

CF Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Aumento de Clasificación: Fitch Ratings subió la clasificación en escala nacional de fortaleza financiera de la aseguradora (FFA) de CF Seguros de Vida S.A. a 'AA-(cl)' con Perspectiva Estable desde 'A+(cl)', con Perspectiva Positiva. La materialización de la Perspectiva Positiva se sustenta en la consolidación de la estrategia de retención que redujo significativamente la exposición a reaseguradores respecto a períodos anteriores.

Perfil de la Compañía Menos Favorable: El perfil de la compañía de CF Seguros se posiciona en el rango metodológico "menos favorable", debido principalmente a una escala operacional pequeña, de acuerdo a los parámetros de la agencia y una participación de mercado y diversificación acotadas. A junio de 2022, la prima suscrita de la compañía se redujo en 24,2% anual, debido a la salida del negocio de vida tradicional. Alineado a esto, la participación de mercado de la aseguradora disminuyó a 0,5% (junio 2021: 0,9%) y 83,8% de la prima suscrita se mantuvo concentrada en seguros de desgravamen.

Exposición a Reaseguro: A junio de 2022, los indicadores de retención y de recuperables de reaseguro a patrimonio de CF Seguros fueron de 86,6% y 69,1%, respectivamente, reflejando una exposición a reaseguro considerablemente menor que el promedio de los últimos cinco años. Esto responde a la retención actual total en seguros de desgravamen, que solían mantener un 100% de cesión.

Endeudamiento Alineado a Clasificación: A junio de 2022, el patrimonio de CF Seguros era de CLP16.716 millones, mostrando una caída anual de 4,1%, producto de la política de dividendos amplia. Al primer semestre de 2022, la prima retenida presentó una caída anual de CLP7.007 millones (34,4%), mientras que las reservas técnicas netas aumentaron en CLP4.292 millones (62,2%) por la menor participación del reaseguro en las reservas matemáticas. Alineado a esto, los indicadores de endeudamiento de la compañía a junio de 2022 fueron favorables respecto al mismo período del año anterior, con una prima retenida a patrimonio, un endeudamiento neto, y un endeudamiento bruto de 1,6x, 2,3x y 3,2x, respectivamente (junio 2021: 2,3x, 2,7x y 3,6x).

Rentabilidad Elevada: A junio de 2022, CF Seguros presentó un ROAE de 76,1% que, si bien es menor que el promedio de los últimos cinco cierres anuales (91,4%), está ampliamente sobre los rangos más favorables contemplados en la "Metodología de Calificación de Seguros" de Fitch, así como muy por encima del promedio de la industria de seguros de vida. El resultado menor está alineado al desempeño técnico de la aseguradora, en el cual un incremento en la siniestralidad neta y razón de gasto neto aumentaron el índice combinado a 44,4% (junio 2021: 28,8%). Al considerar el índice operacional la diferencia con el año anterior disminuye (junio 2022: 31,5%; junio 2021: 27,4%) producto de una rentabilidad de inversiones ampliamente superior (junio 2022: 11,3%; junio 2021: 2,1%).

Beneficio por Soporte: La agencia considera que CF Seguros mantiene un vínculo moderado con su matriz, Falabella S.A. [AA(cl); Perspectiva Estable], dado que la aseguradora nace como complemento del segmento financiero del grupo. Por lo tanto, se considera un beneficio por soporte sobre la clasificación individual de la aseguradora.

Clasificaciones

CF Seguros de Vida S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora AA-(cl)

Perspectiva

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Nacional Estable

Resumen Financiero

CF Seguros de Vida S.A.

(CLP Millones)	Dic 2020	Dic 2021
Activos ^a	20.849	34.401
Patrimonio	12.988	19.346
Endeudamiento de Activos (x)	3,3	2,4
ROAE (%)	62,9	90,5
Recuperables de Reaseguro/Patrimonio (%)	183,5	62,9

^a Excluye participación del reaseguro en las reservas técnicas.

ROAE = resultado neto sobre patrimonio promedio. x = Veces.

Fuente: Fitch Ratings, CF Seguros, CMF.

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Agosto 2022\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica \(Diciembre 2021\)](#)

[Panorama de Seguros de Vida en Chile: Junio 2022 \(Agosto 2022\)](#)

Analistas

Lucas Howard
+56 2 2499 3324
lucas.howard@fitchratings.com

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

La clasificación se mantiene limitada por el perfil de la compañía; por lo tanto, un aumento en la misma estaría sujeto a un fortalecimiento del mismo a partir de un crecimiento en la escala operacional y una mayor diversificación de productos que fortaleciera la posición competitiva de la compañía.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- deterioros significativos en el perfil de la compañía.
- cambios en la visión de Fitch respecto a la importancia de la aseguradora para su matriz, o en la capacidad y disposición de la misma en otorgar soporte, podrían presionar la clasificación.
- un endeudamiento creciente que se desvíe de lo observado en la industria relevante o deterioros significativos en los indicadores de desempeño.
- incrementos en la exposición a reaseguradores que posicionen a la compañía en niveles similares a los observados.

CF Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Aumento de Clasificación: Fitch Ratings subió la clasificación en escala nacional de fortaleza financiera de la aseguradora (FFA) de CF Seguros de Vida S.A. a 'AA-(cl)' con Perspectiva Estable desde 'A+(cl)', con Perspectiva Positiva. La materialización de la Perspectiva Positiva se sustenta en la consolidación de la estrategia de retención que redujo significativamente la exposición a reaseguradores respecto a períodos anteriores.

Perfil de la Compañía Menos Favorable: El perfil de la compañía de CF Seguros se posiciona en el rango metodológico "menos favorable", debido principalmente a una escala operacional pequeña, de acuerdo a los parámetros de la agencia y una participación de mercado y diversificación acotadas. A junio de 2022, la prima suscrita de la compañía se redujo en 24,2% anual, debido a la salida del negocio de vida tradicional. Alineado a esto, la participación de mercado de la aseguradora disminuyó a 0,5% (junio 2021: 0,9%) y 83,8% de la prima suscrita se mantuvo concentrada en seguros de desgravamen.

Exposición a Reaseguro: A junio de 2022, los indicadores de retención y de recuperables de reaseguro a patrimonio de CF Seguros fueron de 86,6% y 69,1%, respectivamente, reflejando una exposición a reaseguro considerablemente menor que el promedio de los últimos cinco años. Esto responde a la retención actual total en seguros de desgravamen, que solían mantener un 100% de cesión.

Endeudamiento Alineado a Clasificación: A junio de 2022, el patrimonio de CF Seguros era de CLP16.716 millones, mostrando una caída anual de 4,1%, producto de la política de dividendos amplia. Al primer semestre de 2022, la prima retenida presentó una caída anual de CLP7.007 millones (34,4%), mientras que las reservas técnicas netas aumentaron en CLP4.292 millones (62,2%) por la menor participación del reaseguro en las reservas matemáticas. Alineado a esto, los indicadores de endeudamiento de la compañía a junio de 2022 fueron favorables respecto al mismo período del año anterior, con una prima retenida a patrimonio, un endeudamiento neto, y un endeudamiento bruto de 1,6x, 2,3x y 3,2x, respectivamente (junio 2021: 2,3x, 2,7x y 3,6x).

Rentabilidad Elevada: A junio de 2022, CF Seguros presentó un ROAE de 76,1% que, si bien es menor que el promedio de los últimos cinco cierres anuales (91,4%), está ampliamente sobre los rangos más favorables contemplados en la "Metodología de Calificación de Seguros" de Fitch, así como muy por encima del promedio de la industria de seguros de vida. El resultado menor está alineado al desempeño técnico de la aseguradora, en el cual un incremento en la siniestralidad neta y razón de gasto neto aumentaron el índice combinado a 44,4% (junio 2021: 28,8%). Al considerar el índice operacional la diferencia con el año anterior disminuye (junio 2022: 31,5%; junio 2021: 27,4%) producto de una rentabilidad de inversiones ampliamente superior (junio 2022: 11,3%; junio 2021: 2,1%).

Beneficio por Soporte: La agencia considera que CF Seguros mantiene un vínculo moderado con su matriz, Falabella S.A. [AA(cl); Perspectiva Estable], dado que la aseguradora nace como complemento del segmento financiero del grupo. Por lo tanto, se considera un beneficio por soporte sobre la clasificación individual de la aseguradora.

Clasificaciones

CF Seguros de Vida S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Nacional AA-(cl)

Perspectiva

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Nacional Estable

Resumen Financiero

CF Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Activos ^a	20.849	34.401
Patrimonio	12.988	19.346
Endeudamiento de Activos (x)	3,3	2,4
ROAE (%)	62,9	90,5
Recuperables de Reaseguro/Patrimonio (%)	183,5	62,9

^a Excluye participación del reaseguro en las reservas técnicas. ROAE - Resultado neto sobre patrimonio promedio. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, CF Seguros, CMF

Metodologías Aplicables

[Norma de Carácter General Nro. 62 \(Mayo 1995\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Agosto 2022\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Marzo 2022\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica \(Diciembre 2021\)](#)

[Panorama de Seguros de Vida en Chile: Junio 2022 \(Agosto 2022\)](#)

Analistas

Lucas Howard

+56 2 2499 3324

lucas.howard@fitchratings.com

Carolina Ocaranza

+56 2 2499 3327

carolina.ocaranza@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

La clasificación se mantiene limitada por el perfil de la compañía; por lo tanto, un aumento en la misma estaría sujeto a un fortalecimiento del mismo a partir de un crecimiento en la escala operacional y una mayor diversificación de productos que fortaleciera la posición competitiva de la compañía.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- deterioros significativos en el perfil de la compañía.
- cambios en la visión de Fitch respecto a la importancia de la aseguradora para su matriz, o en la capacidad y disposición de la misma en otorgar soporte, podrían presionar la clasificación.
- un endeudamiento creciente que se desvíe de lo observado en la industria relevante o deterioros significativos en los indicadores de desempeño.
- incrementos en la exposición a reaseguradores que posicionen a la compañía en niveles similares a los observados.

Perfil de la Compañía

Perfil de la Compañía Menos Favorable

Fitch clasifica el perfil de la compañía de CF Seguros en el rango metodológico de “menos favorable” en comparación con otras compañías de seguros de vida de la industria nacional, debido principalmente a una escala operacional pequeña, de acuerdo a los parámetros de la agencia y una participación de mercado y diversificación acotadas.

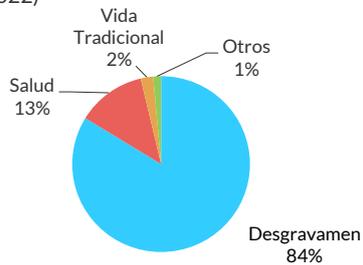
Al cierre de 2021, la compañía presentó un total de prima retenida de CLP38.881 millones, lo que, en conjunto con un patrimonio de CLP19.346 millones, la posicionó en el rango menos favorable de escala operativa, según los parámetros metodológicos de Fitch. A junio de 2022, la compañía mostró una caída anual en prima suscrita de 24,2%, lo que responde a la decisión de la aseguradora de interrumpir la suscripción en el ramo de vida tradicional. Los seguros de desgravamen crecieron en 6,5%, lo que, aunado a la venta nueva de seguros de salud, mitigó la caída en prima. A nivel de industria, el segmento de vida tradicional (excluye previsual y ahorro) tuvo un crecimiento de 13,9% anual. Alineado a esto, CF Seguros disminuyó su participación de mercado a 0,5% (junio 2021: 0,9%); sin embargo, Fitch destaca el posicionamiento que mantiene en seguros de desgravamen con 4,7% del total de suscripción.

CF seguros mantiene como canales de distribución a sus relacionadas, Banco Falabella y Promotora CMR, las que, a junio de 2022, representaban casi la totalidad de la prima suscrita, respectivamente. La concentración alta en prima resulta en una diversificación menos favorable de acuerdo a la visión de la agencia; sin embargo, el perfil de riesgo de negocios está beneficiado por la estabilidad que las relacionadas le brindan al negocio. Un aumento en la escala operacional se mantiene supeditado al crecimiento de los canales de distribución.

Gobernanza Corporativa Neutral para la Clasificación

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en las clasificaciones, pero pueden presionarlas a la baja, en caso de ser deficientes. Fitch considera que las políticas de gobierno corporativo de CF Seguros son efectivas y neutras para la clasificación. La compañía cumple con los requerimientos de la industria aseguradora y se mantiene alineada a las políticas de su grupo controlador. La aseguradora tiene un control constante sobre el cumplimiento de las políticas de riesgo establecidas y cuenta con diferentes comités en los cuales participan directores de la compañía y tienen como objetivo una gestión de riesgos adecuada. Fitch evalúa positivamente la administración actual de la compañía y considera que mantiene un conocimiento relevante de la industria aseguradora. Con esto, los puntos señalados en la “Metodología de Calificación de Seguros de Fitch” respecto a la estructura del grupo, estructura del gobierno, transparencia financiera, y cargos o incertidumbres civiles o criminales, se encuentran en la categoría “Moderado” / “Favorable”.

Prima Suscrita
(A junio de 2022)



Fuente: Fitch Ratings.

Propiedad

Vínculo Moderadora entre Matriz y Subsidiaria

La propiedad de la compañía pertenece a Falabella Inversiones Financieras S.A. en 94,21%, quien, a su vez, pertenece a Falabella S.A. [AA(cl)/BBB; Perspectiva Estable]. Falabella es un actor relevante en el segmento minorista en Chile y Latinoamérica, el cual incluye tiendas por departamentos, supermercados, inversiones inmobiliarias y participación en el mercado financiero (Banco Falabella y Promotora CMR). CF Seguros nace como complemento de este segmento y, a pesar de representar una porción acotada sobre los activos totales del grupo, se considera importante, al ser parte del desarrollo de este negocio y compartir clientes con Banco Falabella y Promotora CMR. El porcentaje de propiedad restante corresponde a BNP Paribas Cardif, por medio de su aseguradora chilena BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2021 fueron auditados por EY Servicios Profesionales de Auditoría y Asesorías SPA, sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero.

Capitalización y Apalancamiento

Endeudamiento Superior a la Industria

A junio de 2022, el patrimonio de CF Seguros era de CLP16.716 millones, mostrando una caída anual de 4,1%. Esto responde a la política de dividendos amplia de la compañía, lo que se reflejó en una distribución de utilidades de CLP11.682 millones entre el primer semestre de 2021 y 2022. De esta manera, el patrimonio de la aseguradora estuvo compuesto en 88,4% por resultados acumulados (incluye una provisión de dividendos por CLP5.057 millones), 14,9% por capital pagado y negativo 3,3% en otros ajustes.

Al primer semestre de 2022, la prima retenida de CF Seguros presentó una caída anual de CLP7.007 millones (34,4%), mientras que las reservas técnicas netas aumentaron en CLP4.292 millones (62,2%) por la menor participación del reaseguro en las reservas matemáticas. Los indicadores de endeudamiento de la compañía a junio de 2022 comparan favorablemente respecto a igual periodo del año anterior con una prima retenida a patrimonio; un endeudamiento neto; y un endeudamiento bruto de 1,6x; 2,3x; y 3,2x, respectivamente (junio 2021: 2,3x; 2,7x; y 3,6x, respectivamente).

Al compararse con la industria aseguradora de vida tradicional, los indicadores mencionados superan el promedio de la misma, la que, a junio de 2022, presentó indicadores de 0,9x, 1,9x y 2,1x, respectivamente. A pesar de que el endeudamiento de CF Seguros es desfavorable frente al promedio de compañías comparables, la clasificación de este factor crediticio está alineada a la clasificación vigente y no se esperan variaciones que puedan modificar la clasificación final de la compañía.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Compromisos Financieros Totales (x)	0	0
Endeudamiento Neto (x)	(0.5)	2.6
Prima Retenida/Patrimonio (x)	(0.6)	2.0
Patrimonio Neto/Patrimonio en Riesgo (x)	2.8	6.5

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, CF Seguros, CMF.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que la política de dividendos amplia y el volumen operacional mayor (retención y crecimiento) presionen los indicadores de endeudamiento al alza; sin embargo, no se esperan desviaciones significativas que modifiquen la visión de la agencia respecto a este factor crediticio.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Financiamiento a Través de Capital

En mercados en desarrollo, como el de Chile, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, opina que, en dichos mercados, las opciones disponibles de fondeo son pocas, lo cual limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia del factor crediticio considera a Chile como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés.

La fuente principal de fondeo de CF Seguros es el capital y no presenta pasivos financieros.

Indicadores Relevantes

	Dic 2020	Dic 2021
Indicador de Endeudamiento Financiero (%)	0	0
Cobertura de Gastos Fijos (x)	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, CF Seguros, CMF.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en la composición del fondeo de la compañía.

Desempeño Financiero y Resultados

Indicadores de Rentabilidad Elevados

A junio de 2022, CF Seguros presentó un ROAE de 76,1% que, si bien es menor que el promedio de los últimos cinco cierres anuales (91,4%), está ampliamente sobre los rangos más favorables contemplados en la "Metodología de Seguros de Fitch Ratings". El resultado menor respecto a 2021 está alineado al desempeño técnico de la aseguradora, en el cual un incremento en la siniestralidad neta y ratio de gasto neto aumentaron el índice combinado a 44,4% (junio 2021: 28,8%). Al considerar el índice operacional la diferencia con el año anterior disminuye (junio 2022: 31,5%; junio 2021: 27,4%) producto de una rentabilidad de inversiones ampliamente superior (junio 2022: 11,3%; junio 2021: 2,1%).

Al comparar con la industria de seguros de vida tradicional, los indicadores de desempeño financiero y resultados mostrados por CF Seguros se mantienen ampliamente sobre la misma, la cual a junio de 2022 presentó un ROAE y un índice combinado de 22,3% y 93,3%, respectivamente.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
ROAE (%)	62.9	90.5
ROAA antes de Impuesto ^a (%)	57.4	72.2
Índice Operacional (%)	293.1	29.8
Siniestralidad Neta (%)	(8.0)	17.2
Ratio de Gasto Neto (%)	296.8	16.6

^aSolo considera resultados de inversiones devengadas.

Fuente: Fitch Ratings, CF Seguros, CMF.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que los indicadores de rentabilidad se mantengan elevados, sustentados por indicadores técnicos ampliamente favorables.
- Si bien pueden existir presiones producto de una siniestralidad mayor y una eficiencia en gastos menor, no se esperan variaciones que puedan modificar la visión de la agencia respecto a este factor crediticio.

Riesgo de Inversiones y Activos

Riesgo de Inversiones Bajo

A junio de 2022, la composición de activos de CF Seguros fue de 67,0% en inversiones financieras, 32,0% en cuentas de seguros (mayoritariamente representadas por la participación del reaseguro en las reservas técnicas) y 1,1% en otros activos. El portafolio de inversiones se considera conservador al estar compuesto en 96,7% por activos de renta fija con una clasificación de AA+(cl) o superior. El remanente corresponde a efectivo y equivalente.

Los indicadores de riesgo de inversiones y activos se posicionan en los rangos más favorables contemplados por la agencia. Al igual que en períodos anteriores, a junio de 2022, la diferencia de cambio y la posición en activos a pasivos extranjeros se mantuvo en cero, relegando una nula exposición a la variación de moneda extranjera.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Índice de Activos Riesgosos ^a (%)	0	0
Renta Variable/Patrimonio (%)	0	0
Bonos BIG/Patrimonio (%)	0	0
Inversión en Títulos Soberanos (y Relacionados)/Patrimonio (%)	97.5	142.7
Diferencia de Cambio/Patrimonio (%)	0	0

^a Considera activos de renta variable, activos inmobiliarios para el desarrollo y activos de renta fija con clasificación de BIG. BIG - Debajo del grado de inversión (*below investment grade*). Nota: Dentro de renta variable, se consideran las cuotas de fondos de inversión, de acuerdo a la clasificación realizada por el regulador.

Fuente: Fitch Ratings, CF Seguros, CMF

Expectativas de Fitch

- No se esperan variaciones significativas en la estructura de inversiones de la compañía que puedan modificar la visión de la agencia respecto al riesgo de inversiones enfrentado.

Calce de Activos y Administración de Liquidez

Calce Adecuado y Liquidez Amplia

A junio de 2022, CF Seguros mantuvo una diferencia de duración entre activos y pasivos de 0,1 años, manteniéndose estable respecto a los últimos cierres y reflejando un calce adecuado entre los mismos. Alineado al portafolio de inversiones concentrado en instrumentos de renta fija sobre el grado de inversión, el indicador de liquidez se mantuvo en los rangos más favorables de Fitch con un índice de activos líquidos sobre reservas técnicas brutas de 131,8%. El indicador calculado sobre las reservas netas asciende a 264,3%. Lo anterior refleja una capacidad adecuada para hacer frente a las diferentes obligaciones de la compañía.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Activos Líquidos ^a /Reservas Técnicas (%)	63.9	136.4
Diferencia de Duración Activos y Pasivos (años)	0.3	0.1

^a Inversión en renta fija con títulos sobre el grado de inversión, depósitos a plazo, fondos mutuos, caja y tesorería y acciones comunes.

Fuente: Fitch Ratings, CF Seguros, CMF

Expectativas de Fitch

- No se esperan cambios relevantes en la estructura de activos y pasivos que modifiquen sustancialmente los niveles de calce.
- Alineándose al portafolio de inversiones conservador, se espera que los indicadores de liquidez se mantengan elevados.

Adecuación de Reservas

Composición de Reservas Alineadas a Normativa

La compañía constituye reservas de acuerdo a la normativa vigente, la cual es considerada por Fitch como robusta y alineada a estándares internacionales. A junio de 2022 y alineado al volumen operacional menor, las reservas matemáticas decrecieron 17,0% anual. A igual fecha, las reservas de riesgo en curso y de siniestros aumentaron en

50,4% y 14,3%, respectivamente. De esta manera, las reservas técnicas totales cayeron en 0,9% y la composición fue de 51,6% en reservas matemáticas, 30,7% en reservas de siniestro y 17,7% en reservas de riesgo en curso.

Al primer semestre de 2022, la compañía presentó un apalancamiento de reservas de siniestro de 0,1x, lo que, aunado a un indicador de reservas de siniestros netas sobre costo de siniestros netos de 0,3x, sugieren un impacto bajo de este factor crediticio para el análisis.

El indicador de superávit de inversiones sobre obligación de invertir presentado por CF Seguros en junio de 2022 fue de 79,9%. Este si bien es menor al último cierre producto de una participación menor del reaseguro en las reservas técnicas, se mantiene elevado y refleja una amplia holgura.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Reservas de riesgo en Curso/ Reservas Técnicas (%)	11.1	12.5
Reservas Matemáticas/ Reservas Técnicas (%)	63.9	59.9
Reservas de Siniestro/ Reservas Técnicas (%)	25.0	27.6
Superávit de Inversiones/ Obligación de Invertir (%)	84.6	114.7

x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, CF Seguros, CMF

Expectativas de Fitch

- La agencia no prevé cambios relevantes en la estructura de reservas de la aseguradora en el corto a mediano plazo.
- Fitch espera que el indicador de superávit de inversiones sobre obligación de invertir continúe disminuyendo mientras se reduzca la participación del reaseguro en las reservas técnicas; sin embargo, se espera que este se mantenga holgado.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Exposición Moderada a Reaseguradores

A junio de 2022, los indicadores de retención y de recuperables de reaseguro a patrimonio de CF Seguros fueron de 86,6% y 69,1%, respectivamente. Ambos indicadores reflejan una exposición a reaseguradores ampliamente menor frente al promedio de los últimos cinco cierres anuales de 7,4% y 139,4%, respectivamente. Al comparar con el cierre de 2021, se refleja una cesión mayor producto del nuevo ramo de salud, el cual alineado a la estrategia previamente utilizada, mantiene una cesión total de la prima. El indicador de recuperables de reaseguro a patrimonio presentó un leve incremento producto del incremento en la participación del reaseguro en las reservas de riesgo en curso asociadas al ramo de salud. Esto fue mitigado por la participación menor en las reservas matemáticas, lo que se genera a partir del vencimiento de las pólizas previamente emitidas con una cesión de 100%.

Los indicadores de exposición a reaseguradores mostrados actualmente reflejan una consolidación del modelo de negocios de la compañía y cumplen con la sensibilidad al alza previamente establecida. Estos se encuentran en los rangos favorables de Fitch; sin embargo, la agencia reconoce que estos están sobre el promedio para la mezcla de negocios. Fitch ve como algo positivo que la prima cedida se encuentra en una de sus acciones (BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A.) y que, a su vez, es una entidad de reconocimiento internacional. Además, los montos asegurados bajos y la atomización de los mismos, favorecen la visión de la agencia respecto a este factor.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Recuperables de Reaseguro a Capital (%)	183.5	62.9
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	(24.1)	100

Fuente: Fitch Ratings, CF Seguros, CMF

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que los indicadores de exposición a reaseguradores se mantengan entre los rangos “moderado” y “favorable”, contemplados en la “Metodología de Seguros de Fitch Ratings”.
- Se espera que incrementos en la participación del reaseguro en las reservas técnicas producto de nuevos ramos introducidos con una cesión total, sea mitigado por aquellos en donde la retención es total.

Apéndice A: Comparativo de Pares

Comparación de Pares

Da clic aquí para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Apéndice B: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo: Seguros en Chile

Da clic aquí para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en Chile.

Apéndice C: Otras Consideraciones de Clasificación

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

La clasificación de CF Seguros incorpora un beneficio por soporte desde su grupo controlador. Este enfoque se utilizó en consideración de la visión actual de Fitch respecto al vínculo moderado existente entre Falabella S.A. y CF Seguros. La última es complemento al segmento financiero del grupo y es considerada por Fitch como importante para su matriz. Dicha consideración es dentro del marco que, a pesar de representar un pequeño porcentaje de los activos del grupo, se enmarca dentro de la estrategia del mismo en el segmento financiero, compartiendo clientes con filiales importantes como Banco Falabella y Promotora CMR.

Analyst Table

CF Seguros de Vida S.A. — Balance General

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Jun 2022
Efectivo Equivalente	2,397	3,063	3,833	2,670	971
Instrumentos Financieros	10,447	12,916	10,335	27,977	28,618
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	28,054	32,809	27,283	14,716	14,124
Deudores de Prima	4,265	4,520	3,444	2,542	2,571
Deudores de Reaseguro	2,768	3,458	2,398	290	299
Deudores de Coaseguro	0	0	0	0	0
Participación de Reaseguro en Reservas	21,021	24,831	21,441	11,884	11,254
Activo Fijo	0	0	0	0	0
Otros Activos	3,647	2,475	840	922	472
Total de Activos	44,545	51,263	42,290	46,285	44,185
Reservas Técnicas	21,021	24,831	22,184	22,476	22,450
Riesgo en Curso	2,652	2,961	2,473	2,809	3,956
Matemáticas	14,736	17,277	14,175	13,465	11,596
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	3,633	4,592	5,536	6,198	6,899
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	0	0	0	4	0
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	3,261	3,455	2,890	300	458
Deudas por Reaseguro	3,261	3,455	2,518	3	174
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	0	0	372	296	284
Otros Pasivos	2,461	2,567	2,859	3,517	4,127
Total de Pasivos	27,720	32,365	29,302	26,939	27,469
Capital Pagado	2,483	2,483	2,483	2,483	2,483
Reservas	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	14,391	16,323	10,358	17,483	14,784
Otros Ajustes	(50)	92	147	(620)	(551)
Patrimonio	16,824	18,898	12,988	19,346	16,716

Fuente: CMF.

CF Seguros de Vida S.A. — Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Jun 2022
Prima Retenida	(5,753)	(6,603)	(7,288)	38,881	13,375
Prima Directa y Aceptada	43,141	44,591	30,203	38,868	15,449
Prima Cedida	48,895	51,195	37,492	(12)	2,074

CF Seguros de Vida S.A. — Balance General

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Jun 2022
Variación de Reservas	0	0	544	8,580	180
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	0	0	623	5,204	2,919
Directo y Aceptado	7,288	8,569	9,022	9,245	4,303
Cedido	7,288	8,569	8,399	4,042	1,384
Resultado Intermediación	(29,671)	(32,340)	(28,419)	(1,687)	(246)
Costo de Suscripción	7,501	7,408	4,005	3,663	1,796
Ingresos por Reaseguro	37,173	39,748	32,423	5,349	2,043
Otros Gastos	0	0	0	33	15
Margen de Contribución	23,918	25,737	19,963	26,751	10,508
Costo de Administración	6,192	7,405	6,785	8,121	3,211
Resultado de Inversiones	554	505	363	1,192	1,699
Resultado Técnico de Seguros	18,281	18,837	13,541	19,822	8,997
Otros Ingresos y Gastos	0	1	23	4	7
Neto Unidades Reajustables	52	140	47	105	30
Resultado antes de Impuesto	18,332	18,978	13,611	19,931	9,034
Impuestos	4,869	5,046	3,576	5,306	2,176
Resultado Neto	13,463	13,932	10,035	14,625	6,858

Fuente: CMF.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Clasificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.