a marzo de 2018 una prima

retenida de \$4.893 millones, lo que representa el 91,5% del primaje total. BBVA Vida mantiene contratos de reaseguro que buscan mitigar grandes exposiciones, en especial en la cartera de vida y accidentes personales, contando con cobertura de exceso de pérdida. Dentro de los reaseguradores con los que BBVA Vida mantiene relaciones, se encuentran entidades como Partner Re (A), Scor (AA-) y MAPFRE Re (A)⁵, entre otras, las que cuentan con una adecuada clasificación de riesgo.

En términos de participación de mercado, la aseguradora presenta una baja penetración, encontrándose en torno al 0,4% del mercado total de vida, y del 4,3% de participación si consideramos la industria de seguros tradicionales de vida⁶.

El modelo de negocio de BBVA Vida no requiere sucursales, gracias a la red de cobertura otorgada por el grupo BBVA a lo largo del país y a su estrategia de comercialización de productos, ligada mayormente a la industria de bancaseguros y la participación en licitaciones públicas (SIS y desgravamen hipotecario)

Situación Financiera

Los activos presentan una evolución acorde al nivel de primaje que la aseguradora mantiene en los distintos periodos, teniendo efecto directo en la variación de las reservas e inversiones que respaldan las cuentas de seguros. A marzo de 2018, los activos ascienden a \$147.844 millones y corresponden principalmente a inversiones financieras (97,2%) y cuentas de seguros (1,9%).

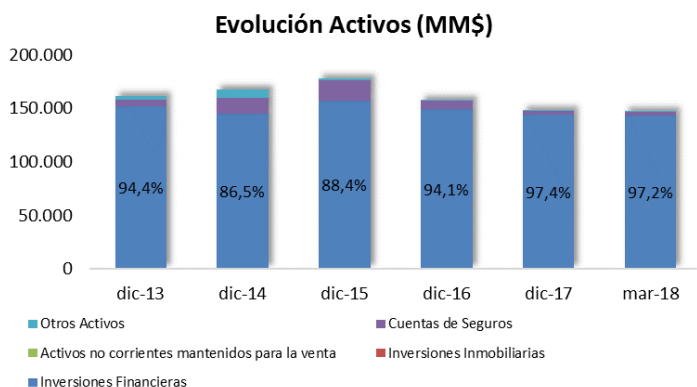


Gráfico 3: Evolución activos (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Los objetivos de la política de inversiones, cuyos lineamientos generales se definen por el Comité de Inversiones⁷, son de posibilitar el calce de flujos de activos y pasivos en el tiempo, y alcanzar un óptimo de riesgo retorno en función del marco regulatorio y corporativo (propio de la comercialización de pólizas y/o límites de inversión).

Cartera de Inversiones

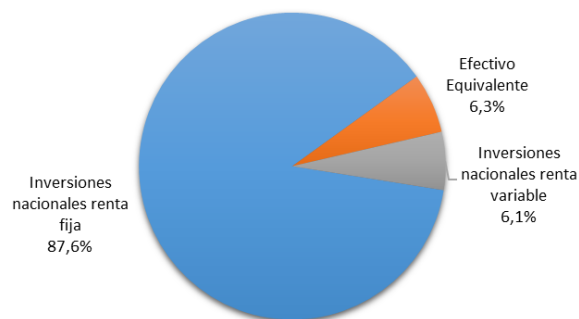


Gráfico 4: Cartera de inversiones, marzo 2018 (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

El *pool* de inversiones de BBVA Vida es de carácter conservador, estando compuesto en un 87,6% por instrumentos de renta fija nacional, constituidos en un 49,5% por instrumentos emitidos por el sistema financiero, en un 30,2% a instrumentos de deuda o crédito y papeles emitidos por el Estado en un 7,9%. El porcentaje restante se compone de efectivo (6,3%) y renta variable nacional (6,1%), que corresponde en su totalidad a fondos mutuos.

Los instrumentos de renta fija local cuentan con una adecuada clasificación de riesgo en el largo plazo y corto plazo, estando el 100% clasificado en al menos en categoría A local.

Clasif. Riesgo	Monto (M\$)	%
AAA	42.612.860	32,0%
AA+	13.963.776	10,5%
AA	16.659.637	12,5%
AA-	30.664.213	23,0%
A+	10.664.597	8,0%
A	730.961	0,5%
N1	17.778.111	13,4%
Total	133.074.155	100,0%

Tabla 2: Clasificación de riesgo renta fija nacional, marzo 2018
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

El margen de contribución ajustado⁸, registra resultados consistentemente positivos, pese al desempeño irregular que mostraba el SIS, caracterizado por pérdidas a contar del año 2013, las que se acentuaron entre los años 2014 y 2016, provenientes de la última licitación que se adjudicó la aseguradora.

A partir del año 2017, el margen ajustado logra una mayor solidez gracias a la ausencia de los efectos del margen negativo que arrastraba el SIS, impulsado por menores requerimientos de reservas técnicas y costos de siniestros más acotados. Al cierre del año 2017, el margen ajustado alcanza los \$15.065 millones, siendo un 35% mayor al cierre del año 2016.

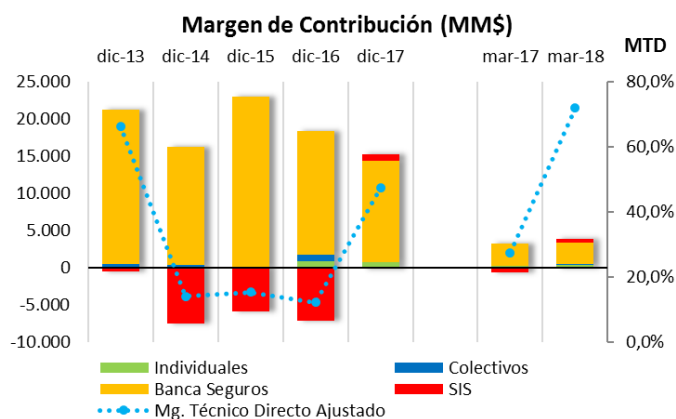


Gráfico 5: Evolución margen de contribución
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

El margen ajustado al primer trimestre de 2018 fue de \$3.847 millones, lo cual implica un aumento del 52,5% en comparación con marzo de 2017, producto de un margen más favorable en seguros individuales, y a la reversión del margen en seguros colectivos y SIS.

A diciembre de 2017, el margen técnico directo ajustado⁹ es de 47,2%, mostrando un incremento de aproximadamente 4 veces respecto al mismo período anterior, explicado principalmente por un mayor margen de la cartera en *run-off* del SIS y un menor nivel de primaje. A marzo de 2018, se evidencia un gran aumento respecto a marzo 2017, alcanzando un valor de 71,9%, explicado por el menor nivel de primaje y mayor margen ajustado en todos los canales.

Respecto a los resultados, desde el año 2013 se evidencia una alta volatilidad, manteniendo una tendencia a menores resultados. Estos son dependientes en gran parte por el desempeño de las licitaciones adjudicadas del SIS y Desgravamen Hipotecaria Bancarias y al resultado de inversiones, las cuales han mantenido una tendencia desfavorable.

A pesar de lo anterior, es importante destacar que, los resultados han sido siempre positivos, traduciéndose en que BBVA Vida mantenga utilidades acumuladas en todos los períodos. Al cierre del año 2017, mantiene utilidades por \$7.480 millones, siendo 1,9 veces mayor al cierre del año 2016, explicado principalmente por un mayor margen de contribución, producto de menores costos de siniestros relativo a suscripción de riesgos más acotados y menos volátiles, mejorando sus resultados técnicos.

A marzo de 2018, presenta un resultado del ejercicio equivalente a \$1.985 millones, mostrando un aumento de 1,15 veces respecto al mismo periodo del año anterior. Esta significativa variación se explica por el mayor margen de contribución y menores costos de administración, aun cuando el resultado de las inversiones fue inferior en un 9% respecto a marzo 2017.

En consecuencia, es significativo destacar la adecuada gestión operacional y de riesgos de la aseguradora, le ha permitido alcanzar mayores márgenes con menor primaje, traduciéndose en resultados positivos y que, en línea con su estrategia, debiesen mantenerse en los próximos períodos.

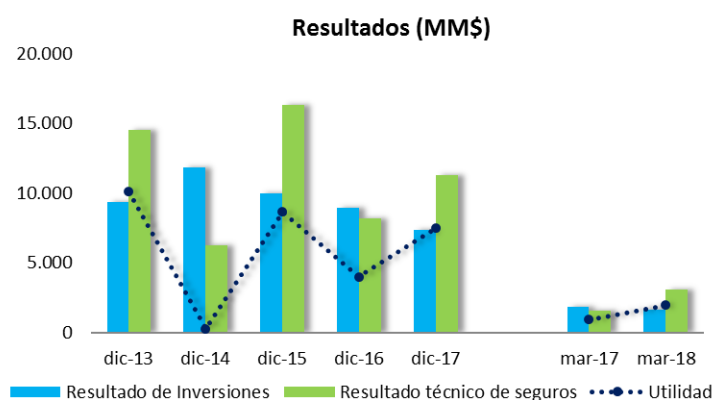


Gráfico 6: Evolución resultados (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

BBVA Vida tiene un patrimonio equivalente a \$51.859 millones, compuesto principalmente por resultados acumulados, que ascienden a \$40.251 millones.

A modo de antecedente, es importante mencionar que, BBVA Vida tuvo durante algunos años ventas de pólizas de rentas vitalicias, las que se dejaron de comercializar el año 2008, derivado de la estrategia del grupo y producto del escenario financiero de aquel entonces. En consecuencia, la aseguradora mantiene una cartera de rentas vitalicias

en *run-off* y reservas de seguros previsionales asociadas a estos seguros.

El test de suficiencia de activos (TSA), presentó a marzo de 2018 una tasa de reinversión equivalente a -2,15% (con un máximo permitido de

3%), lo que se traduce en un adecuado nivel de la TSA. La cobertura presenta una adecuada situación de calce con los tramos 2, 3, 4, 5, 7 y 8 calzados al 100%, y el resto en menor porcentaje, traduciéndose en una apropiada capacidad para cubrir sus obligaciones en el mediano plazo.

Indicadores

En términos de eficiencia operativa, BBVA Vida presenta un ratio de gasto de administración sobre prima directa¹⁰ con una evolución en descenso en los periodos en que se contaba con primas procedentes del SIS, siendo esto favorable para la aseguradora en el manejo operativo respecto a sus comparables. A marzo de 2018, el ratio fue de 36,7%, que persiste favorable respecto a sus pares, aun cuando este indicador presentó un último incremento a raíz de la menor actividad de la aseguradora en términos de prima directa.

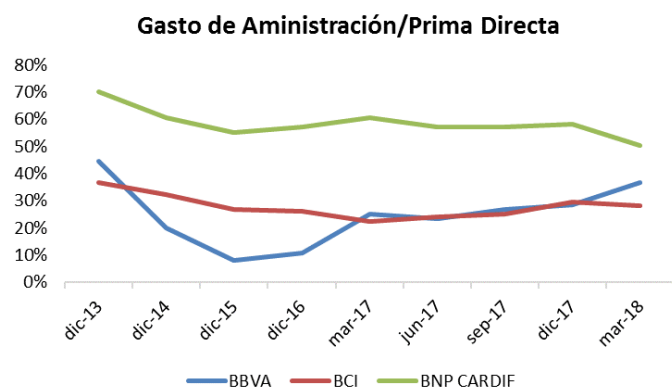


Gráfico 7: Evolución gasto de administración sobre prima directa
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

El producto de inversiones¹¹, presenta una evolución en torno al 6%, mostrando a marzo de 2018 una rentabilidad 4,6%, resultado similar en comparación con la industria en ese período. El escenario de disminución de las tasas ha condicionado el rendimiento de las inversiones a nivel industria, ante esto, la aseguradora se ha resguardado hacia instrumentos de menor duración, principalmente posiciones en depósitos de hasta 2 años, bonos corporativos y bonos del banco central con duración menor a 1 año.

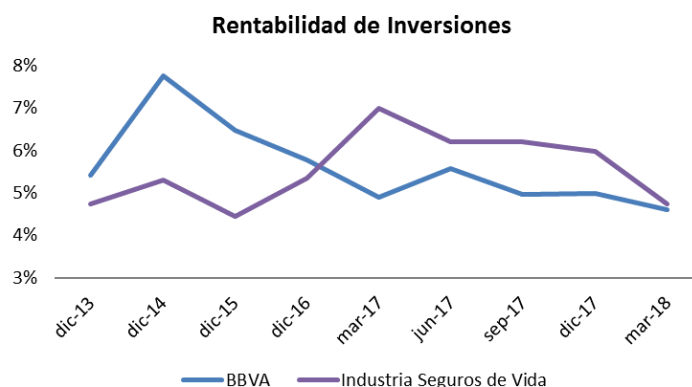


Gráfico 8: Evolución producto de inversiones
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

A marzo de 2018, BBVA Vida reportó un nivel de endeudamiento¹² de 1,84 veces, encontrándose en un rango favorable tanto de las empresas comparables e incluso de la industria de vida no rentas vitalicias. En comparación a períodos anteriores, el endeudamiento se encuentra en niveles más favorables, explicado principalmente por la cartera en *run-off* del SIS, que disminuye los requerimientos de patrimonio de riesgo (exigido) y, por otra parte, las utilidades retenidas por la aseguradora.

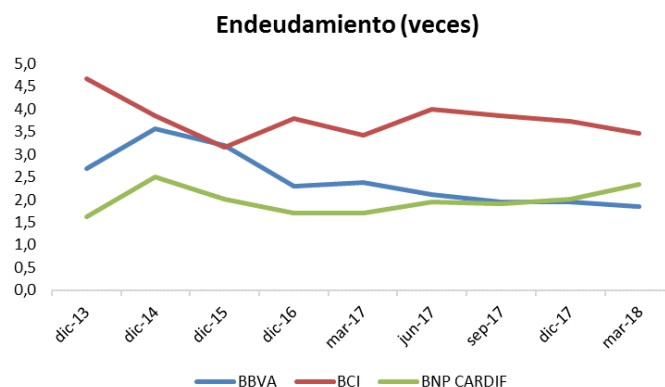


Gráfico 9: Evolución endeudamiento
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

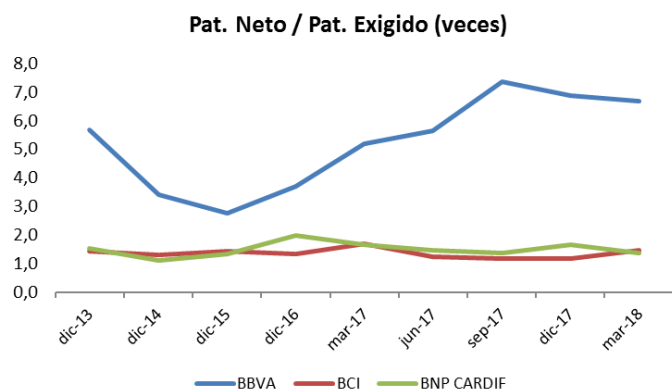


Gráfico 10: Evolución patrimonio neto sobre patrimonio exigido
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido¹³, presenta una evolución creciente a partir del año 2015, con desviaciones que responden a la política de repartos de dividendos de la aseguradora, de acuerdo a las decisiones de la junta de accionistas. A marzo de 2018, BBVA Vida tuvo un nivel de 6,7 veces, lo que está muy por sobre a lo exigido por normativa (mínimo exigido de 1 vez), ubicándose nuevamente en un lugar favorable respecto a otras compañías.

Clasificación de Riesgo

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida de ICR Clasificadora de Riesgo.

La oferta de productos de la aseguradora está enmarcada dentro del canal de bancaseguros y, el desarrollo de telemarketing y venta digital. Lo anterior, se encuentra en línea con su estrategia, conservando el foco en aquellos productos más rentables, prescindiendo de las licitaciones del SIS (cartera en *run-off*, al igual que la cartera de RRVV), abocándose a aquellos segmentos que se ajusten a su apetito por riesgo.

La correcta implementación de su estrategia ha permitido a la aseguradora obtener márgenes y resultados siempre positivos, los cuáles han mejorado con el término del negocio relacionado al SIS y el provechoso desarrollo del canal de bancaseguros.

Con políticas de inversiones conservadoras, el *pool* de inversiones está concentrado en renta fija, con instrumentos que cuentan con una adecuada calidad crediticia, conforme a sus políticas y lineamientos.

BBVA Vida cuenta con adecuados niveles de solvencia, que han ido mejorando en los últimos períodos, tanto endeudamiento como ratio de patrimonio neto sobre exigido, otorgando una adecuada holgura patrimonial, destacada dentro de la industria, conforme a los riesgos que suscribe.

En virtud de lo anterior y en opinión de esta clasificadora, el rating es ajustado al alza, a razón de sus indicadores técnicos y de solvencia, además de las instancias que mantiene la aseguradora para mitigar los riesgos sobre los que está expuesta. Adicionalmente, se continuará monitoreando las estrategias adoptadas para con la aseguradora del nuevo grupo controlador Scotiabank.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones 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.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Jun-13	AA-	Estable
Jun-14	AA-	Estable
Jun-15	AA-	Estable
Jun-16	AA-	Estable
Jun-17	AA-	Estable
Sep-17	AA-	Positiva
Jun-18	AA	Estable

Anexo

Estados Financieros	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	mar-17	mar-18
Total Activo	161.143	167.471	177.738	158.470	147.945	155.408	147.844
Total Inversiones Financieras	152.071	144.837	157.135	149.131	144.059	147.024	143.637
Total Inversiones Inmobiliarias	28	16	76	47	37	41	33
Total Cuentas De Seguros	6.159	15.278	18.936	7.788	3.240	7.010	2.785
Otros Activos	2.885	7.340	1.592	1.503	608	1.332	1.389
Total Pasivo	117.697	130.987	135.529	110.732	98.005	109.630	95.985
Reservas Técnicas	111.427	125.806	126.817	102.624	89.648	98.432	87.072
Reserva Seguros Previsionales	72.029	85.824	94.237	74.092	66.264	71.701	64.145
Otros Pasivos	5.200	3.988	6.047	4.871	7.271	7.255	7.730
Total Patrimonio	43.446	36.484	42.209	47.738	49.940	45.778	51.859
Capital Pagado	12.513	12.513	12.513	12.513	12.513	12.513	12.513
Resultados Acumulados	31.257	24.361	30.317	35.831	38.266	33.952	40.251
Margen De Contribución	19.097	6.691	15.352	9.019	13.023	2.078	3.413
Margen De Contribución Ajustado	20.709	8.668	17.121	11.176	15.095	2.523	3.847
Prima Retenida	30.610	60.906	109.845	85.593	26.334	7.230	4.893
Prima Directa	31.275	61.855	112.396	92.760	31.956	9.217	5.348
Variación de Reservas Técnicas	-294	2.314	11.575	7.744	1.825	335	743
Costo De Siniestros	-5.435	-49.164	-95.174	-70.584	-6.883	-3.247	-689
Costo de Rentas	-1.684	-1.591	-1.721	-1.769	-1.734	-403	-374
Resultado De Intermediación	-3.326	-3.958	-7.257	-9.259	-5.327	-1.490	-964
Costos De Administración	-13.926	-12.305	-8.962	-9.825	-9.125	-2.323	-1.965
Resultado De Inversiones	9.354	11.851	9.954	8.976	7.377	1.821	1.665
Resultado Técnico De Seguros	14.526	6.237	16.343	8.170	11.275	1.576	3.113
Total Resultado Del Periodo	10.120	268	8.669	4.002	7.480	922	1.985
Gasto de Administración/Prima Directa	44,5%	19,9%	8,0%	10,6%	28,6%	25,2%	36,7%
Mg. Técnico Directo Ajustado	66,4%	14,0%	15,2%	12,0%	47,2%	27,4%	71,9%
Endeudamiento	2,68x	3,56x	3,19x	2,29x	1,94x	2,38x	1,84x
Patrimonio Neto/Exigido	5,66x	3,42x	2,75x	3,71x	6,86x	5,17x	6,67x
Producto de Inversiones	5,4%	7,8%	6,5%	5,8%	5,0%	4,9%	4,6%

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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.

¹Tipo de cambio observado al 31 de marzo de 2018, que corresponde a \$605,26 por dólar.

²Ante diferencias de rating de distintas agencias, se considera la clasificación más baja.

³BBVA controlaba a AFP Provida, con una participación del 51%.

⁴A partir del segundo trimestre de 2007, se inició la comercialización de rentas vitalicias (RRVV), las cuales dejaron de venderse a fines del año 2008 por decisión del Grupo BBVA en España, con el fin de enfocarse principalmente en las operaciones generadas por su vinculación con el banco.

⁵Las reaseguradoras cuentan con una clasificación riesgo internacional y caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas se ha considerado la menor de ellas.

⁶Por industria de seguros tradicionales, se entiende por todos aquellos productos que no son rentas vitalicias.

⁷Conformado por el Director de Inversiones, Gerente General y Subgerente de Inversiones.

⁸Margen de contribución ajustado no considera rentas vitalicias, rentas privadas, ni CUI en caso de existir.

⁹Datos obtenidos de los cuadros técnicos de los EEFF publicados en el sitio web de la CMF. No considera rentas vitalicias, rentas privadas, APV ni CUI.

¹⁰El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

¹¹Producto de inversiones es calculado como Resultado de inversiones (UF)/ (Inversiones (UF)+Inversiones en dic-1(UF))*(factor de anualidad)

¹²El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

¹³La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).