

INFORME DE CLASIFICACION

**ITAÚ CHILE COMPAÑÍA DE
SEGUROS DE VIDA S.A.**

ENERO 2020

CAMBIO DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.02.20

ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.19

Solvencia	Agosto 2019 AA-	Enero 2020 A
Perspectivas	CW En Desarrollo	En desarrollo

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

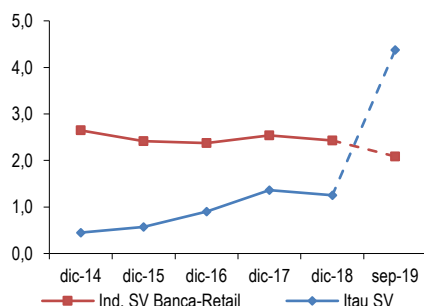
Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

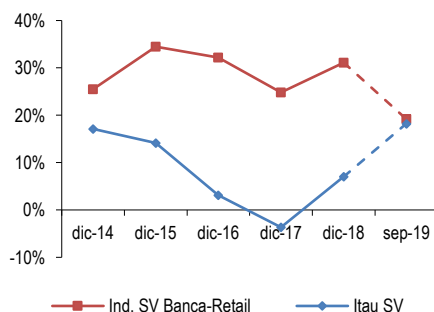
Dic-2017 Dic-2018 Sept-2019

Prima Directa	41.939	30.821	20.092
Resultado de Operación	-3.120	802	2.537
Resultado del Ejercicio	-1.262	2.463	3.103
Total Activos	83.455	83.644	57.548
Inversiones	70.848	75.120	48.447
Patrimonio	33.877	36.339	10.178
Part. Mercado	6,2%	4,1%	3,3%
Margen Técnico	28,8%	53,9%	59,7%
Rentabilidad Inversiones	2,3%	1,8%	1,9%
Gasto Neto	58,6%	57,8%	56,5%
ROE	-3,7%	7,0%	18,2%

Pasivos Netos / Patrimonio



Rentabilidad Patrimonial



Fundamentos

La revisión efectuada a la clasificación de la solvencia de las obligaciones de seguros de Itaú Chile Seguros de Vida SA (Itaú SV) actualmente en proceso de cambio de nombre a SAVE BCJ Compañía de Seguros de Vida S.A., está sustentada fundamentalmente en dos aspectos, el cambio de propiedad y los fundamentos de su nueva estrategia de negocios. Factores positivos de la clasificación asignada son su estructura financiera y de inversiones, la capacidad y experiencia de su administración, la simplicidad y eficiencia de su estructura operacional, y el rendimiento de una cartera relevante de negocios, provenientes de la gestión del accionista anterior. Previa autorización del regulador la compañía cambió de controladores. Desde fines de enero de 2020 pertenece a un conjunto de accionistas locales, con experiencia en la gestión de inversiones, algunas reguladas.

Históricamente, la aseguradora se orientó casi exclusivamente a la venta de seguros masivos de desgravamen, de vida temporal y de accidentes personales. Con base en acceso a canales masivos se dio forma a una cartera que actualmente entrega coberturas para más de 1,2 millones de asegurados y genera unos \$25.000 millones anuales de ingresos por primas.

Después de un año 2019 de transición, la estructura financiera y operacional que da el inicio a su nueva etapa se basa en el run-off de la cartera vigente, incluyendo sus activos de respaldo y las respectivas reservas técnicas. Su estructura operacional fue rediseñada para cumplir funciones esencialmente operacionales y técnicas, por lo que se esperan ajustes para fortalecer áreas de control y cumplimiento además de las gestiones comerciales.

Una amplia base de acumulación de inversiones financieras, además de otros activos de seguros, permiten contar con una satisfactoria cobertura de sus reservas y del patrimonio. No obstante, producto del

conjunto de repartos de dividendos efectuado durante el año 2019, el superávit de inversiones representativas y los endeudamientos se han debilitado temporalmente, aunque logrando sostener niveles coherentes con la regulación de solvencia. El proyecto contempla escenarios muy conservadores de crecimiento, de baja demanda de patrimonio de riesgo adicional. No se vislumbran escenarios de pérdidas técnicas potenciales relevantes, en tanto que la política de inversiones mantendrá lineamientos coherentes con la clasificación asignada a la aseguradora.

La nueva etapa estratégica se inicia competitivamente en marzo de 2020, un año marcado por diversas presiones sociales y políticas, lo que puede incidir en el desarrollo y velocidad del proyecto. Este contempla alcanzar participaciones muy conservadoras en coberturas estandarizadas de vida, accidentes personales o asistencias. No se contempla la participación en seguros previsionales.

La composición de las reservas técnicas refleja la etapa de run off de algunos seguros. A mediano plazo algunos seguros con devolución de primas son potenciales generadores de pérdidas técnicas, sujeto al desempeño efectivo de la persistencia.

A septiembre de 2019 se reportaron utilidades por \$3.100 millones, reconociendo algunas liberaciones de reservas, propias del proceso de run off y por cambios de metodología de cálculo de reservas técnicas oportunamente aprobadas por el regulador.

Perspectivas: En desarrollo

Las perspectivas "En Desarrollo" reflejan los desafíos competitivos y operacionales de esta nueva etapa. A futuro, el fortalecimiento del perfil de solvencia, junto al desempeño favorable del proyecto permitirán reevaluar positivamente la clasificación asignada. Por el contrario, un debilitamiento relevante del perfil financiero, o de su solvencia regulatoria obligarían a revisarla a la baja.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Satisfactoria estructura financiera, de respaldo de sus obligaciones.
- Sólido perfil de cartera de inversiones.
- Coherente estructura operacional y experiencia de la administración.
- Grupo de accionistas locales mantienen presencia en industrias reguladas y no reguladas.

Riesgos

- Etapa de cambios a la propiedad expone a una reconfiguración estratégica e interna.
- Seguros con devolución de primas expone los resultados futuros a validez de los parámetros de estimación de la persistencia.
- Altas exigencias regulatorias y cambios normativos en la industria.
- Riesgos asociados a la crisis socio política del país.

Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Solvencia
Perspectivas

A
En Desarrollo

PERFIL DE NEGOCIOS

Opciones de venta de la compañía en plena etapa de autorización regulatoria.

Propiedad

Desde diciembre de 2019 la aseguradora pertenece a un grupo de accionistas locales, entre ellos Inversiones y Servicios San Cristobal II SA (33%), perteneciente a Julio Jaraquemada, expresidente y socio del Banco Internacional, Boris Buvinic, ex ejecutivo del Banco Itaú (34%), Contémpora Inversiones SA (29%) y Asesorías El Alba Ltda (4%).

En estas dos últimas sociedades participan Gonzalo Martino y Jesús Diez, activos empresarios del quehacer nacional (TURBUS, COPEVAL, Factoring, Bolsa de Productos, Leasing y Servicios Inmobiliarios) y actuales accionistas de la aseguradora Contémpora Seguros Generales SA, de reciente incorporación al mercado asegurador nacional. Contémpora Seguros Generales reporta una clasificación Ei, que responde a su acotada historia.

Propiedad, Hechos esenciales junio 2019.

Mediante Oficio Ordinario 39916 del 18 de diciembre de 2019, la CMF, autorizó el traspaso del total de las acciones de la aseguradora a sus nuevos accionistas. El jueves 9 de enero se celebró Junta Extraordinaria de Accionistas, destinada a otorgar los poderes a la administración, así como la nueva razón social, y el directorio. El viernes 10 de enero se reunió el nuevo directorio, que reemplazó a la administración anterior y estableció los nuevos poderes.

Así, la aseguradora se encuentra actualmente bajo el control de los nuevos accionistas, y se estima que el lanzamiento oficial será efectuado en marzo próximo. El nuevo nombre se encuentra en la etapa de autorización regulatoria.

Actualmente la aseguradora es dirigida por Carlos Jaramillo S., ejecutivo de dilatada trayectoria en el mercado asegurador nacional y con amplia experiencia en la aseguradora, sus características y ciclos operacionales. Cuenta además con un equipo acotado de colaboradores, unos 19 a septiembre de 2019, que se estima irá aumentando paulatinamente, en particular en la gestión comercial y cumplimiento. La gestión técnica es responsabilidad de José Sepúlveda, ejecutivo con amplia experiencia en operaciones y desarrollo técnico.

Los estados financieros de diciembre de 2018 reportaban una salvedad de los auditores externos, relacionados a la aplicación de la metodología de cálculo de la reserva de seguros con devolución de primas. A juicio de los auditores externos los criterios utilizados por la aseguradora al cierre 2018 diferían de las regulaciones impartidas por la CMF. El regulador, mediante oficio reservado N°901, de enero de 2019 aprobó la metodología utilizada por Itaú SV, instruyéndola a aplicarla desde marzo de 2019 en adelante. Dicho cambio fue realizado lo que permitirá levantar dicha salvedad.

La crisis socio política del país puso a prueba los planes de contingencia de la aseguradora. No se tiene conocimiento de efectos negativos relevantes durante esta etapa.

Estrategia

Nuevos desafíos competitivos en el segmento colectivo, junto a la administración de un conjunto de contratos de seguros masivos. Énfasis en fortalecimiento interno.

La aseguradora inició sus actividades en 2008, con el fin de dar soporte a la comercialización de seguros colectivos para el Banco relacionado. Su actividad se focalizó en administrar la cartera de la entidad bancaria relacionada, explotando además oportunidades externas a través de canales masivos y participando en licitaciones de seguros de desgravamen hipotecario. En años recientes debió enfrentar las presiones competitivas de la explotación de la cartera consolidada de Banco Corpbanca y Banco Itaú.

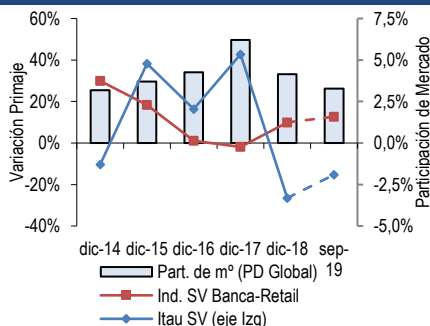
En enero de 2018, la administración de la aseguradora informó al mercado la decisión tomada por su accionista controlador en orden a suspender la suscripción de nuevas pólizas de seguros e iniciar una etapa de run-off de sus obligaciones de seguros vigentes. A partir de ese momento la administración se concentró en dar cumplimiento a sus contratos y obligaciones vigentes, y reconfigurar la capacidad operacional y técnica. La producción de seguros mantuvo una dinámica asociada al desempeño de cada contrato vigente, reconociendo las reservas técnicas de la producción de seguros y sus siniestros.

La cartera comercializada por la aseguradora ha sido muy estandarizada y de acotada exposición, correspondiente principalmente a seguros colectivos Temporales de Vida, de Desgravamen, y Accidentes Personales. La vigencia de estas protecciones puede ser muy extensa dependiendo de las condiciones de suscripción y renovación contempladas en cada contrato, aunque en el mayor volumen depende del plazo de los créditos cubiertos. Algunos créditos de entidades financieras pueden presentar una alta exposición, individual o por cúmulos, lo que requiere de reaseguros vigentes. Además, tal como ha ocurrido con diversas aseguradoras del segmento masivo, se han comercializado coberturas con devolución de primas, siendo un mecanismo muy utilizado en la fidelización de negocios.

Las obligaciones vigentes incluyen acuerdos con actores de relevancia en el mercado retail y financiero, tales como Banco Falabella, Cencosud, Caja Los Héroes, Principal Vida Chile, Scotia,

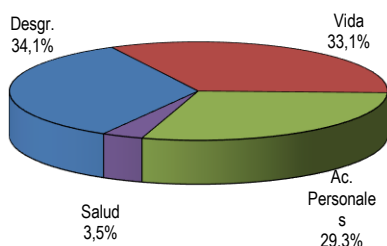
Solvencia	A
Perspectivas	En Desarrollo

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



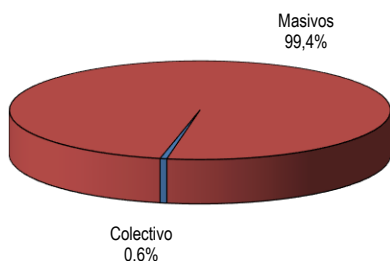
Composición Prima Directa

Septiembre 2019



Canales Prima Directa

Septiembre 2019



entre otros, logrando hasta septiembre de 2019 alrededor de 1,2 millones de asegurados. La aseguradora se ha caracterizado, además, por ser un actor muy activo dentro del mercado de licitaciones hipotecarias abiertas, con ofertas conservadoras y en línea con el resto del mercado.

El foco estratégico de esta nueva etapa contempla la explotación de los contratos vigentes, además de la generación de nuevos negocios de perfil colectivo, basado en primas de renovación mensual. No se contemplan ofertas en el segmento previsional. Se espera aumentar paulatinamente la dotación, en especial respecto de su frente comercial y finanzas.

El segmento retail está expuesto a cambios regulatorios, que pueden incidir en el ciclo de la demanda, de modo que, en sus inicios se va a privilegiar el foco colectivo.

Posición competitiva

Participación actual comienza a declinar, y quedará supeditada al proyecto a desarrollar en adelante.

Después de algunas reclasificaciones y ajustes contables a las reservas técnicas, desde 2018 en adelante la cartera ha mantenido una actividad productiva relativamente estable, logrando en 2019 en torno a los \$6.500 millones trimestrales. No obstante, algunos contratos de la cartera vigente están expuestos a procesos de renovaciones, lo que puede incidir en correcciones a la producción trimestral. A septiembre de 2019 la aseguradora reportó un primaje directo de \$20.100 millones, un 15% inferior al año previo a igual fecha.

Históricamente los seguros de Desgravamen y Temporal Vida fueron sus operaciones más relevantes, asociados a la bancaseguros y el retail. Accidentes Personales fue cobrando una creciente importancia, producto de los planes comerciales que implementó la aseguradora en relación con canales Open Market. A septiembre las tres carteras mencionadas cubren cerca del 91% de las operaciones.

La participación de mercado alcanza al 2,6% del segmento masivo. En el resto de sus líneas es muy acotada. En términos de mercado potencial los seguros tradicionales colectivos generan ingresos por UF 21 millones, en tanto que el retail y bancaseguros se atribuye unos 34 millones de UF. La cartera colectiva se sustenta en coberturas de Salud, Vida Temporal, Accidentes Personales y, en menor escala en Incapacidad e Invalidez, y Desgravamen Consumo. En resumen, existe una amplia base de oportunidades para desarrollar futuros focos competitivos. El actual escenario social representa también una nueva oportunidad para fomentar los seguros colectivos asociados al apoyo a las dotaciones de trabajadores y sus familias. Por otra parte, las coberturas de seguros colectivos son, por lejos, los que mayor volumen de siniestros reportan, es decir, presentan una importante tasa de uso y de contacto compañía asegurado, otra oportunidad para la búsqueda de diferenciación competitiva. Entre los actores sociales relevantes se encuentran actualmente las cooperativas, que requieren de importante apoyo en materia de seguros retail.

Así, a juicio de Feller Rate la potencialidad de la aseguradora está vinculada a la capacidad para generar una propuesta competitiva y diferenciadora en los nichos del mercado colectivo y masivo. En el segmento hipotecario la aseguradora ha desarrollado algunas incursiones, lo que le otorga capacidad de actuación. Requiere de capacidad facultativa de reaseguro y de patrimonio.

El plan de negocios incremental está basado en una propuesta bastante conservadora con foco en un desempeño rentable y de exigencias patrimoniales acotadas. El presupuesto de nuevos negocios contempla ingresos crecientes, pero no significativos respecto de la actual base de ingresos y sus participaciones de mercado proyectadas son también conservadoras.

Solvencia
Perspectivas

A
En Desarrollo

PERFIL FINANCIERO

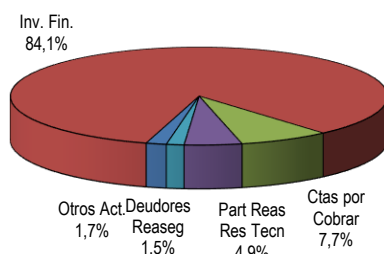
Nueva etapa competitiva se soporta en un perfil satisfactorio de activos de respaldo.

Estructura Financiera

Estructura vigente reporta una diversificada fuente de recursos, con predominio de los activos financieros.

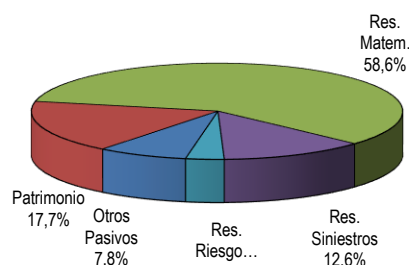
Estructura de Activos

Septiembre 2019



Estructura de Pasivos

Septiembre 2019



Históricamente la estructura financiera de la compañía fue muy superavitaria, reflejando una sólida base de retornos operacionales más una conservadora política de retiro de dividendos. Durante el año 2019 con anterioridad al cambio de propiedad se retira una proporción relevante de las utilidades acumuladas, quedando finalmente una base de activos y pasivos configurados para respaldar las obligaciones vigentes, el nuevo plan de negocios y las exigencias regulatorias.

A septiembre 2019 la base de activos administrados reporta una visible reducción, propia de la etapa de reparto de dividendos, por unos \$32.000 millones en todo el año 2019. Así y todo, a esta fecha sólo la base de activos financieros alcanzaba a \$48.000 millones de pesos, logrando cubrir pasivos totales por \$47.000 millones. Otros activos relevantes comprenden cuentas por cobrar, de seguros y reaseguros, por unos \$5.300 millones y la participación del reaseguro en las reservas técnicas, por unos \$2.800 millones. Esta partida representa tan sólo un 6,5% de las reservas técnicas totales.

La Reserva de Riesgos en Curso ha estado disminuyendo, reflejo del run off enfrentado. Un importante componente de la reserva matemática se constituye a fines de 2017, reconociendo los pasivos técnicos por operaciones de seguros con devolución de primas que se estaban comercializando desde unos años atrás. Anteriormente se reconocían como otros pasivos no técnicos sin efecto en resultados.

La corrección regulatoria no generó un cargo neto a resultados compensando el reconocimiento de costos de reservas con sus respectivos ingresos por primas. Las comisiones ya se habían cargado a resultados.

Los saldos deudores de seguros y reaseguros representan unos dos meses de primas anuales, coherente con el ciclo de cobranza de los seguros masivos, manteniendo bajos cargos por deterioro de seguros. Es relevante esta fortaleza, especialmente en ciclos económicos recesivos, como se está enfrentando actualmente.

Al cierre de diciembre de 2019 Feller Rate espera que la aseguradora cuente con una base satisfactoria de respaldo, tanto de activos como de patrimonio neto. Estimaciones preliminares cifran el patrimonio neto en unos \$7.700 millones, para un patrimonio de riesgo del orden de los \$3.600 millones, en tanto que el total de activos relevantes sumaría unos \$56.700 millones, para respaldar obligaciones de seguros por unos \$44.000 millones.

La liquidez de la aseguradora se basa en una cobranza trimestral del orden de \$5.600 millones, pagos de siniestros por unos \$2.800 millones, y gastos administración por \$2.100 millones, incluyendo comisiones de recaudación. En el neto, el flujo operacional está generando del orden de los \$500 millones trimestrales, unos \$2.000 millones anuales. Estas cifras se pueden modificar, conforme a los ciclos de renovación de los diversos contratos en cartera.

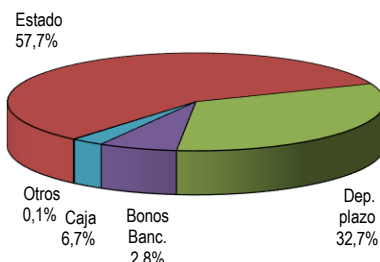
En cartera de inversiones se contaba con unos \$19.000 millones en efectivo y su equivalente, con inversiones de muy corto plazo por unos \$15.800 millones, todo en moneda local.

La reserva matemática por seguros con devolución de primas representa alrededor de dos tercios de la reserva matemática total de la compañía. Corresponde a dos segmentos comercializados, de seguros de salud y de seguros de vida más muerte accidental. Los perfiles de vencimientos están entre los 5 y los 8 años de duración. Está basada en tablas M95 al 100% y la tasa de interés técnica se mantiene en un 3% anual. De acuerdo con instrucciones regulatorias la devolución de primas se provisiona al final de la cobertura, tal como se estima para los seguros dotales. Esto significa que no se debe aplicar ajuste por curvas de persistencia proyectada. Así, las liberaciones de reservas reflejan la persistencia efectiva de los asegurados vigentes.

Solvencia	A
Perspectivas	En Desarrollo

Composición de la Cartera de Inversión

Septiembre 2019



Solvencia

Punto de partida de la nueva aseguradora mantiene soportes coherentes con sus futuros requerimientos.

La etapa de cierre de diciembre 2019 representa el punto de partida del nuevo proyecto iniciado por la Compañía y sus accionistas.

El modelo de desempeño vigente complementa una base de run off de seguros masivos, con un proyecto de desarrollo de seguros colectivos. Otras oportunidades potencialmente relevantes podrían desarrollarse en el mediano plazo.

Para esta etapa no se esperan exigencias relevantes de patrimonio adicional, contando con el superávit operacional del run off, con los respaldos de patrimonio neto excedentario y con una amplia base de activos financieros y de seguros, de calidad crediticia suficientemente sólida, frente a escenarios económicos adversos, producto de la crisis socio política del país.

Al cierre de diciembre de 2019 la aseguradora estima que el endeudamiento total alcance del orden de las 6 veces, y financiero en torno a 0,5 veces. Ambos han aumentado, recogiendo el proceso de retiro de dividendos del año 2019. El patrimonio neto debería rondar los \$7.650 millones, para un patrimonio de riesgo de \$3.600 millones, logrando una cobertura del orden de 2 veces. Finalmente, el superávit de inversiones representativas alcanzaría a alrededor de los \$1.000 millones. Aunque algunos de estos indicadores parecen estar un poco ajustados, se aprecian acotados escenarios de pérdidas potenciales de corto plazo, que obligaran a una rápida capitalización. Conforme a las proyecciones del escenario base durante el año 2020 se debería lograr una visible recuperación del excedente de patrimonio y de las inversiones superavitarias. Junto con ello, sus apalancamientos también deberían bajar.

A juicio de Feller Rate las exposiciones actuariales a potenciales siniestros de mayor severidad, siguen estando reasegurados conforme a los programas administrados. Por otra parte, la etapa de ingresos y gastos de los seguros vigentes es bastante estable y predecible. Respecto de los seguros con devolución de primas, las normativas de reservas técnicas son altamente conservadoras, y en el mediano plazo no se esperan ajustes desfavorables muy relevantes respecto de los pasivos registrados. A futuro es posible enfrentar algunos déficits operacionales, propios de la reducción de ingresos, aunque estará sujeto al desempeño de la persistencia de cada póliza individual.

Inversiones

Cartera mantiene una alta calidad crediticia y acotada exposición a ajustes de mercado.

La política de inversiones de la compañía ha sido tradicionalmente muy conservadora, operando su portafolio bajo los lineamientos y supervisión matricial del controlador anterior. Así, sus inversiones se han respaldado en instrumentos de renta fija local con alta participación estatal y de entidades bancarias.

A septiembre 2019 el 62,6% de la cartera se encontraba clasificada en AAA (en instrumentos estatales). Un 34,5% de la cartera era de muy corto plazo y alcanzaba a unos \$15.900 millones. El resto de la cartera se valorizaba a costo amortizado, según el modelo de respaldo de sus reservas matemáticas.

La inversión en moneda extranjera era nula, mientras que el riesgo de mercado estaba muy acotado. Históricamente no se han mantenido instrumentos de renta variable ni inmobiliaria significativas, siendo sus oficinas actuales arrendadas.

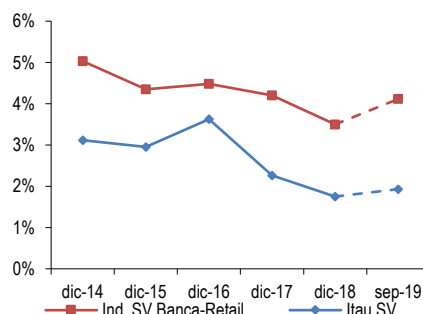
Producto de su conservadora política de inversiones la rentabilidad de inversiones ha sido acotada pero muy estable y sin ajustes a mercado o por deterioro. A septiembre de 2019 el resultado de inversiones alcanzó los \$700 millones, un 18% del resultado antes de impuestos.

A futuro se contará con servicios profesionales que proveerá apoyo en el rol de operaciones financieras que permitirá gestionar los lineamientos de la política de inversiones, analizar alternativas de inversión de manera de abrir el espectro de posibilidades de manera de maximizar la rentabilidad de la cartera actual de "La Compañía" que cuenta con un perfil exclusivamente de renta fija. En el mediano plazo se proyecta configurar un portafolio con niveles de riesgo A o superior y con tasas de retorno más atractivas.

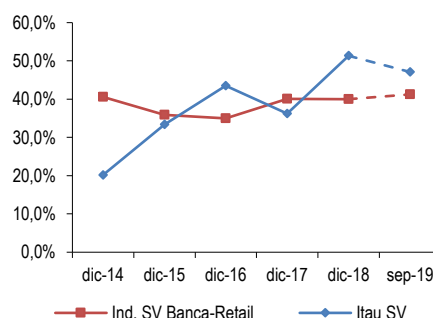
Solvencia
Perspectivas

A
En Desarrollo

Rentabilidad de Inversiones

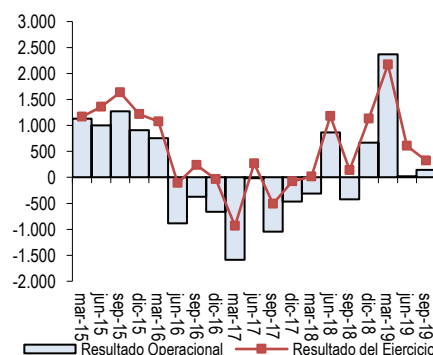


Gasto Administración / Prima Directa



Resultado Trimestral

Cifras en Millones de Pesos de cada Periodo



Eficiencia y Rentabilidad

Estructura operacional muy simplificada y flexible, representa una fortaleza inicial, aunque va a requerir ajustes.

La estructura organizacional de la aseguradora ha sido históricamente liviana, contando con diversos soportes logísticos y de cumplimiento, propios de un modelo bancario muy robusto y ciertamente rígido.

Para enfrentar la etapa de run off se debió reducir la plantilla de colaboradores, y se trasladó la aseguradora a nuevas dependencias de tamaño más coherente con sus necesidades y presupuesto.

El modelo de negocios actualmente en etapa de inicio va a requerir mayor capacidad comercial y de control del cumplimiento, procesos que se van a reflejar en una mayor dotación en el mediano plazo. Respecto de la localización se contará con las actuales oficinas. Se esperan algunos aumentos del gasto, aunque en forma paulatina.

Hasta septiembre de 2019, el resultado operacional ha sido el principal generador de ingresos netos, alcanzando a \$2.500 millones, mejorando significativamente respecto a 2016/2017/2018. Bajas en costos de siniestros, en los gastos de administración y en comisiones de recaudación, junto a liberaciones de reservas de riesgos en curso, por cierre de algunos contratos, generaron favorables ingresos. Al cierre de diciembre de 2019 se estiman utilidades netas por unos 3.300 millones.

A futuro se espera contar con algunos ingresos extraordinarios de relevancia, sujeto a las modificaciones regulatorias a tablas actuariales para algunos seguros relevantes.

Las proyecciones contables de resultados son muy superavitarias para los próximos tres años, basados en el desempeño de las carteras vigentes. Los resultados iniciales para los nuevos proyectos son acotados y no deberían incidir significativamente en el resultado neto.

Solvencia
Perspectivas

A
En Desarrollo

RESULTADOS TECNICOS

Nuevas etapas estratégicas requieren de soporte técnico y reaseguro. Desempeño expuesto a carteras en explotación.

Resultados técnicos

Liberaciones de reservas colaboran al retorno de la nueva etapa.

Históricamente, los resultados técnicos de la aseguradora dependieron fuertemente del desempeño de las carteras bancarias y masivas, explotadas bajo un criterio muy conservador y rentable para la aseguradora. La apertura a nuevos canales y desafíos competitivos generó una mayor presión sobre el desempeño técnico, entre estos, comisiones, tarifas y reaseguros. Ello la expuso además, a los riesgos de renovación y alta competitividad.

Una masa creciente de carteras no relacionadas, expusieron a mayores presiones competitivas y de potenciales sesgos actuariales. Algunas de un tamaño que, a veces impedía una adecuada dispersión del riesgo. A septiembre de 2019 se cuenta con una base de cerca de 1,2 millones de asegurados, lo que representa una importante fortaleza de representatividad estadística.

Durante el año 2019 las primas mantienen una producción media de \$6.700 millones trimestrales, apreciándose reducción respecto del año anterior.

La siniestralidad de algunas coberturas del seguro temporal vida es alta, asociado al método de tarificación a primas niveladas, lo que debiera reflejarse en mejor desempeño en adelante. La siniestralidad de algunas carteras puede enfrentar algunos rezagos, acumulando avisajes transitoriamente, lo que también incide en la siniestralidad de algunos trimestres.

Las liberaciones de reservas de riesgos en curso de contratos que llegan a su término generan importantes ingresos, no necesariamente recurrentes. Los seguros con devolución de primas pueden generar algunos costos, aunque no se esperan impactos significativos en el mediano plazo.

Reaseguro

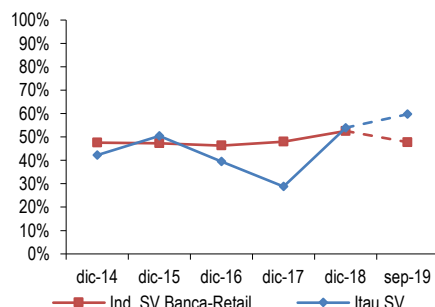
Coberturas en etapa de reconfiguración

La compañía ha protegido su cartera de seguros con Munich Re, que también los apoya en sus negocios no vinculados. El reasegurador está clasificado en rango A+/AA por las principales agencias clasificadoras internacionales a escala global.

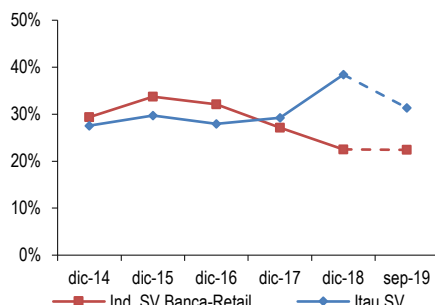
Las primas cedidas van disminuyendo según el perfil de los seguros en run off. La siniestralidad cedida ha sido bastante alta este último año.

La administración está reevaluando sus renovaciones de reaseguro, de acuerdo con la evolución y desempeño de su cartera futura. Una nueva etapa de competitividad va a requerir incorporar nuevos negocios al perfil de riesgos y sus necesidades de cobertura de reaseguro. Las carteras en explotación mantienen sus coberturas vigentes, de acuerdo con los programas contratados en su oportunidad y actualmente renovados, lo que ocurre en diciembre de cada año.

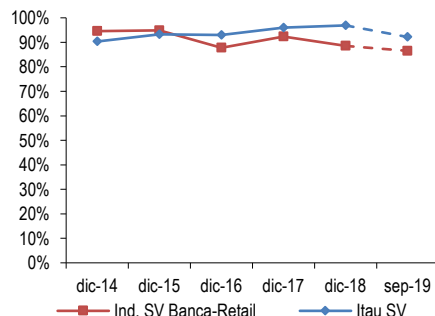
Margen Técnico



Siniestralidad⁽⁴⁾



Retención



	27 Julio 2012	05 Agosto 2013	06 Agosto 2014	05 Agosto 2015	05 Agosto 2016	04 Agosto 2017	04 Agosto 2018	06 Agosto 2019	06 Febrero 2020
Solvencia	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	CW En Desarrollo	En Desarrollo

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A.								Ind. Vida Masivos	
	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Sept-2018	Sept-2019		Dic-2018	Sept 2019
Balance										
Total Activo	52.203	64.639	67.635	83.455	83.644	83.418	57.548		1.123.427	1.283.014
Inversiones financieras	47.440	58.575	58.904	70.841	75.115	74.538	48.390		912.149	965.416
Inversiones inmobiliarias	213	185	10	7	5	5	57		25.580	32.827
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-		-	-
Cuentas por cobrar asegurados	1.971	3.704	5.354	6.639	4.717	5.191	4.459		83.966	95.938
Part reaseguro en las reservas técnicas	1.034	613	745	3.411	1.870	1.766	2.831		54.665	68.932
Otros activos	1.546	1.561	2.622	2.555	1.937	1.917	1.811		47.020	119.848
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-		637	3.322
Reservas RRVV	-	-	-	-	-	-	-		91.997	90.757
Reservas SIS	-	-	-	-	-	-	-		9.569	4.199
Reserva Riesgo en Curso	3.104	4.261	5.697	7.123	4.107	4.803	1.910		122.093	130.751
Reserva Matemática	8.091	10.223	11.338	28.761	31.236	30.337	33.701		280.470	316.869
Otras Reservas Técnicas	3.258	4.523	4.899	8.088	8.205	8.582	7.350		145.829	161.515
Otros pasivos	2.454	4.965	10.561	5.607	3.757	4.487	4.410		161.117	182.265
Total patrimonio	35.296	40.668	35.139	33.877	36.339	35.209	10.178		311.717	393.337
Total pasivo y patrimonio	52.203	64.639	67.635	83.455	83.644	83.418	57.548		1.123.427	1.283.014
EERR									-	-
Prima directa	18.270	25.253	29.383	41.939	30.821	23.710	20.092		742.953	613.612
Prima retenida	16.505	23.537	27.310	40.261	29.865	22.745	18.517		703.049	565.296
Var reservas técnicas	- 3.156	- 3.220	- 2.453	- 11.265	- 506	14	405		- 20.929	- 33.593
Costo Rentas	-	-	-	-	-	-	-		- 4.450	- 3.236
Costo de siniestros	- 3.680	- 6.037	- 6.946	- 8.480	- 11.281	- 8.990	- 5.931		- 153.288	- 118.805
Resultado de intermediación	- 934	- 1.640	- 6.260	- 8.380	- 1.435	- 1.122	- 995		- 133.271	- 107.900
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-	-	-		- 1.243	- 1.362
Gastos Médicos	- 1.100	- 44	- 40	- 60	- 14	- 12	- 7		- 582	- 541
Deterioro de seguros	86	139	15	5	4	-	13		1.265	- 6.705
Margen de contribución	7.722	12.736	11.626	12.081	16.624	12.634	12.003		390.551	293.155
Costos de administración	- 3.690	- 8.426	- 12.794	- 15.201	- 15.823	- 12.503	- 9.466		- 297.155	- 253.108
Resultado de inversiones	1.485	1.733	2.136	1.604	1.315	981	701		32.812	30.815
Resultado técnico de seguros	5.516	6.044	968	1.516	2.116	1.112	3.238		126.208	70.861
Otros ingresos y egresos	- 14	- 7	- 6	- 8	- 1	1	- 10		- 290	31
Diferencia de cambio	24	122	41	10	34	14	18		418	- 46
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	1.042	357	218	230	551	320	559		- 1.004	- 1.514
Impuesto renta	- 1.011	- 1.144	32	22	238	- 114	667		- 30.718	- 16.688
Resultado del Periodo	5.557	5.372	1.171	1.262	2.463	1.332	3.103		94.614	52.645
Total del resultado integral	5.557	5.372	1.171	1.262	2.463	1.332	3.103		94.547	65.018

Indicadores

	Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A.							Ind. Vida Masivos	
	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Sept-2018	Sept-2019	Dic-2018	Sept 2019
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,45	0,57	0,90	1,36	1,25	1,32	4,38	2,43	2,09
Prima Retenida / Patrimonio	0,47	0,58	0,78	1,19	0,82	0,65	1,82	2,26	1,44
Cobertura de Reservas (1)	3,50	3,32	2,96	1,84	1,88	1,86	1,30	1,66	1,65
Participación Reaseguro en RT	7,2%	3,2%	3,4%	7,8%	4,3%	4,0%	6,6%	8,4%	9,8%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	0,45	0,58	0,92	1,37	1,26	1,40	4,42	2,07	1,95
Endeudamiento Financiero	0,04	0,10	0,29	0,15	0,09	0,11	0,36	0,39	0,38
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	15,85	9,75	3,44	6,76	10,83	8,92	2,80	2,10	2,33
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	20,5%	16,4%	31,5%	28,5%	65,9%	61,3%	5,0%	21,3%	25,8%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	90,9%	90,6%	87,1%	84,9%	89,8%	89,4%	84,1%	81,2%	75,2%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	99,3%	99,4%	100,0%	99,6%	99,9%	99,8%	99,9%	87,3%	69,8%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,4%	6,7%
Rentabilidad Inversiones	3,1%	2,9%	3,6%	2,3%	1,8%	1,8%	1,9%	3,5%	4,1%
Gestión Financiera (2)	4,9%	3,4%	3,4%	2,2%	2,3%	2,1%	2,9%	2,9%	3,0%
Ingresos Financieros / UAI	38,8%	34,0%	203,0%	-143,6%	70,3%	90,9%	33,0%	25,7%	42,2%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	29,8%	41,2%	12,4%	28,8%	19,0%	4,6%	33,0%	8,2%	14,5%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,67	0,32	0,00	0,00	0,10	0,00	0,00	1,25	1,39
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	1,29	1,76	2,19	1,90	1,84	1,97	2,00	1,36	1,41
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	20,2%	33,4%	43,5%	36,2%	51,3%	52,7%	47,1%	40,0%	41,2%
Costo de Adm. / Inversiones	7,7%	14,3%	21,7%	21,5%	21,1%	22,4%	26,1%	31,7%	33,8%
Resultado de interm. / Prima Directa	5,1%	6,5%	21,3%	20,0%	4,7%	4,7%	5,0%	17,9%	17,6%
Gasto Neto (3)	28,0%	42,8%	69,8%	58,6%	57,8%	59,9%	56,5%	61,3%	64,0%
Resultado Operacional / Prima Retenida	24,4%	18,3%	-4,3%	-7,7%	2,7%	0,6%	13,7%	13,3%	7,1%
Ratio Combinado	50,3%	68,4%	95,2%	79,6%	95,6%	99,4%	88,5%	83,2%	85,1%
UAI / Prima Directa	36,0%	25,8%	3,9%	-3,1%	8,8%	6,1%	18,8%	16,9%	11,3%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	11,8%	9,2%	1,8%	-1,7%	2,9%	2,2%	5,9%	8,6%	5,8%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	17,1%	14,1%	3,1%	-3,7%	7,0%	5,1%	18,2%	31,1%	19,2%
Perfil Técnico									
Retención Neta	90,3%	93,2%	92,9%	96,0%	96,9%	95,9%	92,2%	88,5%	86,5%
Margen Técnico	42,3%	50,4%	39,6%	28,8%	53,9%	53,3%	59,7%	52,6%	47,8%
Siniestralidad Directa	30,3%	26,7%	28,2%	26,7%	38,7%	39,2%	40,3%	24,6%	23,5%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	27,6%	29,7%	27,9%	29,2%	38,4%	39,5%	31,3%	22,5%	22,4%

- (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)

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.